

MONATSKOMMENTAR OKTOBER

31.10.2021

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.

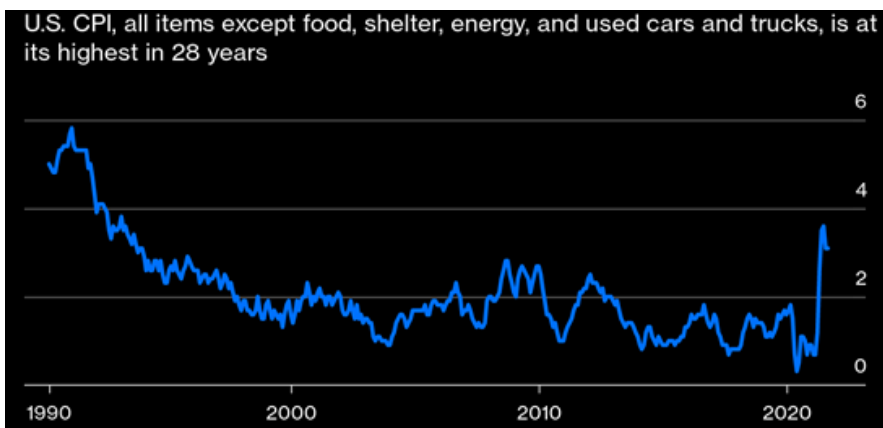
Sehr geehrte (Mit-)Investoren,

langsam scheinen die Notenbanker der EZB und Fed bzgl. ihrer eigenen Inflationsprognose („transitory“) ein wenig nervös zu werden. So äußerte sich der Chef der Fed Jerome Powell jüngst auf einer Konferenz wie folgt:

“The risks are clearly now to longer and more persistent bottlenecks, and thus to higher inflation... Supply constraints and elevated inflation are likely to last longer than previously expected and well into next year, and the same is true for pressure on wages.”

Anschließend räumte er ein, dass der Stress in den Lieferketten und der Anstieg der Energiepreise ein Inflationsumfeld geschaffen haben, für das “the Fed's patient approach wasn't designed for.”

Besonders bitter: Erst vor knapp über einem Jahr hatte die Fed ihr Inflationsmodell angepasst. Das alte Modell hatte die Inflationserwartungen im Vergleich zur tatsächlichen Inflation regelmäßig überschätzt. Dieses Problem gibt es im Moment nicht, denn die Zahlen sind deutlich höher als die Fed erwartet hat. Das beliebte Argument gegen einen nachhaltigen Anstieg der Teuerung war immer, dass nur einzelne Komponenten bzw. temporäre Sonderfaktoren verantwortlich dafür sind. Daher wurde in folgender Grafik einmal eine Inflationszahl berechnet, die im Prinzip alle Kosten exkludiert, die zum „Überleben“ anfallen (Essen, Wohnung, Energie und Auto). Macht natürlich wenig Sinn, denn diese Ausgaben sind sehr existent und betreffen die Menschen wegen ihrer Häufigkeit auch besonders stark, aber selbst diese extrem adjustierten Inflationszahlen notieren auf einem knapp 20-Jahreshoch.



Quelle: Bloomberg

Die Diskussion über einen möglichen Fehler in der Ausrichtung der Geld- und Fiskalpolitik kann damit eigentlich auch beendet werden, denn der Fehler wurde bereits gemacht. 30.000 Milliarden US-Dollar globaler Stimulus in den letzten 18 Monaten führten erst zu einer Assetpreis-inflation und enden aktuell in einer Konsumpreis-inflation.

MONATSKOMMENTAR OKTOBER

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).

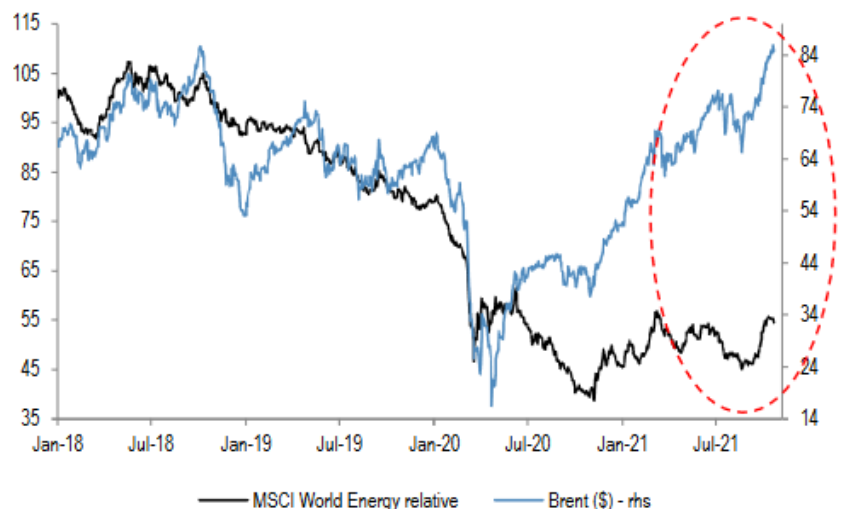
Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Investmentfonds unterliegen marktbedingten Kursschwankungen, die zu Verlusten, bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals, führen können. Es wird ausdrücklich auf die Risikohinweise des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

