

## MONATSKOMMENTAR NOVEMBER

30.11.2020

### Wichtige Hinweise (1/3)

Die in diesem Monatskommentar angegebenen Fondsinformationen sind zu allgemeinen Informationszwecken erstellt worden. Sie ersetzen weder eigene Marktrecherchen noch sonstige rechtliche, steuerliche oder finanzielle Information oder Beratung. 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. Der Monatskommentar stellt keine Kauf- oder Verkaufsaufforderung oder Anlageberatung dar. Diese Unterlagen enthalten nicht alle für wirtschaftlich bedeutende Entscheidungen wesentlichen Angaben und können von Informationen und Einschätzungen anderer Quellen/Marktteilnehmer abweichen.

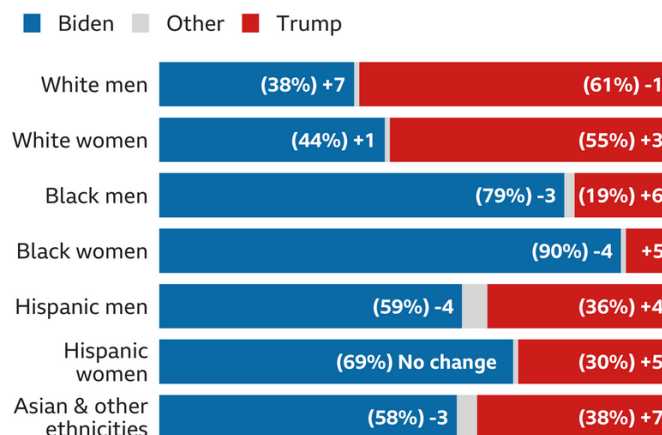
Die hierin enthaltenen Informationen sind für die Axxion S.A. und Capanum GmbH urheberrechtlich geschützt und dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden. Für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird keine Gewähr übernommen. Weder die Axxion S.A., ihre Organe und Mitarbeiter noch die Capanum GmbH können für Verluste haftbar gemacht werden, die durch die Nutzung dieses Monatskommentars oder seiner Inhalte oder im sonstigen Zusammenhang mit diesem Monatskommentar entstanden sind. Die vollständigen Angaben zu dem Fonds sind dem jeweils aktuellen Verkaufsprospekt sowie ggf. den wesentlichen Anlegerinformationen, ergänzt durch den letzten geprüften Jahresbericht

### Sehr geehrte (Mit-)Investoren,

ein ereignisreicher Monat November liegt hinter uns. Die US-Wahl, der erneute Anstieg der Coronainfektionen in den USA, die hoffnungsvollen Nachrichten rund um potentielle Impfstoffe gegen Covid19 und eine sehr dynamische Stil- und Sektorrotation sind nur einige der Themen, mit denen sich die Börse in den letzten Wochen beschäftigen musste.

### Nachlese zur US-Wahl

Die Wahlen in den USA brachten letztlich die erwarteten Ergebnisse. Im Gegensatz zu der medialen Hysterie, dessen Protagonisten es auch einfach nicht lassen können über jeden Schwachsinn aus dem Trump'schen Kosmos zu berichten, blickten die Börsen nüchtern auf die Ergebnisse und haben das Thema bereits am nächsten Tag mehr oder wenig abgehakt. Anfang Januar kommt es noch zu einer Stichwahl in Georgia, die im Extremfall dazu führen könnte, dass die Demokraten neben der Präsidentschaft und dem Repräsentantenhaus auch knapp die Mehrheit im Senat hätten. Beide Parteien hätten dann zwar die gleiche Anzahl an Senatoren, aber bei Pattsituationen würde der neuen Vizepräsidentin (Kamala Harris) die entscheidende Stimme zukommen. Mit dieser denkbar knappen Mehrheit lässt sich keine extreme Politik machen. Die Befürchtungen wonach in diesem Fall die Demokraten, von den linken Abgeordneten ihrer Partei getrieben, wirtschaftsfeindliche Vorhaben umsetzen würden, ist daher ziemlich übertrieben.



