

MONATSKOMMENTAR JULI

31.07.2021

Wichtige Hinweise (1/3)

Die in dieser Publikation enthaltenen Fonds- und Marktinformationen sind zu allgemeinen Informations- sowie Werbezwecken erstellt worden. Sie ersetzen weder eigene Marktrecherchen noch sonstige rechtliche, steuerliche oder finanzielle Informationen bzw. Beratungen. 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. Diese Publikation stellt keine Kauf- oder Verkaufsaufforderung oder Anlageberatung dar. Diese Publikation enthält nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentlichen Angaben und kann von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen.

Die hierin enthaltenen Informationen sind für die Axxion S.A., Discover Capital GmbH und Capanum GmbH und andere Unternehmen urheberrechtlich geschützt und dürfen ohne Zustimmung nicht vervielfältigt oder verbreitet werden. Für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird keine Gewähr übernommen. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann.

Weder die Axxion S.A., ihre Organe und Mitarbeiter noch die Discover Capital GmbH und Capanum GmbH können für Verluste haftbar gemacht werden, die durch die Nutzung dieses Monatskommentars oder seiner Inhalte oder im sonstigen Zusammenhang mit diesem Kommentar entstanden sind.

Sehr geehrte (Mit-)Investoren,

die kommunistische Partei in China setzt ihren Feldzug gegen die eigenen Tech-Highflyer fort. Damit wird Investoren endgültig deutlich gemacht, welche Rechte sie im Zweifel haben, wenn sie in chinesische Firmen investieren – keine. Während wir nicht unmittelbar betroffen sind, da wir unser letztes chinesisches Investment (Alibaba) bereits im letzten Jahr verkauft haben, könnten sich – ähnlich wie im Jahr 2015 – Konsequenzen für die westlichen Aktienmärkte ergeben, falls die kommunistische Partei mit der aktuellen Härte und Intensität weiter vorgeht.

China verprellt Investoren

Folgende Abbildung zeigt den chinesischen CSI 300 Index in weiß und den amerikanischen S&P 500 in orange in den Jahren 2014 bis 2016. Während der amerikanische Markt die erste Verkaufswelle in China (bis Juli 2015) noch unbeschadet überstanden hatte, war er in der zweiten und dritten Welle ebenfalls betroffen. Damals war das Ziel der kommunistischen Partei, die Aktienspekulation der eigenen Bürger einzudämmen.



Quelle: Bloomberg

Der aktuelle Feldzug begann mit dem (wenige Tage vor dem Börsenstart) abgesagten IPO von Ant Financial, einem Tochterunternehmen von Alibaba. Damals vermutete man, dass es mit den realistischen, aber in den Augen der Partei despektierlichen Äußerungen des Unternehmensgründers Jack Ma über die Führung in Peking zu tun hatte, also eine „persönliche“ Sache sei. Aber es scheint so weiter zu gehen. Nachdem vor kurzem das chinesische Uber-Pendant Didi wenige Tage nach seinem Börsengang in den USA an die kurze Leine genommen wurde, traf es jüngst den E-Learning Markt in China. Diesem wurde untersagt „Gewinne zu erwirtschaften, Kapital aufzunehmen und an die Börse zu gehen“. Hiervon unmittelbar betroffen sind einige der profiliertesten globalen Private Equity Investoren wie Softbank oder Tiger Global Management, die zu den größten Investoren im bisher boomenden E-Learning Markt gehören.

MONATSKOMMENTAR JULI

Wichtige Hinweise (2/3)

Die vollständigen Angaben zu dem Fonds sind dem jeweils aktuellen Verkaufsprospekt sowie ggf. den wesentlichen Anlegerinformationen, ergänzt durch den letzten geprüften Jahresbericht bzw. den letzten Halbjahresbericht zu entnehmen. Diese zuvor genannten Unterlagen stellen die alleinverbindliche Grundlage für den Kauf von Fondsanteilen dar. Sie sind in elektronischer (www.axxion.lu) oder gedruckter Form in deutscher Sprache kostenlos bei der Axxion S.A., 15 rue de Flaxweiler, L-6776 Grevenmacher erhältlich. Die Capanum GmbH und die Discover Capital GmbH sind 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 Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW).