Wir bezweifeln, dass vor allem die Energiepreise bald wieder signifikant zurückgehen, denn ein Hauptgrund für den Anstieg sind politische Eingriffe. Die Politik zwingt durch ihre Klimaregeln die Energiehersteller (das Angebot) schneller klimaneutral zu werden als die Konsumenten (die Nachfrage), d.h. eine gewisse Nachfrage kann nicht mehr bedient werden, da nicht genügend Angebot zur Verfügung steht. Wenn alle coronabedingt wieder im eigenen Auto statt im öffentlichen Bus fahren, steigt die Nachfrage nach Öl. Die Ölproduzenten investieren aber nicht mehr in neue Kapazitäten, da sie von der Politik via Kapitalmarkt (ESG) praktisch gezwungen werden, dies nicht mehr zu tun. Das Ergebnis: Die Preise steigen, aber die übliche Reaktion in einem funktionierenden Markt (Kapazitätsausbau) bleibt aus und somit steigen die Preise weiter.

Die Alternative wäre die Nachfrage nach den unerwünschten, weil klimaschädlichen Gütern ebenfalls zu beschränken. Das würde aber zu wirtschaftlichen Wachstumsproblemen führen und natürlich die am meisten treffen, die sich die Alternative (ein neues Elektroauto zum Beispiel) am wenigsten leisten können.

Aber nicht nur die Energiepreissteigerungen, sondern allgemein trifft eine hohe Inflation die Ärmsten am härtesten, da ihre Ausgaben praktisch festgelegt sind und kaum angepasst werden können. Es gibt somit einen Zielkonflikt zwischen den ESG-Zielen der Politik und dem Ziel Armut zu reduzieren, bzw. die Reichtumsunterschiede abzubauen. Da nicht erkennbar ist, dass die Politik ihre bisherige Richtung überdenkt, bleiben wir besonders für den Energiebereich optimistisch. Wie die Grafik zeigt, reflektieren die Kurse der Energieunternehmen in keinster Weise das aktuelle Preisniveau bei Rohöl. Selbst adjustiert um die ausfallenden Investoren, die an ESG-Vorgaben gebunden sind, bleibt der Abschlag riesig.



Quelle: Bloomberg

Während an den Aktienmärkten, außer dezidierten Sektorrotationen, noch keine Stressmomente erkennbar sind, werden in den spekulativen Bereichen des Anleihenmarktes langsam die Folgen der steigenden Inflationszahlen eingepreist.

MONATSKOMMENTAR OKTOBER

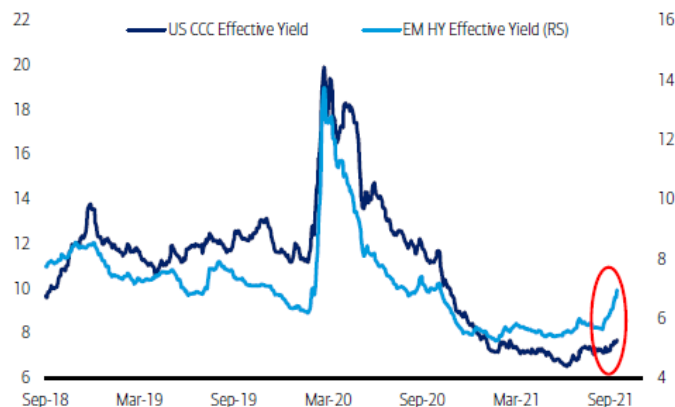
Wichtige Hinweise (3/3)

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.

Wie folgende Grafiken zeigen, haben die riskantesten Bereiche des Kreditmarktes ihren Abwärtstrend gebrochen. Vor allem die Zinsen von High-Yield Anleihen aus den Emerging Markets legten in den letzten Wochen deutlich zu.



Quelle: J.P. Morgan

Bemerkenswert ist in diesem Zusammenhang, dass die chinesische Regierung, trotz der Probleme im Immobiliensektor, bisher nicht versucht hat ihren High-Yield Markt zu stabilisieren. Wie vorherige Grafik zeigt, gehen die Renditen dort weiter steil nach oben. Der gesamte Bereich muss im Auge behalten werden, denn auf Dauer kann sich der Aktienmarkt von einer stark negativen Entwicklung in diesem Segment des Kreditmarktes nicht abkoppeln.

Fazit:

Die Zentralbanken bieten alle rhetorischen Künste auf, um den Anlegern glaubhaft zu vermitteln, dass die Inflationszahlen spätestens Mitte 2022 wieder zurückgehen. Der Markt ist jedoch zunehmend skeptisch. Wir sind es schon länger und sehen keinen Grund diese Meinung im Moment zu revidieren. Die Fondsausrichtung verschiebt sich somit weiter von growth- in Richtung valuelastig, zumal viele Valuefirmen nach wie vor deutlich unterbewertet sind.

Für Fragen zu diesem Kommentar stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung! Die Ausrichtung des SQUAD Makro Fonds zum Stichtag finden Sie in beiliegendem Factsheet.