Sample size: 15,285 respondents. All figures have a margin of error  
 \*Change shown for Democratic and Republican candidates only. In 2016, other candidates took a small but significant share of the vote

Quelle: BBC

Nach Lage der Dinge ist aber ohnehin sehr unwahrscheinlich, dass die Demokraten bei der Stichwahl als Sieger hervorgehen. Daher können sich die Anleger über das von uns letzten Monat beschriebene aus Sicht der Börsen „beste Szenario“ des Wahlausgangs freuen (Biden Präsident und geteilte Macht im Kongress).

---

## MONATSKOMMENTAR NOVEMBER

---

### Wichtige Hinweise (2/3)

bzw. den letzten Halbjahresbericht zu entnehmen. Diese zuvor genannten Unterlagen stellen die alleinverbindliche Grundlage für den Kauf von Fondsanteilen dar. Sie sind in elektronischer oder gedruckter Form in deutscher Sprache kostenlos bei der Axxion S.A., 15 rue de Flaxweiler, L-6776 Grevenmacher erhältlich. Die Capanum GmbH ist 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) und des Verbandes unabhängiger Vermögensverwalter (VuV). Sämtliche Ausführungen gehen von unserer Beurteilung der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Investmentmanagers wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann.

**Bitte beachten Sie: Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Investmentfonds unterliegen marktbedingtem Kurschwankungen, 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

Donald Trump werden wir vermutlich im Jahr 2024 wiedersehen, sofern es seine Gesundheit erlaubt. Er hat bereits intern angekündigt nochmal zur Wahl anzutreten. Rechtlich ist dies möglich und seine Popularität in weiten Teilen des Landes ist nahezu ungebrochen bzw. hat bei vielen Bevölkerungsschichten sogar zugenommen. Daher ist dies kein unrealistisches Unterfangen. Da Joe Biden altersbedingt vermutlich nur eine Amtszeit zur Verfügung stehen wird, ist die demokratische Partei gut beraten, sich nicht zu lange über den Sieg zu freuen, denn eine genaue Analyse der Wählerströme bringt sehr viele ernüchternde Ergebnisse für die Partei hervor. Wie die Grafik auf der vorherigen Seite zeigt, haben es die Republikaner erfolgreich geschafft traditionell demokratisch wählende Minderheiten wie zum Beispiel Latinos, Asiaten und Afro-Amerikaner im Vergleich zu 2016 in größerer Zahl für sich zu begeistern. Auch der Anteil an Frauen, die republikanisch gewählt haben, hat zugenommen. Angesichts des immer wieder gezeigten despektierlichen Verhaltens der US-Präsidenten gegenüber Frauen ist dies ein Umstand, der den Demokraten zu Denken geben sollte. Nach der Wahl ist also vor der Wahl und die seit zwei Jahren zunehmend links geprägte demokratische Agenda bedarf einer kritischen Hinterfragung, falls das Weisse Haus in vier Jahren nicht wieder verloren gehen soll. Der zukünftige Präsident Biden scheint dies ähnlich zu sehen, denn seine bisherigen Ministerentscheidungen legen wieder eine verstärkte Politikfokussierung auf die Mitte und Mehrheit der Bevölkerung nahe.

### Impfstoff und Value-Comeback

Die erfreulichste Nachricht des Monats lieferten die Impfstoffforscher. Über 90% der getesteten Personen konnten bei 2 Impfstoffkandidaten erfolgreich immunisiert werden. Vor einigen Wochen gab es noch Befürchtungen, dass dieser Wert eher bei 60% liegen könnte. Eine 90% Immunität entspricht der Wirksamkeit einer Masern- oder Pockenimpfung und ist deutlich höher als die 50%, die man gewöhnlich bei einer Grippeimpfung erzielt. Unser Fondswert Pfizer ist eines der beteiligten Unternehmen und ebenfalls eine von 15 Firmen die Rahmen der Operation Warp-Speed von der Bill und Melinda Gates Stiftung unterstützt wurden. Damit entwickelt sich diese Angelegenheit in eine sehr positive Richtung, so dass es berechtigte Hoffnungen gibt, dass das Thema Covid19 die Welt nach diesem Winter in nur noch sehr viel geringerem Umfang beschäftigen wird.

