

MONATSKOMMENTAR NOVEMBER

30.11.2021

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,

es ist immer das gleiche Spiel: Wenn die Börsen in den USA wegen eines Feiertages nicht oder nur eingeschränkt handeln, werden neue Informationen an den Märkten nicht angemessen eingepreist. Die Liquidität ist zu gering und das Fehlen von „menschlichen“ Händlern führt zu erratischen Kursbewegungen. Da die Computeralgos in diesen Fällen weitestgehend unter sich bleiben und die meisten ähnlich programmiert sind, gibt es quasi nur eine Handelsrichtung und das ist meistens die „Verkauf-Seite“, was im Anschluss technische Verkaufssignale produziert, die in den Tagen danach den Verkaufsdruck verstärken. Das letzte Mal kam dies an Weihnachten 2018 vor. Damals stabilisierte sich der Markt erst wieder als die „menschlichen“ Marktteilnehmer nach Weihnachten zurückkehrten. Einen Monat später war der Spuk vorbei. Letzten Freitag war es die Nachricht einer neuen Mutation des Coronavirus („Omikron“), die auf einen der ruhigsten Handelstage des Jahres traf. Der Tag nach Thanksgiving wird in den USA traditionell zum Shopping („Black Friday“) und nicht zum Arbeiten genutzt. Das Ergebnis war ein „Red Friday“ an den Märkten. Besonders hart traf es den Ölmarkt. Der Tag begann mit einem Rückgang von 3% bei Crude-Oil und endete mit einem Marktcrash von -12%. Der Rückgang am Morgen konnte noch fundamental begründet werden, denn die Omikron Mutante könnte zu neuen Restriktionen führen, welche die Nachfrage nach Öl belasten könnte. Bei einem derzeitigen Kursrutsch von über 14% preist der Markt allerdings einen Nachfragerückgang von 4 Mio. Barrel für ca. 5 Monate ein. Zwei Dinge sind hierbei bemerkenswert. Zum einen geht der Markt damit davon aus, dass die OPEC auf diesen Einbruch der Nachfrage nicht durch eine entsprechende Kürzung der Fördermenge reagiert, was sehr unwahrscheinlich ist. Zum anderen reduzierte sich die Ölnachfrage im letzten Winter, als es keine Impfung und teilweise umfassende Lockdowns gab, nur um 2 Mio. Barrel. Es wird also ein doppelt so hoher Rückgang wie vor 12 Monaten eingepreist. Eine – Stand heute – schwer zu rechtfertigende Annahme.

Tatsächlich haben die Kursbewegungen am Ölmarkt im Moment nichts mit fundamentaler Preisfindung zu tun, sondern mit technischen Signalen, illiquiden Feiertagshandel sowie Spill-Over-Effekten von den Terminmärkten. Dort verkaufen Banken Öl-Put-Optionen vor allem an Öl-Produzenten, die ihre Verkaufspreise absichern wollen und Planungssicherheit anstreben. Fällt der Markt schnell, müssen Banken Futurekontrakte auf den Ölpreis verkaufen, um ihre Verluste aus den Optionen zu hedgen. Ein Markt, der durch den Feiertag eine sehr geringe Liquidität aufweist, kann so eine Verkaufswelle nicht aufnehmen bzw. nur zu sehr viel niedrigeren Preisen. Genau das ist im Laufe des Freitagnachmittages passiert. Hinzu kommt, dass die Stimmung am Ölmarkt ohnehin ein wenig angespannt war, da viele Regierungen aufgrund der hohen Preise ihre strategische Öl-Reserve zum Teil freigegeben haben, um den Preis zu drücken.

