MARKTBERICHT
Mai 2020

C-Quadrat Impact Asset Management

Im Mai setzte sich die Gegenbewegung an den Kapitalmärkten fort. Während in der ersten Monatshälfte in Summe ein richtungsloser Handel vorherrschte, zogen die Kurse der Aktien und Unternehmensanleihen in der letzten Handelswoche an und konnten mit einem moderaten Plus schließen. Dabei war „unter der Oberfläche" der Indexdaten eine ausgeprägte Branchenrotation erkennbar. Anfangs konnten wie im Vormonat die hochkapitalisierten Wachstumsunternehmen profitieren, später war die Stärke der zyklischen Branchen beachtenswert. All jene Marktsegmente, welche sich bisher kaum von den Verlusten im März erholt hatten, wie Banken, Industrieunternehmen, Autobauer und Energietitel, konnten den Monat fest abschließen. Bei den Regionen waren, anders als bei den Branchen, kaum Unterschiede in der Kursentwicklung zu erkennen, einzig die Emerging Markets hinkten hinterher. Die Zinsniveaus der Staatsanleihen stiegen leicht, vor allem bei den längeren Laufzeiten. Hier wurden höhere Anstiege erwartet, da eine mögliche Wirtschaftserholung üblicherweise auch steigende Zinsen bedeutet. Gold und die Industriemetalle tendierten seitwärts, Rohöl erholte sich deutlich, der EUR legte gegenüber dem USD leicht zu.

Unter Marktbeobachtern wird das Kursgeschehen weiter mit einem ungläubigen Kopfschütteln als „irrational" bezeichnet. Einzig für diejenigen Anleger, welche eine stark vereinfachte Analyse bevorzugen, scheint die Situation schlüssig: Die Kurse sind stark gefallen, also sind Wertpapiere günstig zu erwerben. Monetäre und fiskalische Stützungsmaßnahmen werden die Wirtschaftsausfälle ausgleichen können. Die Gefahren durch die Viruserkrankung sind rückgängig. Das reiche an Argumenten.

Wir haben bereits im Vormonat von der Schere zwischen den Preisen und den wahrgenommenen Bewertungen gesprochen. Gemeint ist die Schere zwischen den starken Kurserholungen an der Börse und den weiter schlechten Verhältnissen in der realen Wirtschaft. Aktuell scheinen die staatlichen Stützungsmaßnahmen auszureichen, um zumindest die Kurse anzuheben. Die Gretchenfrage wird sein, ob sich auch die reale Wirtschaft so weit erholen kann, um die aktuellen Preise zu rechtfertigen. Die positiven Prognosen der Welthandelsorganisation oder der Banken arbeiten aus unserer Sicht mit einem eingebauten Systemfehler. Sie gehen davon aus, dass die besagten Stützungsmaßnahmen der Wirtschaft tatsächlich helfen, bzw. reales Wachstum erzeugen können. Das trifft nicht zu. Das könnte mit theoretischen Überlegungen untermauert werden, es reicht aber der Hinweis auf die Erfahrungen seit der Kapitalmarktkirse 2008: Unzählige „Rettungspakete" zur „Ankurbelung der Wirtschaft" haben lediglich die Verschuldungsgrade erhöht, die Liquidation unproduktiven Kapitals verhindert und das gedämpfte Wachstum der letzten Jahre herbeigeführt. Es gab nie eine „Zinsnormaliserung", wiederkehrende Krisen waren die Norm.

Trotzdem könnten sich „die Märkte" aktuell korrekt verhalten, ähnlich wie die Kapitalmärkte in den vergangenen 10 Jahren auch gestiegen sind. Die Bilanzsummen der Zentralbanken haben sich in den vergangenen Wochen um mehrere Billionen USD und EUR erhöht, diese Summen sind auf Basis des staatlichen Geldmonopols neu geschaffen, bzw. „gedruckt" worden. Viele Marktbeobachter stufen deshalb die reale Wirtschaft zunehmend als irrelevant ein, da das viele neue Geld zu einer ausgeprägten Geldentwertung, bzw. zu einer Inflation der Kapitalanlagen führen könnte. Das Problem der Geldanlage wäre bei dieser Sichtweise trotzdem nicht gelöst, da nicht alle Preise gleichmäßig angehoben werden können. Es wird weiterhin Gewinner und Verlierer geben, ferner könnten die Kursschwankungen erheblich bleiben.

