

JAHRESBRIEF 2020



RÜCKBLICK

PERFORMANCEANALYSE

RISIKOMANAGEMENT

POSITIONIERUNG

ZUM FONDS

Der Fonds (Anteilsklasse I) verzeichnete im Gesamtjahr per 31.12.2020 eine Wertentwicklung von +7,7 %, die sich mit +3,5 % im DAX, -1,4 % im DJ STOXX 600 und +18,4 % im S&P 500 (in USD) vergleicht.

Seit Auflage lag die Wertentwicklung somit bei 42,0 % (5,4 % p.a.) nach Kosten. Die Aktienquote des Mischfonds belief sich im Gesamtjahr zwischen 78 % und 88 % (Monatsdurchschnitt 83,2 % nach einem Monatsdurchschnitt von 75 % in 2019.) Der international diversifizierte Aktienanteil hat die Wertentwicklung maßgeblich positiv beeinflusst.

Wertentwicklung

Brutto, seit Auflage bis 31.12.2020 + 42,03% (Anteilsklasse I)



Darstellung der Wertentwicklung im Liniendiagramm auf Tagesbasis. Stand 31.12.2020, Quelle: Morningstar, Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt alle auf Fondsebene anfallenden Kosten (z.B. die Verwaltungsvergütung). Weitere Kosten können auf Kundenebene individuell anfallen (z.B. Depotgebühren, Provisionen und andere Entgelte). Die historische Wertentwicklung ist kein zuverlässiger Indikator für die künftige Wertentwicklung.



Monatliche Wertentwicklung

Seit Auflage bis Stichtag 31.12.2020 (Anteilsklasse I)

	Jan	Feb	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	Gesamt
2014						-0,1	0,6	-0,5	0,7	-0,6	4,0	1,2	5,6
2015	5,2	4,0	5,2	-1,6	1,2	-3,7	1,0	-4,4	-5,0	5,5	3,9	-4,4	6,0
2016	-6,8	-0,3	2,7	0,9	0,1	-2,6	3,0	1,1	-0,6	1,9	2,2	4,0	5,4
2017	0,2	2,7	2,7	-0,1	2,6	-2,5	-0,5	-1,0	3,9	2,1	-1,1	-0,6	7,1
2018	1,9	-1,3	-3,9	2,7	2,1	-2,2	1,7	0,2	-0,1	-6,4	0,4	-7,7	-12,1
2019	5,9	2,4	0,5	4,5	-4,8	1,3	1,3	-2,1	2,4	1,8	2,4	1,4	17,8
2020	0,4	-4,9	-13,4	2,8	2,1	0,9	0,8	5,0	-2,2	-2,8	10,1	2,9	7,7

1. RÜCKBLICK

Die **internationalen Aktienmärkte** waren in 2020 von außergewöhnlichen Entwicklungen geprägt, die letztendlich von der seit Anfang des Jahres zunächst in China und dann in der ganzen Welt grassierenden Pandemie bedingt wurden. In unserem Investorenbrief Ende März haben wir die Marktbewegungen in den ersten Monaten des Jahres beschrieben: bis Mitte Februar sehr freundliche Märkte und dann bis Mitte März eine Kaskade von Abverkäufen und Liquidationen, die alle Teilsegmente erfassten. Das zügige und beherrzte Eingreifen von Zentralbanken und Regierungen konnte die Lage stabilisieren, so dass sich die Märkte auch sehr schnell wieder erholten. Zudem gingen die Infektionszahlen in den Sommer hinein zurück. Insgesamt wurde somit der gesamtwirtschaftliche Schaden einigermaßen begrenzt. Von Mai bis in den Herbst blieben die Märkte auf hohem Niveau, korrigierten dann in Anbetracht einer zweiten Pandemiewelle und vollzogen gegen Ende des Jahres einen fulminanten Endspurt. In den einzelnen Marktsegmenten kam es zu enormen Unterschieden. Schon im Frühjahr profitierten die Work-From-Home Aktien, insbesondere in den USA. Die notwendige Digitalisierung führte zu ausgeprägten Kursbewegungen. Für einen zweiten Megatrend sorgten die sog. Grünen Aktiensegmente von Sonne, Wind, Wasserstoff und Elektromobilität. Es schien, als ob die Krise einhergehend mit der großzügigen Liquiditätsbereitstellung den Paradigmenwechsel beschleunigte. Die alten Industrien, auch eher zyklische Bereiche hatten bis in den Herbst das Nachsehen. Erst dann kam es zu einer großen Aufholjagd dieser Aktien, auch Valuetitel genannt. Die letzte Phase der Kursentwicklungen wurde getragen durch die unerwartet frühe Zulassung hochwirksamer Impfstoffe und den letztendlichen Sieg des demokratischen US-Präsidentenwahlkandidaten Biden. Auch erneute Lockdowns wegen einer weiteren Pandemiewelle belasteten kaum. Bemerkenswert für das vergangene Jahr ist zudem, dass es ab Frühjahr zu sehr aktiven Privatanlegern kam, die auf den neuen, digitalen Handelsplattformen verstärkt spekulierten.