MONATSKOMMENTAR NOVEMBER

Wichtige Hinweise (2/3)

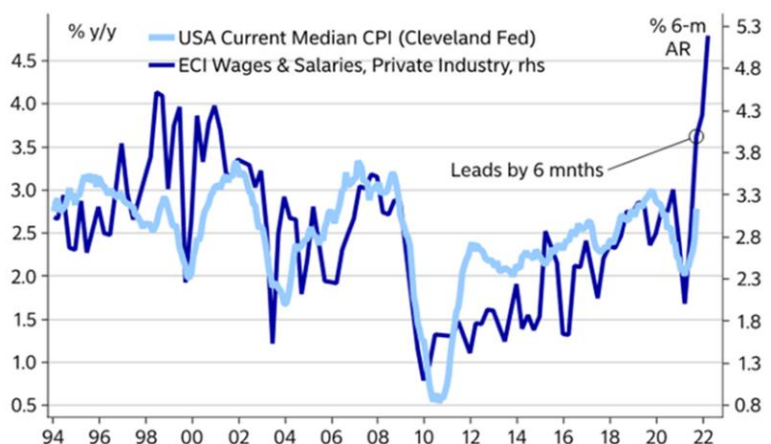
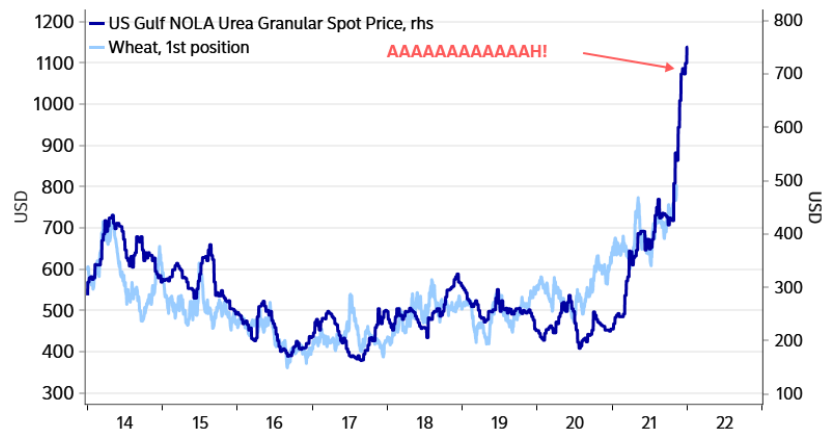
Die vollständigen Angaben zu dem Fonds sind dem jeweils aktuellen Verkaufsprospekt sowie ggf. den wesentlichen Anlegerinformationen, ergänzt durch den letzten geprüften Jahresbericht bzw. den letzten Halbjahresbericht zu entnehmen. Diese zuvor genannten Unterlagen stellen die alleinverbindliche Grundlage 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.

Die sehr viel länger anhaltenden fundamentalen Faktoren, die das Angebot drücken, wie zum Beispiel, dass der Iran auch unter Joe Biden kein Öl exportieren darf, spielen an so einem Tag natürlich keine Rolle.

Aber selbst wenn sich die Omikron Variante als problematisch herausstellen sollte, verschiebt das einen steigenden Ölpreis lediglich ein paar Monate nach hinten, da die fundamentale Lage am Ölmarkt relativ eindeutig für höhere Kurse spricht (siehe unsere Kommentare in den letzten Monaten). Darüber hinaus spricht wenig dafür, dass die Virusmutation durch angepasste Impfstoffe nicht in den Griff zu kriegen ist und umfassende Lockdowns notwendig sein werden. Kurzfristig werden die Märkte von Emotionen getrieben, aber langfristig setzen sich die Fakten durch. Wir bleiben somit bei unserer an dieser Stelle oftmals vorgetragenen positiven Einschätzung für den Ölpreis und die Ölwerte in unserem Fonds. Ob diese positive Entwicklung früher oder virusbedingt 1-2 Quartale später eintritt, spielt für unsere Investmentstrategie keine Rolle. Sehr viel wichtiger wird für die Märkte bald wieder das Thema strukturell höhere Inflationszahlen sein, denn hier knirscht es an allen Ecken und Enden. Folgende zwei Grafiken zeigen Bereiche, die die Realwirtschaft und somit die tatsächlich gezahlten Preise betreffen. Grafik Nr. 1 verdeutlicht, dass sich die stark steigenden Preise für Düngemittel (dunkelblaue Linie) bald in anziehenden Getreidepreisen niederschlagen dürften. Grafik Nr. 2 zeigt den starken Zusammenhang zwischen Lohnanstieg und Inflationszahlen.



