ansa
capital management

ansa - global Q opportunities: Jahresrückblick 2018

Marktrückblick

Gesamtbetrachtung: Das Jahr 2018 war im Wesentlichen durch eine nachlassende Wachstumsdynamik geprägt. In den Industrieländern setzte sich der Aufwärtstrend der Inflation fort. Bei leicht positiven Rentenmärkten schlossen Anlagen in Rohstoffen und insbesondere die globalen Aktienmärkte das Jahr 2018 mit teils drastischen Verlusten ab.

Chronologie der Assetklassen: Bereits zum Jahresstart verzeichneten die globalen Aktienmärkte deutliche Verluste, die jedoch zur Jahresmitte nahezu egalisiert wurden. Vor dem Hintergrund schwächerer Fundamentaldaten reagierten die Marktakteure auf fortwährende, politische Risiken und geldpolitische Korrekturen zum Jahresende mit massiven Abverkäufen. Nach dem starken Vorjahr bildet Japan mit etwa -16% das Schlusslicht im regionalen Vergleich.

Bei der deutlich gestiegenen Risikoaversion markierten nahezu alle Rentenmärkte auf Jahressicht ein leichtes Plus. In den USA gaben Treasury Futures vor dem Hintergrund der restriktiveren Geldpolitik um -0,8% ab.

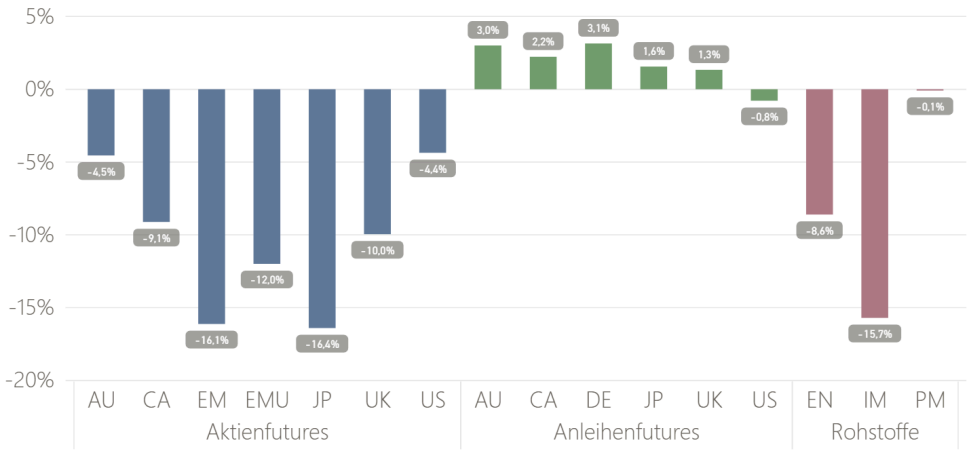
Konjunktursensitive Industriemetalle und Energierohstoffe beendeten das Jahr 2018 ebenfalls deutlich im Minus. Edelmetalle gaben mit Blick auf gestiegene Zinsen in den USA ebenfalls ab. Der stärkere US-Dollar dämpfte den negativen Effekt und schlug sich positiv auf die Performance für Euro-Investoren nieder. Grafik 1 zeigt die Performance unseres Anlage-Universums für das insgesamt sehr schwierige Multi-Asset Jahr 2018:

Zentralbanken im Rückzugsmodus? Nach insgesamt vier Zinserhöhungen im Jahr 2018 befindet sich der Zielkorridor der Fed Fund Rate nun bei 2,25% bis 2,50%. Der beschleunigte Normalisierungskurs ist wohl im Wesentlichen auf die robuste Entwicklung der US-Wirtschaft zurückzuführen. Vor dem Hintergrund gestiegener Inflationssorgen haben daneben auch die Bank of Canada und die Bank of England die geldpolitische Wende eingeleitet.