An den **Rentenmärkten** kam es aufgrund der Zentralbankinterventionen weltweit zu Zinsrückgängen in allen Marktsegmenten, so dass das Jahr erneut und unerwartet positiv war.

Bei den **Devisen** kam es im Zuge der Renditerückgänge und der gestiegenen Risikobereitschaft zu einer generellen Dollar- und Yenabschwächung.

Bei den **Rohstoffen** konnte sich der Ölpreis von seinem Kollaps im Frühjahr sukzessive erholen. Edelmetalle konnten ihre Gewinne weitgehend halten. Industriemetalle zeigten einen guten Verlauf.

Die oben beschriebene divergierende Entwicklung an den internationalen Aktienmärkten führte dazu, dass einige nicht nur das Jahr im Plus abschließen konnten, sondern signifikant neue Höchstkurse verzeichneten. Europa jedoch hinkte hinterher.

Entwicklung ausgewählter Aktienmärkte

Performance unterschiedlicher ETFs in Euro im Zeitraum vom 30.12.19 bis 30.12.2020

1	USA S+P 500	7,2 %	3	Japan	3,3 %	5	Stoxx Europe 600	-1,7 %
2	MSCI World	5,7 %	4	DAX	3,0 %	6	EuroStoxx 50	-2,5 %

Insgesamt sind die Bewertungen der Aktienmärkte angestiegen und das bei den Wachstumsunternehmen in ganz besonderem Ausmaß. Es wird dort oft nicht mehr von KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis) gesprochen, sondern von KUV (Kurs-Umsatz-Verhältnis). Die stark wachsenden Unternehmen werden mit bis zu 20-50fachen Umsatz bezahlt.

Der Fonds war im Jahresablauf mit durchschnittlichen 83,2% relativ hoch in Aktien investiert. Die grundsätzlich positive Einstellung wurde auch im Investorenbrief von Ende März herausgestellt. Aufgrund der Niedrigzinspolitik waren Aktien die bevorzugte Assetklasse. In der Markterholung wurden Aktien sukzessive zu Lasten der Kasse und der Renten erhöht. Die Anteile von USA und Europa hielten sich in etwa die Waage. Vorübergehend wurden auch Aktien-Absicherungen eingegangen. Die Devisenpositionen im USD und im JPY wurden zur Hälfte abgesichert.

Aufgrund der hohen Aktiengewichtung entwickelte sich der Fonds bis Mitte Februar sehr gut, fiel aber dann im März-Ausverkauf. Danach erholte er sich sukzessive und konnte von seiner breiten internationalen Aufstellung und seinen Einzeltiteln profitieren. Insgesamt war die Wertentwicklung mit 7,7% dann für dieses verrückte Börsenjahr doch noch versöhnend. Damit konnte der Fonds auch die Performance der oben genannten großen Aktienmärkte (ETFs) übertreffen.

2. PERFORMANCEANALYSE

Wie bereits beschrieben, war der Haupttreiber für den erfolgreichen Anteilwertverlauf die Anlage in Aktien, deren Anteil im Durchschnitt 83,2 % des Fondsvolumens (FV) betrug. Nach unseren internen Berechnungen haben die Einzelaktien (im Monatsdurchschnitt 34,2 % vom FV) dabei den deutlich größten Anteil von 74 % des Gesamterfolgs erwirtschaftet, die Aktien-ETFs (im Monatsdurchschnitt 49,8 % vom FV) konnten dagegen nur 24 % beitragen. Der Renten-/Kasseanteil hat aufgrund der defensiven Ausrichtung einen kleinen positiven Beitrag gebracht. Vorübergehende Aktienabsicherungsstrategien haben ca. 0,6 % des Gesamterfolgs gekostet, Wechselkursabsicherungen (USD und JPY) erbrachten ca. 0,9 %.