Diese Entwicklungen waren der Startschuss für eine der größten Sektorrotationen aller Zeiten. Die Grafik auf der nächsten Seite zeigt die Performance der verschiedenen Sektoren bis Anfang November in Blau und die Performance seitdem in Rot. Deutlich erkennbar konnten die prozyklische Sektoren und der Valuebereich von der Hoffnung einer sich erholenden Wirtschaft profitieren. Die bisherigen Gewinner, also vor allem der Growthbereich und defensive Sektoren, underperfornten dagegen deutlich. Die nächsten Wochen könnten aber noch einmal einen Anstieg der Volatilität für den Gesamtmarkt bringen. Es ist derzeit unklar, ob und falls ja, welche destruktiven Maßnahmen Donald Trump bis zu

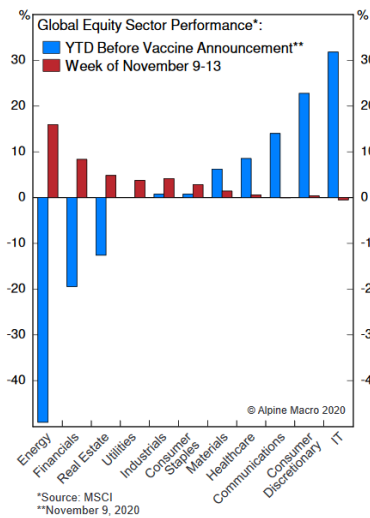
## MONATSKOMMENTAR NOVEMBER

### Wichtige Hinweise (3/3)

geht von einer Wiederanlage eventueller Ausschüttungen aus. Sofern nicht anders angegeben, entsprechen alle dargestellten Wertentwicklungen der Bruttowertentwicklung. 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 Fondsauflegung und ggf. im aktuellen Jahr. Über den „Performance- und Kennzahlenrechner“ auf der Detailansicht Ihres Fonds unter [www.axxion.lu](http://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. Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nicht in den USA verbreitet werden.

Die Verbreitung und Veröffentlichung dieses Dokumentes sowie das Angebot oder ein Verkauf der Anteile können auch in anderen Rechtsordnungen Beschränkungen unterworfen sein.



Quelle: Alpine Macro, Capanum

seinem Ausscheiden aus dem Amt noch plant. Ein Militärschlag gegen den Iran sowie „irgendwas gegen China“ stehen hier als größere Themen im Raum. Zudem sind die Virusfallzahlen absolut immer noch sehr hoch – auch wenn sich das Wachstum vor allem in Spanien, Frankreich und UK verlangsamt hat. Und auch wenn wir mit einem versöhnlichen Abschluss rechnen, wird das Thema Brexit die Märkte vermutlich nochmal beschäftigen. Sollte es nochmal zu einem Kursrücksetzer kommen, halten wir ihn allerdings für zeitlich begrenzt, denn bald wird die Börse Richtung Frühling und damit auf die Erholung der Wirtschaft blicken.

Die mittelfristigen Perspektiven sind umso erfreulicher. Die Aussicht auf einen Impfstoff, die sehr anlegerfreundliche Entscheidung für Janet Yellen als Finanzministerin, die Unterstützung der Notenbanken, eine Entspannung des Handelskonfliktes sowie eine expansive Fiskalpolitik unter Präsident Biden und, Dank der republikanischen Mehrheit im Senat, kein Zurückdrehen der bisherigen wirtschaftsfreundlichen Steuer- und Deregulationspolitik sind nur die wichtigsten positiven Aspekte. Ein erstes Anziehen der Zinsen und der Inflationszahlen ist in diesem Zusammenhang ebenfalls möglich. Darüber hinaus befinden sich einige strukturelle Faktoren, die die Inflation in den letzten Jahren niedrig gehalten haben, auf dem Rückzug. Die Baby Boomer verlassen den Arbeitsmarkt und geben das ersparte Geld aus. Die Stundenlöhne steigen (siehe rechte Grafik) und Joe Biden will den Mindestlohn mittelfristig von 7,25 USD auf 15 USD erhöhen. Zudem ist die Globalisierung und der damit verbundene deflationäre Impuls rückläufig. Die mittelfristigen Aussichten für eine Fortsetzung der guten Performance von Valueaktien sind also gegeben. Wir werden den Fonds daher perspektivisch weiter in Richtung Value und zyklische Sektoren ausrichten und den Growthbereich etwas weiter abschmelzen.

Wir wünschen Ihnen eine friedliche Weihnachtszeit und schöne Feiertage. Bleiben Sie vor allem 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.