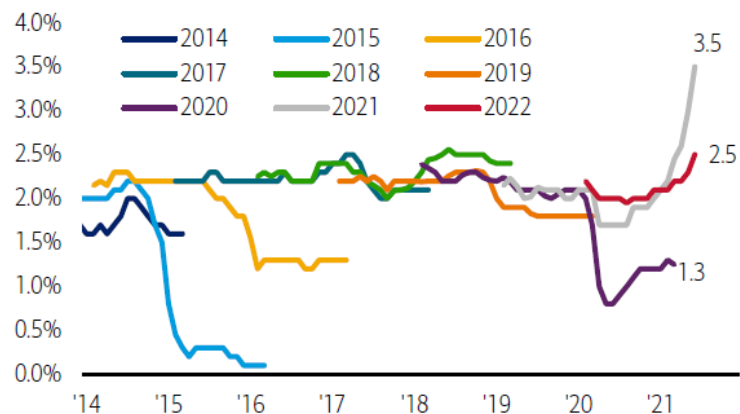
Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Investmentfonds unterliegen marktbedingtem Kursschwankungen, die zu Verlusten, bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals, führen können. Es wird ausdrücklich auf die Risikohinweise des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

Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt bereits alle auf Fondsebene anfallenden Kosten und geht von einer Wiederanlage eventueller Ausschüttungen aus. Sofern nicht anders angegeben, entsprechen alle dargestellten Wertentwicklungen der Bruttowertentwicklung.

Auf die offiziellen Begründungen (Datensicherheit und -schutz der Kunden), die neben den Standardfloskeln (Störung der finanziellen Stabilität, der gesellschaftlichen Harmonie, Förderung von Ungleichheit und Infragestellung der Regierungsautorität) genannt werden, gehen wir nicht näher ein, da sie gerade in einem Totalüberwachungsstaat wie China lachhaft sind. Inoffiziell blühen aber natürlich die Spekulationen. So werden zum Beispiel im Falle E-Learning die hohen Kosten der Ausbildung von Kindern in China von deren Eltern als ein Haupthinderungsgrund genannt, wieder mehr Kinder zu bekommen. Die kommunistische Partei ist sich der sehr schlechten demographischen Lage in China natürlich bewusst und versucht seit einiger Zeit mit wenig Erfolg gegenzusteuern. Bisher reagieren die westlichen Aktienmärkte relativ gelassen auf die Ereignisse, da nur bestimmte Marktsegmente und einzelne Investoren tangiert sind. Sollte sich allerdings herausstellen, dass größere Investoren mit hohen Leverage betroffen sind und diese andere Assets verkaufen müssen, um Cash zu schaffen, könnte der amerikanische Markt ebenfalls betroffen sein.

Notenbanken lassen Inflation laufen

Das Mantra der Notenbanken (die Inflationszahlen sind nur vorübergehend erhöht) muss zunehmend angezweifelt werden. Allein im letzten Monat hat der Konsens der Ökonomen seine Schätzung der Inflationszahlen in diesem Jahr von 3,1% auf 3,5% erhöht und, was besonders bedenklich ist, auch die Zahlen für das nächste Jahr von 2,3% auf aktuell 2,5% (siehe folgende Grafik). Wäre die Inflation wirklich im klassischen Sinne „transitory“ müssten die 2022er Zahlen wegen des Basiseffektes eigentlich unter 2% liegen. Doch davon ist immer weniger zu sehen.



Quelle: BofA via Zerohedge

Währenddessen hat die europäische Zentralbank ihr offizielles Inflationsziel von „close but below 2%“ auf „2%“ geändert und die amerikanische Fed lässt inoffiziell verlauten, dass sie unter „transitory“ nicht mehr einen Zeitraum von 2-3 Monaten versteht, sondern eher 6-9 Monate. Das alles sind letztlich Vorbereitungen der Zentralbanken auf steigende Inflationszahlen nicht sofort mit Zinserhöhungen reagieren zu müssen. Der Markt macht es sich im Moment relativ einfach, denn er schaut auf die Kurse

MONATSKOMMENTAR JULI

Wichtige Hinweise (3/3)

