

INVESTORENBRIEF AKTUELL



ANSATZ UND
MINDSET

AKTUELLE
ENTWICKLUNG

UNSICHERHEITEN
UND LÖSUNGEN

POSITIONIERUNG
DES FONDS

*Sehr geehrte Investoren,
die Corona-Krise löst viele Unsicherheiten und Ängste aus.
Gerne möchten wir Sie mit diesem Brief über unsere Haltung
und Herangehensweise informieren*

ANSATZ UND MINDSET:

Der Portikus International Opportunities Fonds ist ein international anlegender Mischfonds:

- Hohe Diversifikation
- Anlage in robusten Anlageklassen und -instrumenten
- Anlage in Einzeltiteln in Unternehmen mit gutem Management, soliden Geschäftsmodellen und robusten Bilanzen

Wir, die Berater des Fonds haben eine grundsätzlich konstruktive Einstellung zu Aktien für den mittel- bis langfristigen Anleger, insbesondere in Zeiten der Niedrigzinsen. Im Rentenbereich sollen keine erhöhten Risiken eingegangen werden.

Wir, die Berater des Fonds treffen die Anlageentscheidungen auf Basis fundamentaler Analyse und versuchen hiermit auch, starke Drawdowns zu reduzieren. Es kommt kein regelgebundener Ansatz im Risikomanagement zum Einsatz.

Das Risiko der Gesamtanlage soll durch den Einsatz von robusten Anlageklassen- und instrumenten sowie den hohen internationalen Diversifikationsgrad begrenzt werden.

Die Anlageklassen sind Aktien, InvestmentGrade-Renten im Euro, plain vanilla Derivate (im Gegensatz zu strukturierten Produkten) zur Positionsanpassung und zum Risikomanagement, sowie Kassehaltung. Diese Kategorien sehen wir als robust, das heißt krisenresistent, an.

Ebenso robust betrachten wir die Anlageinstrumente Einzelaktien, ETFs und 2 Fonds (Geldmarktfonds, Technologiefonds) guter Anbieter.

Das Aktienspektrum besteht schwerpunktmäßig aus größeren Unternehmen, die durchaus zyklische Geschäftsmodelle aufweisen.



AKTUELLE ENTWICKLUNG:

Zunächst konnte der Fonds einen guten Jahresstart verzeichnen. Die bereits bestehende Coronakrise in China wurde von den Märkten nach kurzer Irritation in erstaunlicher Weise negiert. Die nächste Stufe kam Ende Februar mit stärkeren Marktrückgängen. Hier ging es vor allem um die Beeinträchtigung der Lieferketten wegen China. Die weitere Stufe kam durch die Aufkündigung der OPEC und den Zusammenbruch des Ölkomplices. Danach kam es zu einer verschärften Epidemie in Italien, dann Europa, dann USA. Die Abgaben an den internationalen Märkten erfolgten in mehreren, schweren Wellen mit einem signifikanten Anstieg der Volatilitäten. Diese wiederum brachten die Assetklassen insofern durcheinander als sich lang bestehende Korrelationen stark veränderten. Es kam zu einer Liquidationsphase in der alle Assetklassen abverkauft wurden bis hin zum Gold. Es gab Stress im Finanzsystem. Gleichzeitig überschlugen sich die Nachrichten von der Epidemiefrent. Die Volatilität erreichte Rekordhöhen.

Entwicklung ausgewählter Indices

Drawdown diverser Indices und des Portikusfonds in der Zeit vom 19.2.20 – 27.3.20

1	DAX	-38,78 %	3	Eurostoxx 50	-34,53 %	5	MSCI World	-30,92 %
2	S+P	-29,18 %	4	Portikus	-25,04 %			

Schnelles Handeln der Zentralbanken und Regierungen auch aufgrund der Erfahrungen aus 2008 / 2009

Schnell wurde der FED und der EZB klar, dass unmittelbar und zügig gehandelt werden musste, um eine gewisse Balance an den Märkten herzustellen. Darüber hinaus kam es zu Verwerfungen an den europäischen Rentenmärkten. Auch hier konnte die Lage durch die EZB beruhigt werden.

Gesamtmaßnahmenpaket: ca. 3 Trillionen USD, ca. 4 % vom Welt-BSP (siehe Sondergutachten des Sachverständigenrates, 30.3.2020)

Im Weiteren wurde von den Regierungen akzeptiert, dass es zu schwerwiegenden Eindämmungsmaßnahmen der Wirtschaft kommen musste, um die Epidemiekurve zu verflachen. Das bedeutete den bekannten Full-Stop wirtschaftlicher Aktivität. Sofort kompensierend kam es zu unbedingt notwendigen, signifikanten internationalen fiskalpolitischen Maßnahmen.