Deutlich behutsamer agierte hingegen die EZB. Zwar ist das Anleihenkaufprogramm zum Ende des Jahres 2018 beendet worden. Die Schuldenproblematik in Italien und anderen Peripheriestaaten aber scheint die Zentralbanker dazu bewogen zu haben, sich den genauen Zeitpunkt für eine Änderung der Zinspolitik offen halten zu wollen.

Die Bank of Japan hat weitestgehend an der expansiven Geldpolitik festgehalten. Neben dem anhaltenden Kaufprogramm bleibt auch das Zinsziel für zehnjährige Staatsanleihen bei null Prozent fixiert. Nach stark enttäuschenden BIP-Zahlen in Australien stellt sogar die Reserve Bank of Australia eine weitere Lockerung in Aussicht.

In einem Umfeld schwächerer Konjunkturdaten profitierten die globalen Rentenmärkte auf Jahressicht insbesondere von der Flucht in den sicheren Hafen. In unserem Anlage-Universum markierten Bund Futures mit +3,1% und australische Anleihenfutures mit +3,0% die beste Performance im regionalen Vergleich.

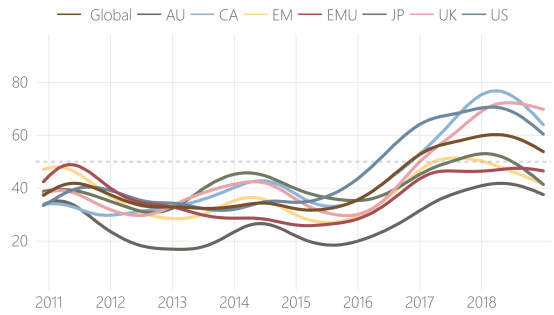


Grafik 1: Performance der Assetklassen

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.

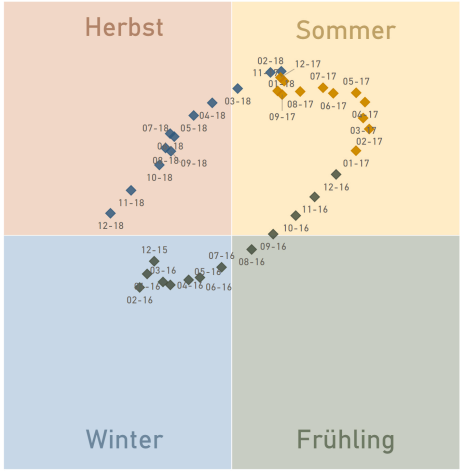
Aufwärtstrend der Inflation flacht ab: Neben dem starken Ölpreisanstieg trug auch der engere Arbeitsmarkt in einigen großen Industrieländern zu einem Umfeld erhöhter Inflationssorgen bei. In UK wurde dieser Trend durch das schwache Pfund weiter verstärkt. In Kombination mit dem „Tightening"-Modus der Zentralbank leiten wir somit für die USA, UK, Kanada und Global ein negatives monetäres Regime ab. Mit dem deutlichen Rückgang der Rohstoffpreise beobachten wir jedoch seit einigen Monaten eine Abflachung unserer Indizes und damit rückläufige Inflationsrisiken.



Grafik 2: ansa Composite Monetary Indizes

Am aktuellen Rand befinden sich zudem die Emerging Markets in einem neutralen - die Eurozone, Australien und Japan in einem positiven monetären Regime. Im Schnitt trugen Staatsanleihen im vergangenen Jahr etwa ein Fünftel zum Gesamtrisiko des Fonds bei. Das durchschnittliche Exposure in Anleihenfutures belief sich auf 86%.