C-QUADRAT Asset Management GmbH | Schottenfeldgasse 20 | 1070 Wien | Telefon: +43 1 515 66-0 | www.c-quadrat.com | info@c-quadrat.com

Für Anleger verschiebt sich jedenfalls zunehmend der Bewertungsrahmen. Die Kapitalmarktentwicklung der nächsten Monate dürfte primär von den Faktoren Geldentwertung auf der einen und den bestehenden realwirtschaftlichen Problemen auf der anderen Seite geprägt sein. Wir verweisen (wieder) auf unseren Kommentar im Februar bei Ausbruch der Krise:

Für Kapitalanleger bedeutet dies, dass die Geschäftsmodelle der qualitativ hochwertigen Unternehmen nicht nachhaltig zerstört werden dürften. Nach einer Übergangsphase sollten sich diese wieder erholen. Ferner sollte nicht aus dem Blick verloren werden, dass auch vor dem Corona-Virus bestimmte Entwicklungen bekannt waren: Die allgemeine Wirtschaftsentwicklung war bereits gedämpft, entsprechend bestand die Tendenz für fallende Zinsniveaus weltweit. Aus gleichem Grund waren gerade die defensiven Sektoren mit stabilen Cash-Flows und guter Ertragsqualität gefragt, zyklische Sektoren gerieten schon länger ins Hintertreffen. Die Zentralbanken intervenieren nun bereits seit Jahren, was die Ausfallswahrscheinlichkeiten der Unternehmen reduziert und angesichts der niedrigen Zinsen zu hohen Bewertungen geführt hat.

Für den langfristig orientierten Kapitalanleger hat sich entsprechend nicht viel geändert. Es war bereits vor der Krise recht einfach, „schlechte Fundamentaldaten" bei der Wirtschaft, den Unternehmen oder am Kapitalmarkt auszumachen. Trotzdem war die Liquidation der Positionen keine sinnvolle Alternative. Wir werden weiter die Wirtschaftsentwicklung, die Richtung der Zinsen, die Handlungen der Zentralbanken und die Integrität der Geschäftsmodelle beobachten.

Fondskommentar C-QUADRAT GreenStars ESG Fund

Der C-QUADRAT GreenStars ESG Fund verbuchte im Mai ein leichtes Plus. Die Aktienquote wurde leicht auf 70% angehoben, im Gegenzug wurden Absicherungen im Gegenwert von 15% der Aktienquote erworben. Der Anteil der währungsgesicherten USD Anleihen blieb nahezu konstant, lediglich die Duration wurde über Zuflüsse leicht abgesenkt. Nach der starken Erholung der Vorwochen soll mit dieser etwas defensiveren Ausrichtung die weitere Entwicklung mit etwas Abstand beurteilt werden. Der Fonds profitierte in der ersten Monatshälfte von seinem Fokus auf qualitativ hochwertige Unternehmen, an der Erholung der stark zyklischen Titel hat er weniger partizipiert. Weiter sind selektive Umschichtungen bei den Unternehmen geplant, auch um die beschriebene Branchenrotation teilweise zu berücksichtigen.

Fondskommentar C-QUADRAT Absolute Return ESG Fund

Auch der C-QUADRAT Absolute ESG Fund verbuchte im Mai ein leichtes Plus. Die Aktienquote blieb unverändert bei knapp über 10%, mit 25% Unternehmensanleihen blieb auch die Zusammensetzung der Anleihenquote unverändert. Durch die gute Titelselektion konnte sich der Fonds trotz dieser defensiven Grundausrichtung im positiven Umfeld gut behaupten. Durch die zunehmende Normalisierung der Volatilität sind für den Monat Juni selektive Anpassungen der Anlagequoten anvisiert.

C-Quadrat Impact Asset Management

Rechtlicher Hinweis

Marketingunterlage: Dieses Dokument richtet sich ausschließlich an professionelle Kunden und nicht an Privatkunden.