Key fiscal announcements

fiskalpolitischen Maßnahmen der einzelnen Länder

	Announced Fiscal Stimulus	% 2019 GDP	Weight in global GDP	Contribution to global fiscal stimulus, % GDP
US*	\$2.0trn	9.3 %	24.8 %	2.31 %
China	CNY 1.3 trn	1.4 %	16.3 %	0.23 %
Japan	¥102.7 trn	18.4 %	6.0 %	1.10 %
Germany*	€650 bn	18.9 %	4.5 %	0.84 %
UK	£90 bn	4.0 %	3.2 %	0.13 %
France	€45 bn	1.9 %	3.1 %	0.06 %
Italy	€25 bn	1.4 %	2.3 %	0.03 %
Canada	C\$30 bn	3.6 %	2.0 %	0.07 %
Korea	KRW 100 trn	2.6 %	1.9 %	0.05 %
Spain	€17 bn	1.4 %	1.6 %	0.02 %
Sweden	SEK300 bn	6.1 %	0.5 %	0.03 %
Norway	NOK 100 bn	3.4 %	0.4 %	0.01 %
Australia	AUD 17.6 bn	0.8 %	1.6 %	0.01 %
New Zealand	NZ \$12 bn	4.7 %	0.2 %	0.01 %
India	INR 1.7tn	1.2 %	2.3 %	0.03 %
Indonesia	IDR 260 trn	2.5 %	1.3 %	0.03 %
Taiwan	NT\$ 50–55 bn	0.3 %	0.7 %	0.00 %
Thailand	THB 400 bn	0.2 %	0.6 %	0.00 %
Hong Kong	HK\$ 120 bn	3.5 %	0.4 %	0.02 %
Malaysia	M\$ 20 bn	2.7 %	0.4 %	0.01 %
Vietnam	VND 80 tn	1.3 %	0.2 %	0.00 %
Singapore	S\$ 4 bn	13.0 %	0.4 %	0.05 %
Total			74.6 %	5.04 %

Quelle: J.P. Morgan. * Includes approved and under consideration amount

The fiscal push is replicated across the globe with more and more governments and central banks stepping in to protect the economy against bankruptcies and job losses. Our economists estimate that the measures announced thus far amount to over 5 % of Global GDP.

Diese Maßnahmenpakete von zusammen ca. 10 % des Welt-BSPs sind per Stand Ende März und werden voraussichtlich in der sehr dynamischen Situation weiter erhöht.

UNSICHERHEITEN BLEIBEN GROSS – LÖSUNGEN SIND VORSTELLBAR

Per heute gibt es große Unsicherheiten über die Dauer, den Verlauf und die Heftigkeit der durch die Vorgänge ausgelösten Rezession, wobei sich die Faktoren gegenseitig bedingen.

Man kann sagen, dass im sog. Nowcast (im Gegensatz zu Forecast) die Phase der Verharmlosung von einer Phase der allgemeinen Panik und nunmehr eines Krisenmodus abgelöst wurde.

Wo zunächst von einem kurzen, heftigen Einbruch mit zügiger Erholung ausgegangen wurde, gehen die Einschätzungen jetzt oft davon aus, dass es sich um eine langanhaltende Rezession, handeln würde, die nicht zyklischer sondern struktureller Art sein werde.

Ja, die Störungen sind enorm und so auch in unserem Berufsleben bisher nicht dagewesen.

Es handelt sich aber auch nicht um einen Krieg mit vielen Millionen Toten und einer Zerstörung des Produktivkapitals.

Wir können uns vorstellen und hoffen, dass die konstruktiven Marktkräfte sich entfalten und sowohl in der Bekämpfung des Virus erfolgreich sein sollten als auch in der Wiederherstellung des Wirtschaftslebens.

Große Hoffnung setzen wir hier u.a. auch auf die sog. Antikörpertests, die es erlauben sollten, immunisierte Menschen wieder produktiv einzusetzen.

POSITIONIERUNG DES FONDS IM VERLAUF UND AKTUELL

Der Fonds ging in die beschriebene Entwicklung mit einem relativ hohen Aktienanteil. Der Anteil hat sich gegenüber früheren Jahren erhöht, weil wir davon ausgingen, dass aufgrund der anhaltenden Niedrigzinsphase Aktien die präferierte Anlageklasse sein sollten. Dies entspricht auch jetzt noch unserem Mindset.

