

## MONATSKOMMENTAR MAI

31.05.2020

### Wichtige Hinweise (1/3)

Die in diesem Monatskommentar angegebenen Fondsinformationen sind zu allgemeinen Informationszwecken erstellt worden. Sie ersetzen weder eigene Marktrecherchen noch sonstige rechtliche, steuerliche oder finanzielle Information oder Beratung. Es handelt sich hierbei um eine Werbemitteilung und nicht um ein investmentrechtliches Pflichtdokument, welches allen gesetzlichen Anforderungen zur Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügt. Es handelt sich um eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Fondsmerkmale und dient lediglich der Information des Anlegers. Der Monatskommentar stellt keine Kauf- oder Verkaufsaufforderung oder Anlageberatung dar. Diese Unterlagen enthalten nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentlichen Angaben und können von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen.

Die hierin enthaltenen Informationen sind für die Axxion S.A. und Capanum GmbH urheberrechtlich geschützt und dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden. Für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird keine Gewähr übernommen. Weder die Axxion S.A., ihre Organe und Mitarbeiter noch die Capanum GmbH können für Verluste haftbar gemacht werden, die durch die Nutzung dieses Monatskommentars oder seiner Inhalte oder im sonstigen Zusammenhang mit diesem Monatskommentar entstanden sind. Die vollständigen Angaben zu dem Fonds sind dem jeweils aktuellen Verkaufsprospekt sowie ggf. den wesentlichen Anlegerinformationen, ergänzt durch den letzten geprüften Jahresbericht

### Sehr geehrte (Mit-)Investoren,

an den Märkten wiederholt sich zur Zeit eine Entwicklung, die man bereits im Jahr 2008 beobachten konnte: Obwohl damals das Epizentrum der Finanzkrise in den USA lag, performten amerikanischen Aktien relativ gesehen am besten. Ähnliches wiederholt sich aktuell. Obwohl Amerika vom Coronavirus vergleichsweise stark betroffen ist, sind die US-Indizes im März weniger gefallen und steigen seit April auch stärker als die europäischen Märkte. Was ist der Grund dafür? Neben den bekannten „safe-haven-flows“ in Richtung US-Kapitalmärkte, die immer stattfinden, wenn sich weltweit Unsicherheiten auftun, haben wir es aktuell mit einem weiteren, neuen Nachfragefaktor zu tun, den wir im folgenden etwas ausführlicher darstellen wollen.

### Privatanleger befeuern die Kurse

Aktuell befinden sich viele amerikanische Arbeitnehmer in einer kuriosen Situation. Einerseits wurden sie entlassen und verzeichnen somit kein Einkommen. Andererseits ist die Unterstützung der amerikanischen Regierung unerwartet großzügig (Wahljahr!), so dass, laut einer Statistik der Universität Chicago, 68% der Arbeitslosen im Moment mehr Geld vom Staat bekommen, als sie vorher durch ihre Arbeit erzielt haben. Diese Leute sitzen somit aktuell ohne Beschäftigung zu Hause, verfügen aber über mehr finanzielle Mittel als vor der Krise. Folgende Grafik zeigt (für verschiedene Einkommensklassen), welche Ausgabenbereiche diese Personen in den letzten Wochen erhöht haben – im Vergleich zu denjenigen Personen, die keine Unterstützung vom Staat erhalten haben.

Rank	<\$35K	\$35K-\$50K	\$50K-\$75K	\$75K-\$100K	\$100K-\$150K
1	Savings +250%	Savings +197%	Savings +188%	Savings +234%	Savings +223%
2	ATM/Cash Withdrawals +199%	ATM/Cash Withdrawals +137%	ATM/Cash Withdrawals +102%	ATM/Cash Withdrawals +111%	Securities Trades +82%
3	Home Improvement +129%	Securities Trades +93%	Securities Trades +90%	Home Improvement +90%	ATM/Cash Withdrawals +76%
4	Transfers +126%	Home Improvement +93%	Home Improvement +80%	Education +86%	Loans +70%