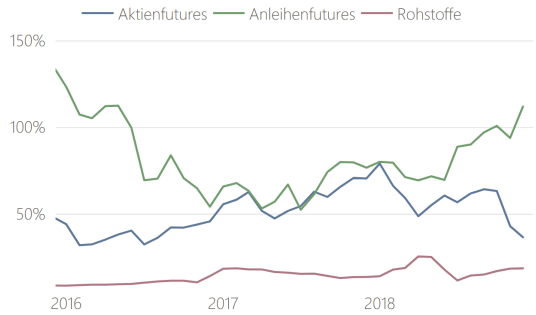
Reduktion des Gesamtrisikos in globalen Aktien: Im Jahr 2018 war global eine nachlassende Wachstumsdynamik zu beobachten. Der Handelskonflikt zwischen den USA und China bzw. Europa zeigte Wirkung. So ist über alle Regionen hinweg unsere Indexkomponente „Umfragen" deutlich eingebrochen. Lediglich die USA überraschte bis ins dritte Quartal mit einer robusteren Wirtschaftslage – konnte sich zum Jahresende aber dem negativen Trend nicht entziehen. Per Ultimo Dezember 2018 befinden sich die USA, Kanada, die Emerging Markets, Japan und Australien im realwirtschaftlichen „Herbst". Die Eurozone und UK im „Winter". Grafik 3 zeigt die realwirtschaftliche Situation im Zeitablauf anhand der Regimeentwicklung unseres globalen GDP-gewichteten ansa Composite Economic Index seit Ende 2015:



Grafik 3: Globaler ansa Composite Economic Index

Aufgrund der zu Jahresbeginn noch positiveren Datenlage trugen Aktien im Schnitt etwa zwei Drittel zum Gesamtrisiko des Fonds bei. Die Auswertung der aktuellen Makrodaten lässt nicht auf einen drastischen Absturz der globalen Konjunktur schließen. Trotz schwachem Momentum befinden sich die Daten in vielen Regionen noch oberhalb des Fünf-Jahres-Trends. Aktuell haben wir ca. 50% des Fonds-Risikos globalen Aktien zugewiesen – die MSI-Aktienallokation beläuft sich damit auf etwa 30%.

Entsprechend der globalen ökonomischen Situation waren wir lediglich zu Jahresbeginn mit etwa 7% in Industriemetallen und Energie investiert. Auf Edelmetalle entfiel 2018 durchschnittlich etwa 16% Gewicht. Grafik 4 zeigt die Asset Allokation im Jahresverlauf:



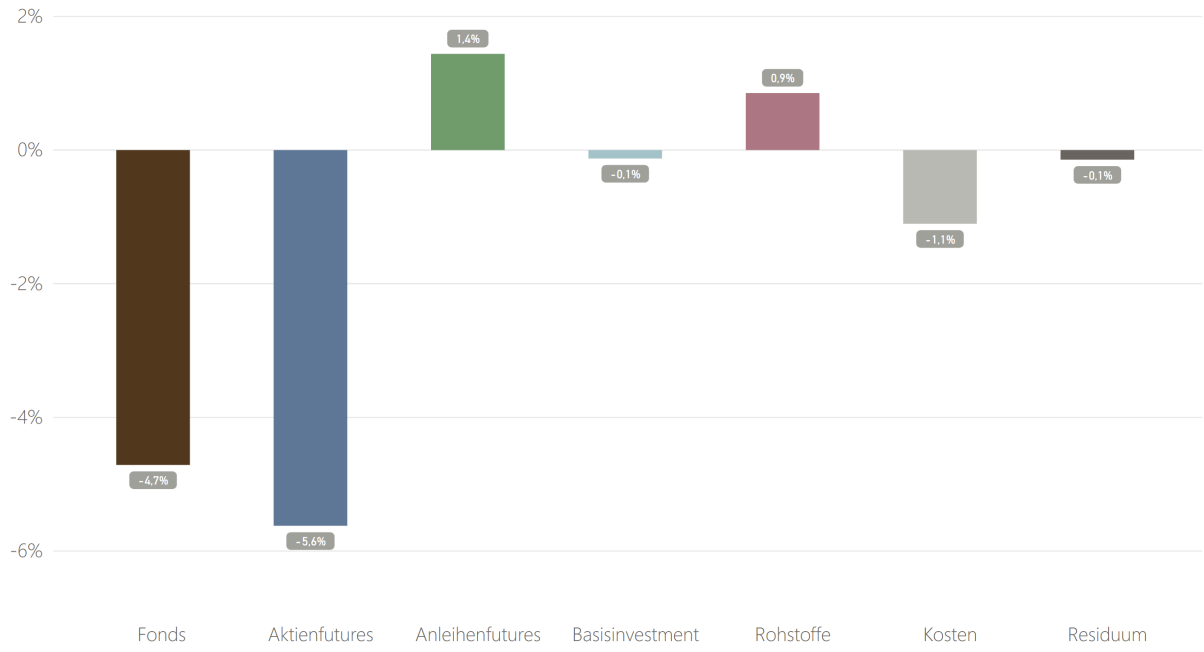
Grafik 4: Asset Allokation 2016 - 2018

Performance

In einem für alle liquiden Assetklassen schwierigen Jahr 2018 haben wir mit unserem Fonds eine Performance von -4,7% erzielt. Die annualisierte Fondsperformance (I & P Tranche kombiniert) seit Auflegung am 30. März 2014 beträgt +3,47%. Bei einer Volatilität von 6,84% beläuft sich die Sharpe Ratio auf 0,6.

Die zu Jahresbeginn noch positivere Einschätzung der realwirtschaftlichen Situation (Global noch im „Sommer") hatte einen höheren Risikobeitrag in Aktien zufolge. Entsprechend trug die Aktienallokation in Summe -5,6% zur Gesamtperformance bei. Japanische TOPIX 100 Futures und kanadische S&P/TSX60 Futures markierten mit -1,1% Beitrag die schwächsten Regionen.

Das zunehmend divergentere makroökonomische Bild hat sich prozesskonform in einer Erhöhung des Zielrisikos für Anleihen übersetzt. Auf Jahressicht ließ sich ein positiver Performancebeitrag von +1,4% erzielen – hiervon entfielen jeweils knapp +0,6% auf australische und kanadische Bond Futures. Unser Engagement in Energie zum Jahresanfang sowie die sukzessiv erhöhte Positionierung in Gold und Silber zeichnen verantwortlich für den positiven Rohstoff-Performancebeitrag von +0,9%. Grafik 5 zeigt die Performancebeiträge nach Assetklassen für das Jahr 2018:



Grafik 5: Performance Attribution 2018

Fazit und Ausblick

2018 war ein spannendes Jahr an den Kapitalmärkten. Der Unterschied zu den Vorjahren lag jedoch nicht an den vorherrschenden politischen Risiken wie Handelskrieg, Schuldenproblematik oder Währungsturbulenzen. Die teils extrem schwache Wertentwicklung der großen liquiden Assetklassen ist auf die Anpassung der Konjunktur- und Gewinnerwartungen der Marktteilnehmer zurückzuführen. In einem Umfeld nachlassender Wachstumsdynamik sind die Reaktionen im letzten Jahr deutlich heftiger ausgefallen als zuvor. Diese Beobachtung bestätigt unseren makrosensitiven Investmentansatz, das Portfolio jederzeit auf die ökonomischen Wirklichkeiten auszurichten. Im vergangenen Jahr haben wir unseren Ansatz konsequent weiterentwickelt und das Anlage-Universum um die Emerging Markets ergänzt. Daneben haben wir uns mit den Themen Portfoliooptimierung und Reporting beschäftigt. So haben wir zum 1.10.2018 unsere Strategie auch in einer Long-Short Variante im UCITS-Mantel aufgelegt und freuen uns, Ihnen zukünftig ein noch detaillierteres Monats-Reporting zur Verfügung stellen zu dürfen. Für das Jahr 2019 haben wir insbesondere das Thema diversifiertes regionales Aktienexposure priorisiert.

Gemeinsam mit unseren neuen Kollegen freuen wir uns auf die weitere Zusammenarbeit. Wir werden alles für den gemeinsamen Erfolg tun – versprochen.

Unseren aufrichtigen Dank für Ihr erneut gegebenes Vertrauen!

Ihr Portfolio Management Team der ansa

Dr. Daniel Linzmeier | Dr. Andreas Sauer | Dr. Nils Unger | Dr. Alexandr Pekelis

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, Fondsauflage 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.