

ansa - global Q opportunities: Jahresrückblick 2019

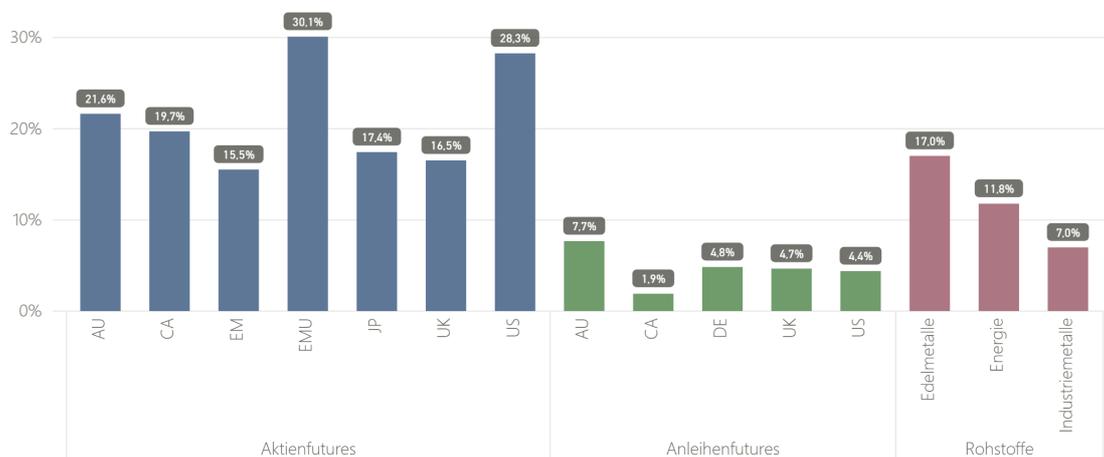
Marktrückblick

Gesamtbetrachtung: 2019 war ein überraschend positives Jahr an den Kapitalmärkten. Die noch Ende 2018 eingepreiste Rezession wurde bei moderatem Wachstum vermieden – die Inflation in den Industrieländern zeigte sich rückläufig. Die globalen Aktienmärkte legten teilweise deutlich zweistellig zu und beendeten das Jahr auf Rekordniveau. Positive Renten- und Rohstoffmärkte rundeten das außerordentlich gute Multi-Asset Jahr 2019 ab.

Chronologie der Assetklassen: Nach dem schwachen Jahresende 2018 machten die globalen Aktienmärkte die Verluste mehr als wett. Grund hierfür war das Nachlassen der wohl übertriebenen Rezessionsängste sowie der entschlossene Kurswechsel der Zentralbanken zurück zum altbekannten „lower for longer“. Trotz Handelskrieg und weiteren Unsicherheitsfaktoren war 2019 ein hervorragendes Jahr für Aktionäre. Blue Chips Aktien der Eurozone bildeten mit rund +30% den Gewinner im regionalen Vergleich.

Das skizzierte Makrobild sorgte zudem für Kurssteigerungen an den globalen Rentenmärkten. Australische Treasury Futures legten um rund +8% zu – dem Euro-Bund Future hätten wohl die wenigsten Marktteilnehmer im vorherrschenden (Zins-) Umfeld ein weiteres Plus von +5% zuge-
traut.

Industriemetalle, Energierohstoffe und Edelmetalle verteuerten sich ebenfalls. Der stärkere US-Dollar verstärkte diesen Effekt und wirkte sich positiv auf die Performance für Euro-Investoren aus. Grafik 1 zeigt die Performance unseres Anlage-Universums für das Jahr 2019:



Grafik 1: Performance der Assetklassen

Apropos Zinsen: Ging der Markt im letzten Quartal 2018 noch von weiteren Zinserhöhungen in den USA aus, kam es am Ende doch anders als erwartet. Die durch den Handelsstreit belastete US-Konjunktur führte im ersten Halbjahr zu einer überraschend *dovishen* Rhetorik der US-Notenbank. In der zweiten Jahreshälfte kam es darüber hinaus zu insgesamt 3 Zinssenkungen. Der Zielkorridor der Fed Fund Rate befindet sich am aktuellen Rand bei 1,50% bis 1,75%.