AKTIEN

Überdurchschnittlich haben die **ETFs** des amerikanischen Aktienmarkts beigetragen. Im Laufe des Jahres wurde sukzessive auch eine Position in einem Technologiefonds (2,6 % vom FV) eingegangen. Daneben bestand weiterhin eine Position in einem Biotechnologiefonds (1,6 % vom FV), der in Form einer Aktie notiert. Im Herbst erfolgten Umschichtungen aus dem ETF Nordamerika in US Small- und Midcap und einen Value ETF. Eher enttäuscht haben die europäischen ETFs. Positiv hingegen entwickelten sich Japan und die Emerging Markets. Die Engagements im Ölbereich wurden aufgelöst.

Bei den **Einzeltiteln** positiv hervorzuheben sind die Positionen in den amerikanischen Technologiewerten Apple, Alphabet und Microsoft. Ganz besonders gut hat sich Encavis, der Produzent alternativer Energien entwickelt. Neu in den Fonds wurde die Linde aufgenommen, die u.a. auch im Wasserstoff aktiv ist. Zuletzt konnte auch die kleine Position in Thyssen von dieser Entwicklung profitieren. Die Langfristanlagen in den größeren Werten konnten sich von ihren Tiefs erholen. Bei den mittleren und kleineren Werten konnten SIGCombloc, aber auch die Befesa und MBB überzeugen. Bei den europäischen Technologietiteln haben sich Infineon und Siltronic gut entwickelt. Sehr enttäuschend jedoch war SAP, die entgegen dem enormen Anstieg amerikanischer Softwareunternehmen fielen, weil das Unternehmen im Herbst seine Mittelfristprognose zurücknahm. Aufgrund der Bewertung und der vom Unternehmen vorgenommenen Anstrengungen zur stärkeren Positionierung in der Cloud wurde die Position beibehalten. Die neu eingegangene Position in Qiagen konnte bisher nicht überzeugen, ist jedoch relativ niedrig bewertet und gut positioniert in Covid Tests und Testsubstanzen.

Per Jahresende befanden sich 23 Einzelaktien-Positionen im Fonds.

ANLEIHEN

Wie schon in den letzten Jahren, wurde die Performance der Anleihen im Wesentlichen von EUR Investment Grade Corporate Bonds ETFs (Jahresrendite incl. Ausschüttung 2020: +0,74 %) geprägt. Daneben besteht der Rentenanteil aus einem Inflation Linker der Bundesrepublik Deutschland, fällig 2023. Er hat sich im Verlauf des Jahres 2020 leicht negativ entwickelt, da die Inflationszahlen weiterhin niedrig blieben. Der gesamte Renten-/Kasseanteil trug damit leicht positiv zur Performance bei, bildete jedoch im Wesentlichen einen Liquiditätspuffer, der für einen Positionsaufbau bei eventuellen Kursrückgängen eingesetzt werden kann.

3. RISIKOMANAGEMENT

Die Grundstruktur des Fonds (global, diversifiziert) und die Vermögensaufteilung (Aktien/Renten/Liquidität) waren und sind die wichtigsten Stellschrauben der Risikokontrolle. Ausgehend von einer grundsätzlich positiven und konstruktiven Grundeinstellung wurden Absicherungen immer nur vorübergehend getätigt. Die Aktienpositionen wurden einer kontinuierlichen Überprüfung unterzogen, sei es mit Unternehmenskontakten oder fundamentalen Analysen. Zur Positionierung im Ausverkauf des Frühjahres haben wir in dem Investorenbrief von Ende März Stellung genommen. Die aktiven Entscheidungen des Fondsmanagements haben gemäß der Zielsetzung dazu geführt, dass der Fonds auch in 2020 eine geringere Volatilität (1 Jahr, per 31.12.2020: 22,0 %) als diverse Aktienmärkte auswies:

Volatilität

Diverse Aktienindices (ETF's), Dezember 2020, 1 Jahr

1	Nikkei	25,3 %	3	MSCI World	29,1 %	5	DAX	32,4 %
2	Stoxx Europe 600	27,6 %	4	Eurostoxx 50	31,6 %	6	S+P	34,5 %

4. AKTUELLE POSITIONIERUNG UND AUSBLICK

Der Aktienanteil des Fonds lag zum Jahresende bei 87,4 %. Die Kassehaltung war nur sehr gering, die Allokation der Festverzinslichen (ETF und Floater) lag bei 10,5 %. Bei der Länderallokation Aktien stieg aufgrund der Marktentwicklung die Gewichtung Europas auf 43 % und die der USA fiel auf 40,5 %. Emerging Markets waren mit 6,8 % (ETF) vertreten, Japan (ETF) mit 6,7 %, Pazifik ex Japan (ETF) mit 2,8 %. Der Anteil der Aktien ETFs betrug 49,3 %, der Anteil der Einzelaktien 38,1 %. Der zur Hälfte abgesicherte USD ist mit 21 % der größte Fremdwährungsanteil.

Der Fonds geht in das Jahr 2021 mit einer relativ hohen Aktienquote von 87,4 %. Aktien sollten insbesondere auch im gegenwärtigen Zinsumfeld mittel- bis langfristig die präferierte Anlage sein und auch von einem Wiedererstarren der internationalen Wirtschaftstätigkeit spätestens im 2. Hj. des neuen Jahres profitieren.

Die gestiegenen Bewertungen und spekulative Kursbewegungen sind durchaus ein Grund zur Sorge. Allerdings sind diese Phänomene auf Teilsegmente des Marktes beschränkt. Längst nicht alles ist sehr gut gelaufen, insbesondere die zyklischen und sog. Value Bereiche des Marktes, sowie auch Europa generell.

Erwartete Gewinne von bis zu 178 USD für den S&P 500 sollten sich im Zuge eines sehr starken Wirtschaftswachstums spätestens im 2.Hj. 2021 einstellen. Damit wäre der Markt mit einem KGV von ca. 20 bewertet. So geht J.P.Morgan z.B. für die USA nach einem wegen der erneuten Pandemiewelle schwächeren 1.Quartal von 5.3 % GDP Wachstum für 2021 und 2,6 % für 2022 aus. Somit sollte der Wachstumspfad Ende 2022 wieder über dem vor der Pandemie liegen. Weitere Fiskalimpulse insbesondere der neuen Administration sowie eine durch strukturelle Veränderungen zwar höhere aber weiterhin mäßige Inflation, sowie das Ende der Pandemie und eine weiterhin expansive Geldpolitik würden hierzu beitragen.

Außerdem sind einige politische Risiken geringer geworden, z.B. der Trade War. Die geringe demokratische Mehrheit im Senat sollte eine zu „liberal“ Politik verhindern. Zudem wird mit einem signifikanten Zufluss in die Aktienmärkte von ca. 1trln.USD (ca. 850 Mrd. EUR) gerechnet, da noch nicht alle Marktteilnehmer wieder investiert sind.

Europa ist mit einem KGV von 17 auf die erwarteten Gewinne in 2021 immer noch günstiger bewertet. Das Gewinnwachstum wird im Zuge des wieder anziehenden Wirtschaftswachstums auf bis zu 40 % Plus und in 2022 auf bis zu 12 % geschätzt. Unterstützt wird dies von den Zentralbanken und den fiskalischen Impulsen des europäischen Wiederaufbauprogramms, den nationalen Staatsausgaben, dem stark erwarteten internationalen Wachstum und einer nach wie vor hohen Sparquote. Diese lag im 4. Quartal bei 17 %, nach 24 % im 3. Quartal. Die aufgeschobenen Konsumausgaben sollten spätestens im 2. Hj. dieses Jahres wirksam werden. Die erneute pandemiebedingte Schwäche im 1. Quartal 2021 wird als temporär angesehen. Insbesondere der deutsche Aktienmarkt sollte im laufenden Jahr wegen seiner eher zyklischen Ausrichtung profitieren. Europa ist bei den internationalen Anlegern nach wie vor eher ungeliebt bzw. „unloved“. Erste Gelder sind nach einer langen Phase der Desinvestition in den letzten Wochen wieder in den Markt geflossen.