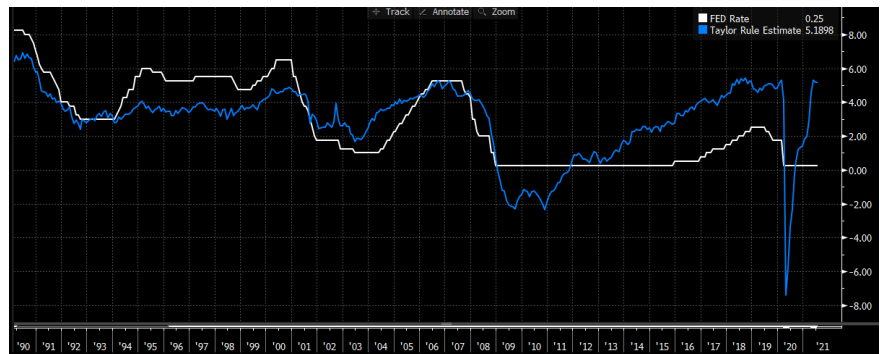
Die Nettowertentwicklung geht von einer Modellrechnung mit einem investierten Betrag von 1.000 EUR, dem max. Ausgabeaufschlag sowie einem Rücknahmeabschlag (falls vorgesehen, siehe Stammdaten) aus. Sie berücksichtigt keine anderen eventuell anfallenden individuellen Kosten des Anlegers, wie beispielsweise 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 Fonds-Auflegung und ggf. im aktuellen Jahr. Über den „Performance- und Kennzahlenrechner“ auf der Detailansicht Ihres Fonds unter 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.

Diese Publikation und die in ihr enthaltenen Informationen dürfen nicht in den USA verbreitet werden. Die Verbreitung und Veröffentlichung dieser Publikation sowie das Angebot oder ein Verkauf der Anteile können auch in anderen Rechtsordnungen Beschränkungen unterworfen sein.

der US-Staatsanleihen und schließt daraus: Die Inflation muss „transitory“ sein, da die Renditen rückläufig sind. Unterschlagen wird hierbei, dass die Fed pro Monat Anleihen im Wert von 120 Mrd. US-Dollar kauft, was die Renditen natürlich drückt.

Jahrzehntelang war bei der Bestimmung des Zinssatzes für die Fed ein wesentlicher Faktor das sogenannte Taylor-Modell, das einen neutralen Zinssatz errechnet, der die Wirtschaft weder stimuliert noch bremst. Ohne hier auf die Details des Modells einzugehen, zeigt folgende Grafik, dass der Fed-Zinssatz (weiße Linie) aktuell eigentlich bei 5% stehen müsste, um nach dem Taylor-Modell neutral zu sein. Obwohl sich die Fed seit der Finanzkrise deutlich weniger daran orientiert, ist die Diskrepanz aktuell so hoch wie noch nie. Und die 120 Mrd. US-Dollar an Anleihenkäufen pro Monat kommen als monetäre Stimulierung noch hinzu.



Quelle: Bloomberg

Auch fundamental mehren sich die Zweifel, ob die Inflation nur temporär erhöht ist. Praktisch alle Firmen, die im traditionellen Rohstoffbereich tätig sind, haben die Preise erhöht und ihre Investitionen trotz steigender Rohstoffpreise zurückgefahren. Grund hierfür ist oftmals der ESG-Druck großer Investoren. Durch die Verknappung des Angebots und gleichzeitig der anhaltenden monetären und konjunkturellen Stimulierungen sind fallende Rohstoffpreise daher unwahrscheinlich.

Fazit: Wir sehen die Wirtschaft derzeit nicht am Ende eines Zyklus, sondern eher in der Transformation von Beginn der Erholung zur Mitte des Zyklus. Der US-Arbeitsmarkt verbessert sich, der Konsument ist in guter Verfassung, die Unternehmenszahlen sind sehr gut und Sorgen, die Delta-Variante des Virus könnte die wirtschaftliche Erholung torpedieren, halten wir angesichts der Erfahrungen in England und den Niederlanden mit einer zur Hälfte geimpften Bevölkerung für übertrieben. Die Fokussierung der Notenbankpolitik auf „Arbeitsplätze schaffen“ statt Geldwertstabilität hat eine massive Schieflage erreicht. Wir sind zwar weiterhin positiv für die Aktienmärkte gestimmt, erhöhen aber eher den „zyklischen Valuebereich“ auf Kosten des eher deflatorischen Growthbereichs, zumal ersterer nach den Rückgängen der letzten Monate wieder sehr attraktiv bewertet ist.

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.