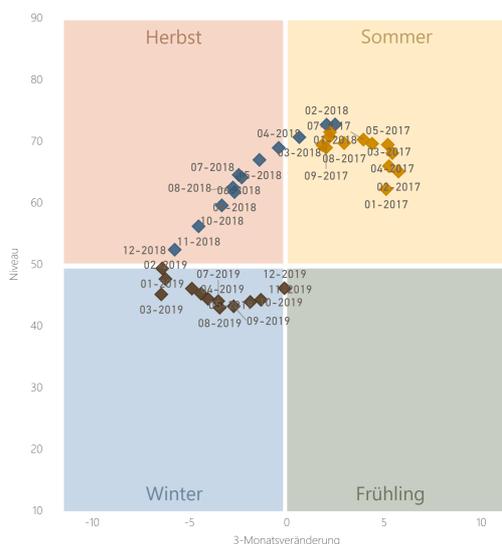
Auch die EZB kehrte von der Ende 2018 ange-dachten Normalisierung der Zinspolitik ab. Im 3. Quartal wurde noch unter der Leitung des scheidenden EZB-Präsidenten Mario Draghi die Wiederaufnahme des Anleihekaufprogramms beschlossen. Das Programm sieht den monatlichen Anleihenkauf mit einem Volumen von netto 20 Mrd. Euro vor. Am aktuellen Rand werden offenbar auch mögliche Zinssenkungen diskutiert. Auch in Japan und Australien wurde an der expansiven Geldpolitik festgehalten. Die Reserve Bank of Australia hat den Leitzins um 50% auf nur noch 0,75% gesenkt. Auch in China wurde die Zentralbank tätig. Neben wiederholter Liquiditätszufuhr wurde auch der Reverse-Repo-Satz zum ersten Mal seit 2015 nach unten genommen.

Lediglich in Kanada und Großbritannien sind die Inflationserwartungen nicht so rückläufig, wie in den übrigen Regionen. Die Bank of Canada und die Bank of England haben seit Herbst bzw. Sommer 2018 die Zinsen nicht weiter erhöht.

Strategie und Allokation

Unsere Asset- und Risikoallokation passt sich fortlaufend an die ökonomischen Wirklichkeiten in bedeutenden globalen Wirtschaftsregionen an. Dies nennen wir Macro Sensitive Investing (MSI). Wir normieren und konzentrieren relevante Makrodaten zu zwei ansa exklusiven MSI-Indizes.

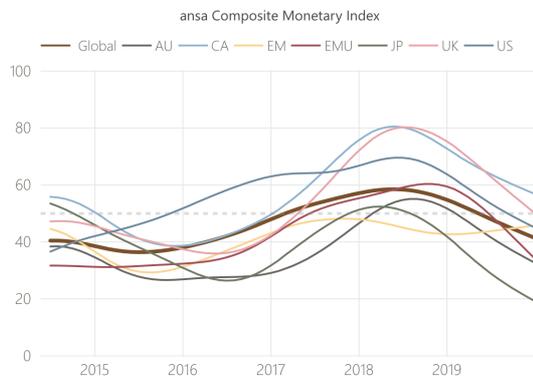
Stabilisierung nach Abkühlung: Die Konjunktur stabilisierte sich nach der im 2. Halbjahr 2018 einsetzenden Abkühlung auf moderatem Niveau. In keiner der großen Wirtschaftsregionen wird eine Rezession erwartet. Bis zur Jahresmitte zeigte sich insbesondere unsere Indexkomponente „Umfragen“ durch die zunächst anhaltende Unsicherheit mit Blick auf die Geldpolitik der Notenbanken und den Handelskrieg belastet. Dabei reagierten insbesondere die Einkaufsmanager des produzierenden Gewerbes sehr sensitiv. Ein sich anbahnendes Abkommen zwischen den USA und China sollte den Unternehmen jedoch das nötige Maß an Konfidenz wieder zurückgeben. Per Ultimo Dezember 2019 befinden sich die USA, UK, Japan und die Welt im realwirtschaftlichen „Winter“. Kanada und die Eurozone im „Sommer“. Für Australien leiten wir „Herbst“ ab, für die Emerging Markets „Frühling“. Grafik 2 zeigt die realwirtschaftliche Situation im Zeitablauf anhand der Regimeentwicklung unseres globalen GDP-gewichteten ansa Composite Economic Index seit Anfang 2017:



Grafik 2: ansa Composite Economic Index - Global

Sukzessiver Aufbau des Anleihenrisikos: Das schwache konjunkturelle Umfeld ging mit erneut rückläufigen Inflationsrisiken einher. Am prominenten Beispiel der USA lässt sich diese Entwicklung auf alle Komponenten außer „Arbeitsmarkt“

und „Geldmenge“ zurückführen. Grafik 3 zeigt unsere ansa Composite Monetary Indizes im Zeitablauf:



Grafik 3: ansa Composite Monetary Indizes

In Kombination mit dem „Easing“-Modus der jeweiligen Zentralbank leiten wir für die USA, die Eurozone, Japan, Australien, die Emerging Markets und Global ein positives monetäres Regime ab. UK und Kanada bilden mit einem negativen monetären Regime die Ausnahme im globalen Vergleich. Konsequenterweise haben wir gleich zu Jahresbeginn das Zielrisiko in Anleihen deutlich erhöht und gleichermaßen Aktienrisiko reduziert.