Diese Marketingmitteilung dient ausschließlich unverbindlichen Informationszwecken und stellt kein Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar, noch ist sie als Aufforderung anzusehen, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder Nebenleistung abzugeben. Dieses Dokument kann eine Beratung durch Ihren persönlichen Anlageberater nicht ersetzen.

Alle Angaben und Inhalte dieses Dokumentes sind ohne Gewähr, vertraulich und ausschließlich für den internen Gebrauch bestimmt. Jede unautorisierte Form des Gebrauches dieses Dokumentes, insbesondere dessen Reproduktion, Verarbeitung, Weiterleitung oder Veröffentlichung ist untersagt. Der Ersteller dieses Dokumentes sowie mit ihm verbundene Unternehmen schließen jede Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der enthaltenen Informationen und geäußerten Meinungen zur Gänze aus.

Alle dargestellten Wertentwicklungen entsprechen der Bruttoperformance, welche alle anfallenden Kosten auf Fondsebene beinhaltet und von einer Wiederanlage ev. Ausschüttungen ausgeht.

Performanceergebnisse der Vergangenheit, Backtestdaten sowie vergangenheits- oder zukunftsbezogene Simulationen lassen keine Rückschlüsse auf die laufende und zukünftige Entwicklung dieser Zahlen oder der diesen zugrunde liegenden Finanzinstrumente bzw. Indizes zu und sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Dies gilt insbesondere für den Einsatz von Backtest-Daten, welche immer zu hypothetischen, vergangenheitsbezogenen Darstellungen führen. Eine Kapitalanlage in Investmentfonds unterliegt allgemeinen Konjunkturrisiken und Wertschwankungen, die zu Verlusten - bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals - führen können. Es wird ausdrücklich auf die ausführlichen Risikohinweise des Verkaufsprospektes verwiesen.

Anteilsklassen in Fremdwährungen bringen ein zusätzliches Währungsrisiko mit sich, die Performance kann infolge von Währungsschwankungen fallen oder steigen.

©2019 Morningstar. Alle Rechte vorbehalten. Details zum Morningstar Rating unter www.morningstar.de.

Dieses Dokument wurde von der C-QUADRAT Asset Management GmbH (Schottenfeldgasse 20, A-1070 Wien, sales@c-quadrat.com, www.cq-am.com) erstellt.

Alle Angaben ohne Gewähr.

Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen ist der jeweils gültige Verkaufsprospekt, die wesentlichen Anlegerinformationen („KID", „KIID") sowie der Jahresbericht und, falls älter als acht Monate, der Halbjahresbericht. Diese Unterlagen stehen dem Interessenten bei der Universal-Investment-Luxembourg S.A., 15, rue de Flaxweiler, LU-6776 Grevenmacher sowie am Sitz der Zahl- und Informationsstelle in Deutschland, Universal Investment GmbH, Theodor-Heuss-Allee 70, D-60486 Frankfurt am Main, sowie im Internet unter http://fondsfinder.universal-investment.com kostenlos in deutscher Sprache zur Verfügung.
Zahlstelle / Infostelle:
Österreich: Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Am Belvedere1, A-1100 Wien
Schweden: SEB, Kungsträdgårdsgatan 8, 111 47 Stockholm
Finnland: keine (nicht erforderlich)

SCHWEIZ: Vertreter: 1741 Fund Solutions AG (Burggraben 16, 9000 St. Gallen); Zahlstelle: Tellco AG (Bahnhofstrasse 4, 6430 Schwyz). Der dargestellte Fonds ist eine kollektive Kapitalanlage Luxemburger Rechts. Dieses Dokument darf nur für Aktivitäten verwendet werden, welche nicht als Vertrieb im Sinne von Art 3 des Kollektivanlagengesetz (KAG) vom 23. Juni 2006 und der entsprechenden Bestimmungen der Verordnung über die kollektiven Kapitalanlagen vom 22. November 2006 in ihren jeweils aktuellsten Versionen sowie der aktuellen Praxis der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) und der zuständigen Gerichte, gelten.

C-QUADRAT Asset Management GmbH | Schottenfeldgasse 20 | 1070 Wien | Telefon: +43 1 515 66-0 | www.c-quadrat.com | info@c-quadrat.com