Die Biden Administration sollte sich bei aller Priorität für Amerika wieder stärker in die westliche Allianz einbinden. In Europa stehen etliche Wahlen an. Aktuell gibt es auch wieder in Italien und den Niederlanden Regierungsprobleme. Die Auswirkungen des Brexits sind noch nicht so klar, scheinen aber zunächst eher nicht so positiv zu sein, wie die aktuelle Regierung sie darstellt. Das größte Risiko ist im laufenden Jahr die Bewältigung der Pandemie. Nach großer Euphorie für die Impfungen ist hier zunächst eine gewisse Enttäuschung eingetreten. Auch die neuen aggressiveren Mutationen stellen neue Herausforderungen. Weitere Risiken bestehen in sog. Politikfehlern: z.B. zu schnelle Bremsung durch Fiskal- und Geldpolitik.

Ein weiteres Thema ist die ESG Thematik. Die Regulierung für den Fondssektor in diesem Bereich schreitet voran. Im letzten Jahr sind signifikante Gelder in sog. „ESG Fonds“ geflossen. Dadurch kam es gemäß Goldman Sachs zu einer Bewertungsprämie von 70 %, bei allerdings hohem Wachstum der Unternehmen. Der Portikus International Opportunities Fonds hat bisher kein ESG Label. Die Klassifizierungen sind noch immer nicht eindeutig. Insbesondere bei Einzeltiteln wird jedoch generell darauf geachtet, dass die Unternehmen sich hier entsprechend aufstellen. Bei ETFs können mittlerweile auch ESG Varianten gewählt werden, die dann allerdings nicht den Gesamtmarkt umfassen. Wir verfolgen diese Problematik mit großer Aufmerksamkeit.

Wie hat das Jahr begonnen? Zunächst zögerlich, dann fulminant, dann wieder ernüchtert und wieder besser.... Sicherlich müssen die Anstiege der letzten Wochen erstmal verdaut werden und die Lage der Pandemie geklärt werden. Ansonsten sollte dieses Jahr vielleicht wirklich einmal ein besseres und am Ende auch ein gutes Jahr werden. Wir halten Kurs und sind mit dem aktiv verwalteten international und breit diversifizierten Portfolio, das sowohl in Wachstum als auch in zyklische Valuetitel investiert, positioniert.

Herzliche Grüße



Elisabeth Weisenhorn



Michael Hochgürtel

GRUNDSÄTZLICHE INFO ZUM FONDS

Portikus International Opportunities Fonds vs. Benchmark gebundenes Portfolio

Der Fonds nimmt internationale Anlagechancen wahr. Als benchmarkunabhängiger Mischfonds verfolgt er das Ziel, einen langfristigen Vermögenszuwachs für seine Investoren zu erwirtschaften und gleichzeitig die hohe Volatilität eines reinen Aktienengagements zu reduzieren. Somit ist es nicht das Ziel des Fonds, eine bestimmte Benchmark zu schlagen. Dafür investiert der Fonds diversifiziert in Kasse (EUR), Anleihen (EUR), Aktien (international), geht Währungspositionen ein und kann die Aktienquote flexibel steuern.

Es geht also um die Nutzung von Chancen, die sich an den internationalen Kapitalmärkten bieten. Hier geht das Fondsmanagement diskretionär vor, nicht regelgebunden oder als „global balanced fund“ an einen MSCI World gebunden. Ziel ist es, dem Anleger einen Mehrwert gegenüber einer regional begrenzten Anlagestrategie zu erwirtschaften. Dazu abschließend ein Beispiel:

In den Vorjahren war der Anteil der Einzelaktien zum Fondsvolumen bei 30 % begrenzt. In 2020 wurde dieser Anteil sukzessive auf 38 % erhöht. Es hat sich gezeigt, dass durch diese Entscheidung zum Index überdurchschnittliche Potentiale der Einzeltitel gehoben werden konnten und die Gesamtperformance des Fonds damit deutlich gesteigert werden konnte.

Factsheet I Dezember 2020 downloaden ▶

Factsheet R Dezember 2020 downloaden ▶

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