In der Spitze trugen Staatsanleihen im vergangenen Jahr etwa 60% zum Gesamtrisiko des Fonds bei. Erstmals seit dem 2. Quartal 2016 war der Risikobeitrag von Anleihen größer als der von globalen Aktien. Diese machten 2019 im Schnitt rund die Hälfte des Gesamtrisikos aus. Mit Blick auf die Quoten im Jahresverlauf markierte der Jahresanfang mit rund 30% Aktienexposure das Tief – die MSI-Aktienallokation wurde zum Jahresende hin auf etwa 60% verdoppelt. Das durchschnittliche Exposure in Anleihen belief sich auf 105%. Entsprechend der globalen ökonomischen Situation waren wir auf der Rohstoffseite lediglich in Edelmetallen investiert. Diese machten durchschnittlich etwa 11% Gewicht aus. Grafik 4 zeigt die Asset Allokation im Jahresverlauf:



Grafik 4: Asset Allokation 2017 - 2019

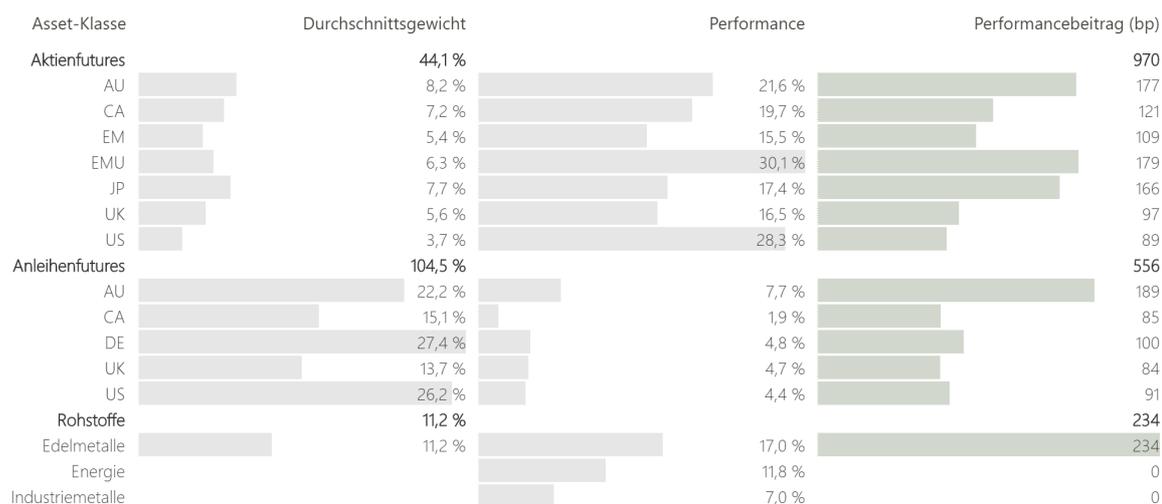
Performance

In einem überraschend positiven Jahr für die liquiden Assetklassen haben wir mit unserem Fonds (I-Tranche) ein Plus von +14,52% erzielt. Die annualisierte Fondsp performance (I & P Tranche kombiniert) seit Auflegung am 30. März 2014 beträgt +5,31%. Bei einer Volatilität von 5,95% beläuft sich die Sharpe Ratio auf 0,9.

Aufgrund der konjunkturellen Abkühlung und des entsprechend vorherrschenden „Winter“-Regimes sind wir mit einem stark reduzierten Aktien-Risikobeitrag in das Jahr 2019 gestartet. Im Jahresverlauf wurde die Positionierung konsequenterweise erhöht. Die durchschnittliche Aktienallokation von 44% trug in Summe +9,7% zur Gesamtp performance bei. Futures auf den EURO STOXX 50 und den australischen Aktienindex SPI 200 markierten mit rund +1,8% Beitrag die stärksten Regionen.

Mit dem globalen MSI-Regime „Winter“ / „positiv“ bot sich in 2019 trotz Niedrigzins ein positives Umfeld für Anleihen. Das hohe Zielrisiko wurde prozesskonform umgesetzt und weiter aufgebaut. Auf Jahressicht ließ sich ein positiver Performancebeitrag von +5,6% generieren – hiervon entfielen knapp +1,9% auf australische Bond und rund +1% auf Euro-Bund Futures.