Quelle: CNBC

Wie die Tabelle verdeutlicht, sind Teile der Arbeitslosengelder in den Aktienmarkt geflossen (blau). Selbiges bestätigt ebenfalls die Auswertung auf der nächsten Seite (Depotöffnungen Onlinebroker). Hier muss gedanklich noch die stark wachsende Trading-App „Robinhood“ mit über 10 Mio. Konten hinzugerechnet werden. Verstärkt wurde dieser Trend durch drei neue Entwicklungen. 1) Beim Onlinebrokerage wurden alle Gebühren abgeschafft („zero commission“), d.h. kleine Trades über z.B. 30 USD sind sinnvoll machbar, da es keine Mindestgebühren mehr gibt, die diese Trades früher unprofitabel gemacht hätten. 2) Das sogenannte „fractional trading“ wurde eingeführt, d.h. wer nur 20 USD hat, aber trotzdem eine Microsoft-Aktie kaufen will, kann jetzt 0,11 Aktien erwerben.

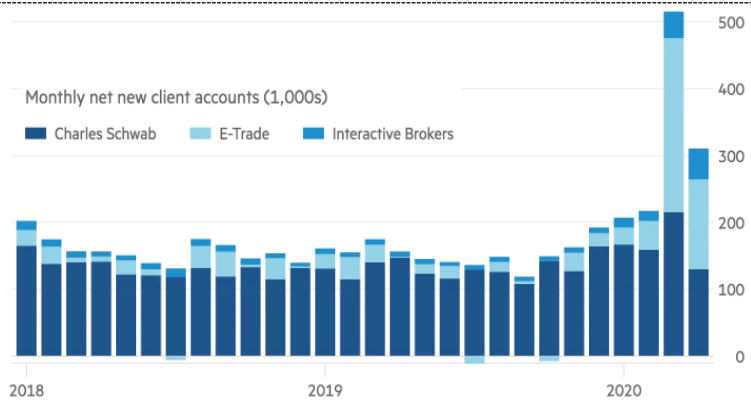
## MONATSKOMMENTAR MAI

### Wichtige Hinweise (2/3)

bzw. den letzten Halbjahresbericht zu entnehmen. Diese zuvor genannten Unterlagen stellen die alleinverbindliche Grundlage für den Kauf von Fondsanteilen dar. Sie sind in elektronischer oder gedruckter Form in deutscher Sprache kostenlos bei der Axxion S.A., 15 rue de Flaxweiler, L-6776 Grevenmacher erhältlich. Die Capanum GmbH ist bei der Erbringung der Anlageberatung und der Anlagevermittlung als vertraglich gebundene Vermittler ausschließlich für Rechnung und unter der Haftung der PEH Wertpapier AG (nachfolgend „PEH“) tätig. Die PEH hat ihren Sitz in der Bettinastr. 57-59, 60325 Frankfurt am Main und unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht mit Sitz in der Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn. Als bankenunabhängiger Vermögensverwalter ist die PEH Mitglied der Entschädigungsseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW) und des Verbandes unabhängiger Vermögensverwalter (VuV). Sämtliche Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investmentmanagers wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann.

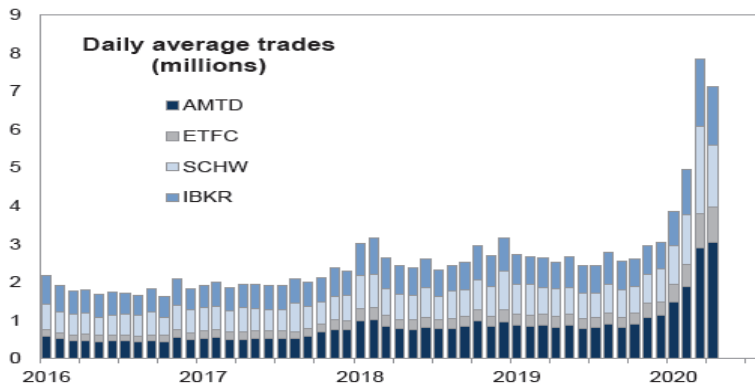
**Bitte beachten Sie: Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Investmentfonds unterliegen marktbedingtem Kurschwankungen, die zu Verlusten, bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals, führen können. Es wird ausdrücklich auf die Risikohinweise des ausführlichen Verkaufsprospektes verwiesen.**

Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt bereits alle auf Fondsebene anfallenden Kosten und



Quelle: Financial Times

Auch Leute, die zwar 5.000 USD haben, aber nicht 50% davon in eine Amazon Aktie investieren wollen, können jetzt eine z.B. 2% Depotgewichtung mit 0,04 Amazon Aktien umsetzen. Dieser Trend wird nebenbei bemerkt auch die ETF-Industrie belasten, da Kleinanleger nicht mehr gezwungen sind, komplette Indizes zu kaufen, sondern sich in absehbarer Zeit ganz einfach ein Depot mit 0,04 Amazon Aktien, 0,5 Apple Aktien usw. zusammenstellen können. Und 3) beobachtet man in den USA aktuell das Phänomen, dass Menschen, die sonst intensiv Sportwetten betreiben, sich durch die Absage aller Sportereignisse, dem Aktienmarkt als Alternative zugewendet haben. Folgende Grafik zeigt das Ergebnis dieser Trends: Ein starke Zunahme der Handelsaktivitäten bei Onlinebrokern.



Quelle: Goldman Sachs

Dies alles trifft auf einen Aktienmarkt, dessen Liquiditätstiefe weiterhin schlechter ist als zum Tiefpunkt des Jahres 2018 (siehe folgende Grafik). Ein Vergleich der Zeitpunkte von 1) der Explosion dieser Handelsaktivitäten (zweite Grafik exemplarisch für die Robinhood App in hellblau) mit 2) dem Beginn der starken Aufwärtsbewegung im S&P 500 lässt den Einfluss der Privatanleger auf das Marktgeschehen erahnen.

**Fazit:** Aktuell werden die Märkte von einer Kombination aus geringer Liquidität und neuen Investoren mit hoher Risikobereitschaft und unbegrenztem Vertrauen in die Fed angetrieben, was Teile der starken Entwicklung erklärt. Die Kreativität der Unternehmen, was die Bilanzberichterstattung betrifft, erreicht ebenfalls neue Dimensionen. So wurde die neue Gewinnkennzahl „adjusted EbitdaC“ („Earnings before... Coronavirus“) eingeführt, die alle Einflüsse des Coronavirus auf das dann natürlich sehr geschönte operative Ergebnis herausrechnet.