Quelle: Nordea

MONATSKOMMENTAR NOVEMBER

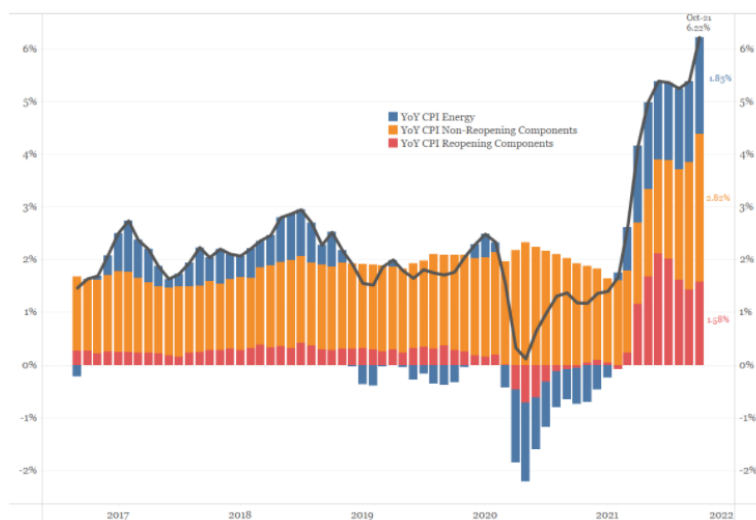
Wichtige Hinweise (3/3)

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.

Fraglich ist, wie vor diesem Hintergrund der CPI-Wert zurückgehen soll. Es gibt viele weitere Beispiele, die zeigen, dass diejenigen Komponenten der berechneten Inflationszahlen, welche wenig mit virusbedingten Problemen in den Lieferketten zu tun haben, nachhaltig zu steigen begonnen haben. Folgender Chart bricht die CPI-Inflationszahlen in drei Bereiche auf: Energie (blau), virusbeeinflusste Faktoren in rot (Flugtickets, Mietwagen, Kinotickets etc.) und alles andere in orange, das nichts mit dem „Wiederhochfahren“ der Wirtschaft zu tun hat.



Quelle: Bianco Research

Der Gesamtwert betrug im Oktober 6,2%. Energie machte davon 1,8%-punkte aus und die virusunabhängigen Faktoren in orange 2,8%-punkte d.h. 4,6%-punkte der Gesamtinflation von 6,2% haben nichts mit temporären Dingen zu tun, die im Zuge des Wiederhochfahrens der Wirtschaft entstanden sind. Das ist dann doch relativ deutlich von der Zielmarke 2% entfernt.

Fazit:

Man weiß noch zu wenig über die neue Virusvariante, um eine abschließende Einschätzung geben zu können, aber die Welt ist sicherlich besser vorbereitet als vor 12 Monaten ohne Impfung und praktisch ohne Medikamente. Die Anfang 2022 auf den Markt kommende Pille von Pfizer (Paxlovid) für Erkrankte, die in Studien sehr hohe Reduktionen bei Krankenhauseinweisungen und Todesfällen zeigte, ist aus unserer Sicht ein game-changer für das Virusthema. Pfizer erlaubt zudem sofort die Herstellung von Generika, so dass die Verfügbarkeit sehr schnell und umfassend sein dürfte. Stand jetzt sehen wir daher keine Veranlassung, an der Fondsausrichtung etwas grundlegendes zu ändern. Im Gegenteil, wir sehen die aktuelle Korrektur bei Valuewerten als gute Positionierungsgelegenheit für das Jahr 2022.

Wir wünschen Ihnen eine friedliche Weihnachtszeit und schöne Feiertage. 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.