Schließlich erzielte auch unser Engagement in Edelmetallen einen positiven Performancebeitrag von +2,3%. Grafik 5 zeigt die Performancebeiträge nach Assetklassen für das Jahr 2019:



Grafik 5: Performance Attribution 2019

Fazit und Ausblick

Nach dem volatilen und teils verlustreichen Jahr 2018 ist das Börsenjahr 2019 sicherlich als positive Überraschung einzuordnen. War die 2018 extrem schwache Wertentwicklung der großen liquiden Assetklassen auf die Anpassung der Konjunktur- und Gewinnerwartungen der Marktteilnehmer zurückzuführen, lässt sich diese Beobachtung im umgekehrten Sinne auch auf das Jahr 2019 anwenden. Eine Geldpolitik im Sinne „lower for longer“ und ein Abkommen zwischen den USA und China dürfte nach vorne die Basis für eine positivere Konjunkturentwicklung geben. Wir bleiben unserem Ansatz treu, ökonomische Wirklichkeiten taggleich und mit maximaler Genauigkeit zu messen, um schließlich das Portfolio optimal darauf auszurichten. Wir haben das Jahr

2019 genutzt, um u.a. eine proprietäre „as-published“ Makro-Datenbank aufzubauen. Damit gelingt es uns, den Wirkungszusammenhang zwischen Makroökonomie und Kapitalmärkten für einzelne Regionen bis 1920 zurück zu analysieren. Unser systematischer MSI-Prozess wird auch nach vorne die Basis sein, um in der Multi-Asset Peergroup Mehrwert zu liefern. Für das Jahr 2020 priorisieren wir die Erweiterung unseres Investmentuniversums um Assets und neue Assetklassen. Daneben werden wir das Portfoliomanagement-Team weiter verstärken und freuen uns gemeinsam mit den neuen Kollegen auf die weitere Zusammenarbeit. Wir werden alles für den weiteren, gemeinsamen Erfolg tun – das versprechen wir.

Unseren aufrichtigen Dank für Ihr erneut gegebenes Vertrauen!

Ihr Portfolio Management Team der ansa



A. Pekelis

Dr. Alexandr Pekelis

N. Unger

Dr. Nils Unger

A. Sauer

Dr. Andreas Sauer

D. Linzmeier

Dr. Daniel Linzmeier

A. Roppel

Anian Roppel

RISIKOHINWEIS: Dieser Bericht dient ausschließlich der Information und enthält kein Angebot zum Kauf oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Kaufangebotes für das vorgestellte Produkt und darf nicht zum Zwecke eines Angebotes oder einer Kaufaufforderung verwendet werden. In die Zukunft gerichtete Voraussagen und Angaben basieren auf Annahmen. Da sämtliche Annahmen, Voraussagen und Angaben nur die derzeitige Auffassung über künftige Ereignisse wiedergeben, enthalten sie natürlich Risiken und Unsicherheiten. Angaben zur historischen Performance können nicht im Sinne eines Versprechens oder einer Garantie über die zukünftige Performance herangezogen werden. Investoren sollten sich bewusst sein, dass die tatsächliche Performance erheblich von vergangenen Ereignissen abweichen kann. Insbesondere, wenn sich die Performance-Ergebnisse auf einen Zeitraum von unter zwölf Monaten beziehen (Angabe von Year-to-date-Performance, Fondsaufgabe vor weniger als 12 Monaten), sind diese aufgrund des kurzen Vergleichszeitraums kein Indikator für künftige Ergebnisse. Die bei Zeichnungen und Rücknahmen von Anteilen anfallenden Provisionen sowie Kosten werden in der dargestellten Performance nicht berücksichtigt. Alleinige Grundlage für den Anteilserwerb sind die Verkaufsunterlagen zu diesem Fonds (der aktuelle Verkaufsprospekt, die „Wesentlichen Informationen für den Anleger“, der aktuelle Jahresbericht und falls dieser älter als acht Monate ist – der aktuelle Halbjahresbericht). Verkaufsunterlagen zu dem Fonds sind kostenlos bei der Verwaltungsgesellschaft Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., 1c, rue Gabriel Lippmann, L 5365 Munsbach, bei dem Fondsmanager ansa capital management GmbH |Hochstraße 2| 64625 Bensheim als auch bei der Depotbank Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA, Niederlassung Luxembourg erhältlich. Bitte beachten Sie, dass der Fonds derzeit nur in Luxemburg und Deutschland zum öffentlichen Vertrieb zugelassen ist und das alle Informationen sorgfältig und nach bestem Wissen erhoben worden sind, jedoch keine Gewähr übernommen werden kann. Quelle für Kapitalmarktdaten: Bloomberg, Bensheim, im Januar 2019.