Im Verlauf der oben dargestellten Marktturbulenzen/Kaskaden haben wir anfangs die Aktienallokation verringert und dann im Verlauf weitere kleinere Anpassungen vorgenommen.

Alles in allem haben wir jedoch keine signifikanten Reduktionen durchgeführt.

WARUM?

Erstens, weil wir prinzipiell konstruktiv auf die Assetklasse Aktien sind und die Aufstellung des Fonds, hohe Diversifikation und robuste Assets und Anlageinstrumente ein gewisses Risikonetz darstellt.

Zweitens, weil die Abwärtsbewegung wie oben beschrieben so schnell und unter sehr hoher Volatilität erfolgt ist.

Drittens, weil wir im Nowcast die potentiellen wirtschaftlichen und menschlichen Risiken nicht so immens gesehen haben. Auch in China scheinen die Auswirkungen in Relation zur Gesamtbevölkerung und auch im Zeitraum begrenzt gewesen zu sein.

Viertens, weil wir nicht in dieser Phase der enormen Volatilität verkaufen wollten, was dann auch u.U. sehr hohe Kosten für den Fonds mit sich gebracht hätte bzw. bringt.

Fünftens, weil es aufgrund des enormen Kursverfalls in der kurzen Zeitspanne bereits zu weitgehender Vorwegnahme der Verwerfungen in der Realwirtschaft durch die Märkte gekommen sein könnte und weil wir der Meinung waren, auch aus den Erfahrungen 2008/2009, dass die Zentralbanken und Regierungen schnell handeln würden.

Sechstens, weil es u.U., wie auch im Sachverständigen Gutachten dargelegt, zu einer relativ zügigen wirtschaftlichen Erholung kommen könnte, die dann von den Börsen antizipiert werden könnte.

Siebtens, weil es für den langfristigen Investor auf der jetzigen Basis, bei aller Unsicherheit, auch wieder interessant werden könnte, neue Positionen aufzubauen bzw. bestehende auszubauen, obgleich auch eine erneute Verkaufswelle nicht ausgeschlossen werden kann.

Im Ergebnis hat sich der Fonds in der kurzfristigen Betrachtung per Ende März wie folgt entwickelt:
mtd -12,14 %, ytd -16,04 %

Das Portfolio ist, obgleich es in seinem Wert gefallen ist, positioniert, von einem mittel- bis langfristigen Wiederanstieg zu profitieren.

Die Liquiditätsreserve von ca. 20 % wurde bisher noch nicht wieder, bis auf einige Adjustierungen, angelegt.

Wir, das Beraterteam, haben in der Phase höchster Volatilität das Portfolio mit ruhiger Hand gesteuert, Annahmen und Szenarien geprüft, intensivste Lagebesprechungen durchgeführt und damit unsere Entscheidungen unterlegt.

Frankfurt, den 31.3.2020

Mit besten Grüßen und zuversichtlichem Blick in die Zukunft



Elisabeth Weisenhorn



Michael Hochgürtel

RECHTLICHE HINWEISE

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation („KI“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes, die „KI“ richtet sich an natürliche und juristische Personen mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland und wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt.

Diese „KI“ kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung oder stellt ein irgendwie geartetes Vertragsangebot dar. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar. Auch wurde Sie nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Die individuellen Verhältnisse des Empfängers (u.a. die wirtschaftliche und finanzielle Situation) wurden im Rahmen der Erstellung der „KI“ nicht berücksichtigt.

Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente/Anlagestrategie/Finanzdienstleistung beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken — z.B. Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko — und ist nicht für alle Anleger geeignet. Daher sollten mögliche Interessenten eine Investitionsentscheidung erst nach einem ausführlichen Anlageberatungsgespräch durch einen registrierten Anlageberater und nach Konsultation aller zur Verfügung stehenden Informationsquellen treffen. Zur weiteren Information finden Sie hier die „Wesentlichen Anlegerinformationen“ und das Wertpapierprospekt: www.portikusfonds.de

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser „KI“, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden.

Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wieder, eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die vorliegende „KI“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Portikus Investment GmbH, Klaus Groth Str. 41, 60320 Frankfurt, handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 2 Abs. 10 KWG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt. Die BN & Partners Capital AG besitzt für die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1a KWG und der Anlagevermittlung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1 KWG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 32 KWG. entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß §32 KWG.

Datum: 01.08.2019, Herausgeber: Portikus Investment GmbH
© Portikus Investment