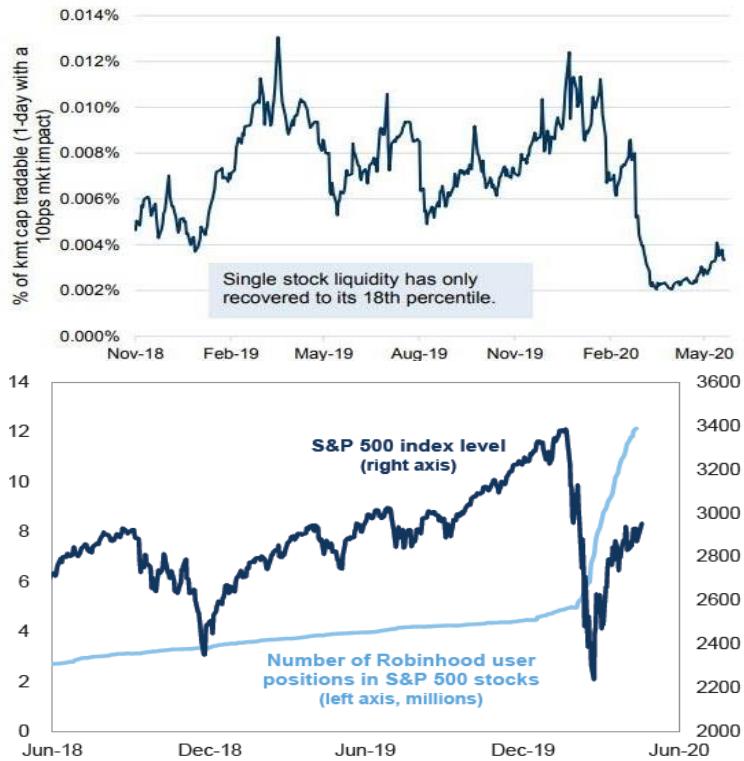
## MONATSKOMMENTAR MAI

### Wichtige Hinweise (3/3)

geht von einer Wiederanlage eventueller Ausschüttungen aus. Sofern nicht anders angegeben, entsprechen alle dargestellten Wertentwicklungen der Bruttowertentwicklung. Die Nettowertentwicklung geht von einer Modellrechnung mit einem investierten Betrag von 1.000 EUR, dem max. Ausgabeaufschlag sowie einem Rücknahmeabschlag (falls vorgesehen, siehe Stammdaten) aus. Sie berücksichtigt keine anderen eventuell anfallenden individuellen Kosten des Anlegers, wie beispielsweise eine Depotführungsgebühr. Da der Ausgabeaufschlag nur im 1. Jahr und ein Rücknahmeabschlag nur bei Verkauf (der hier zum jetzigen Zeitpunkt unterstellt wird) anfällt, unterscheidet sich die Darstellung brutto/netto nur im Jahr der Fondsauflegung und ggf. im aktuellen Jahr. Über den „Performance- und Kennzahlenrechner“ auf der Detailansicht Ihres Fonds unter [www.axxion.lu](http://www.axxion.lu) können Sie sich Ihre individuelle Wertentwicklung unter Berücksichtigung aller Kosten berechnen lassen. Nähere steuerliche Informationen enthält der Verkaufsprospekt.

Die ausgegebenen Anteile dieses Fonds dürfen nur in solchen Rechtsordnungen zum Kauf angeboten oder verkauft werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist. So dürfen die Anteile dieses Fonds weder innerhalb der USA noch an oder für Rechnung von US-Staatsbürgern oder in den USA ansässigen US-Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden. Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nicht in den USA verbreitet werden.

Die Verbreitung und Veröffentlichung dieses Dokumentes sowie das Angebot oder ein Verkauf der Anteile können auch in anderen Rechtsordnungen Beschränkungen unterworfen sein.



Quelle: Goldman Sachs

Einen Schritt weiter geht die Firma Restaurant Brands, die bei der Veröffentlichung der Quartalszahlen bekanntgab: "If a restaurant is closed for a significant portion of a month, the restaurant is excluded from the monthly comparable sales calculation." Übersetzt bedeutet dies, dass ihr Ergebnis von -10,3% bei den "same store sales" nur die Lokale beinhaltet, die noch während des Lockdowns geöffnet waren. Dies sind nur zwei der zahlreichen kreativen Beispiele, die uns zur Zeit begegnen, um die trübe wirtschaftliche Lage ein wenig aufzuhübschen. Zu all dem kommt ein permanentes Trommelfeuer an Stimmen von Regierungen und Zentralbanken, dass die jetzt schon historisch einmalige monetäre und konjunkturelle Unterstützung jederzeit ausgeweitet werden kann. Auf der anderen Seite ignorieren die Märkte derzeit unter anderem, dass 1) die Wirtschaftsdaten die schlechtesten seit 80 Jahren sind, 2) eine V-artige Erholung der Wirtschaft nicht erkennbar ist, 3) eine 80%-ige Rückkehr der wirtschaftlichen Aktivität bei weitem nicht ausreicht, um zahlreiche Pleiten zu verhindern oder an sich gesunde Geschäftsmodelle weiterhin funktionieren zu lassen, 4) noch nie ein Impfstoff für einen der zahlreichen bekannten Coronaviren gefunden wurde, 5) die Spannungen zwischen China und den USA nahezu täglich zunehmen (Huawei, Hongkong etc.) und, sollte Trump seine Wiederwahl gefährdet sehen, jederzeit eskalieren können und schließlich 6) die Bewertung der verschiedenen Aktienmärkte zwischen teuer und sehr teuer schwankt. Daher bleibt die defensive Ausrichtung des Fonds aktuell im wesentlichen unverändert.

Bleiben Sie gesund und melden Sie sich bei Fragen zu diesem Kommentar gerne bei uns! Die Ausrichtung des SQUAD Makro Fonds zum Stichtag finden sie in beiliegendem Factsheet.