

JAHRESBRIEF 2019



RÜCKBLICK

PERFORMANCEANALYSE

RISIKOMANAGEMENT

POSITIONIERUNG

ZUM FONDS

Der Fonds (Anteilsklasse I) verzeichnete im Gesamtjahr 2019 eine Wertentwicklung von +17,8 %, die sich mit 25,5 % im DAX, 27,7 % im Eurostoxx 50 und 31,5 % im S&P 500 vergleicht.

Seit Auflage lag die Wertentwicklung somit bei 31,9 % (5,1 % p.a.) nach Kosten. Die Aktienquote des Mischfonds belief sich im Gesamtjahr 2019 zwischen 65 % und 85 %. Der international diversifizierte Aktienanteil hat die Wertentwicklung maßgeblich positiv beeinflusst.

Wertentwicklung

Brutto, seit Auflage bis 31.12.2019 + 31,90% (Anteilsklasse I)



Darstellung der Wertentwicklung im Liniendiagramm auf Tagesbasis. Stand 31.12.2019, 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.

© 2020 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: (1) sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; (2) dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und (3) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert.

Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen



Monatliche Wertentwicklung

Seit Auflage bis Stichtag 31.12.2019 (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

1. RÜCKBLICK

Die **internationalen Aktienmärkte** verzeichneten in 2019 zum großen Teil eine Umkehr der Bewegung, die 2018 geprägt hatte. Insbesondere kam es am Jahresanfang zu einer schnellen Erholung, die bereits einen Teil der sehr negativen Dezember Performance des Vorjahres wettmachte.

Es zeigte sich, dass der Ausverkauf von Ende 2018 überbetrieben und die Furcht vor einer restriktiven Geldpolitik der FED nicht angebracht war. Im weiteren Verlauf des Jahres haben dann die dominanten Themen wie Handelskrieg und Brexit die Entwicklung bestimmt und es kam immer wieder zu Gewinnmitnahmen. Im Sommer dämpften zusätzlich Rezessionsängste, verstärkt durch eine inverse Zinsstruktur in den USA und stark negative Renditen an den europäischen Rentenmärkten. Erst als die FED im Spätsommer damit begann, die Zinsen zu senken und wieder ihre Bilanz durch Assetankäufe auszuweiten, kam es zu einem weiteren Anstieg der US Aktienmärkte, der dann auch die zyklischeren Marktsegmente sowie den deutschen und europäischen Aktienmarkt erfasste.

Als sich Ende November abzeichnete, dass der Streit zwischen den USA und China nicht weiter eskalieren würde, wurde dies von den Märkten sehr positiv aufgenommen.

Die **Rentenmärkte** haben sich entgegen den Erwartungen auch im Jahr 2019 noch einmal sehr gut entwickelt, in allen Marktsegmenten, insbesondere jedoch in der europäischen Peripherie z.B. Italien.

Generell waren die **Währungsmärkte**, abgesehen von den Emerging Markets Währungen, wenig volatil. Der Euro verzeichnete eine leichte Schwäche gegenüber dem USD (-2.2 %).

An den **Rohstoffmärkten** konnte Öl sich sehr gut erholen, ebenso die Edelmetalle, weniger jedoch Agrar- und Industrierohstoffe.

Insgesamt konnten die Aktienmärkte die negative Entwicklung des Jahres 2018 überkompensieren. Im 2-Jahresvergleich relativieren sich jedoch die fulminanten Kursentwicklungen des Jahres 2019: z.B. ist der DAX in diesem Zeitraum lediglich um 2,5 % gestiegen.

Entwicklung ausgewählter Aktienmärkte

Performance unterschiedlicher ETF's in Euro im Zeitraum vom 31.12.18 bis 30.12.2019

1	USA S+P 500	33,6 %	3	Eurostoxx 50	29,6 %	5	DAX	24,8 %
2	MSCI World	30,0 %	4	Stoxx Europe 600	27,8 %	6	Japan	21,9 %

Die positiven Marktentwicklungen in 2019 fanden vor dem Hintergrund statt, dass die Wirtschafts- und Gewinnentwicklung in 2018 sehr gut war, in 2019 jedoch schwach. Somit ist die Wertentwicklung in 2019 zu ca. 90 % auf eine Bewertungsausweitung zurückzuführen. Im Zuge dessen stiegen die p/e-ratios in Europa von 11 auf 14 und in den USA von 14 auf 18.

Rückblickend gesehen ist die Entwicklung weitgehend auf die verbesserten „Financial Conditions“ der Zentralbanken zurückzuführen und natürlich auch auf einen Rückgang der Risikofaktoren Handel und Brexit. Schlussendlich kam es nach einem Rekordabfluss aus Aktien in 2018 von ca. 100 Bill. \$ in 2019 wieder zu signifikanten Anlagen. Im Großen und Ganzen blieb die Stimmung der Anleger dabei moderat, allerdings sind die Stimmungsindikatoren aktuell etwas erhöht.

Der Fonds war im abgelaufenen Berichtsjahr wegen seiner konstruktiven Einschätzung der Aktienmärkte relativ hoch in Aktien investiert. Im Fonds wurde durchgehend die Meinung vertreten, dass die Konflikte Handelsstreit und Brexit weitgehend einvernehmlich gelöst werden würden. Aufgrund der niedrigeren Bewertung wurden wie schon zuvor die europäischen Aktienmärkte gegenüber den USA übergewichtet. Die zu Anfang des Jahres noch implementierten Absicherungen der Rentenrisiken wurden aufgelöst. Es wurden zu Ende des Jahres nur kleinere Währungsabsicherungen getätigt.

Der Fonds konnte von den positiven Entwicklungen an den Aktienmärkten profitieren. Allerdings war er im Verlauf des Jahres im Durchschnitt zu 75 % in Aktien investiert und konnte somit nicht die ganze Performance vereinnahmen. Rückblickend gab es immer wieder Risiken, die trotz der konstruktiven Grundeinschätzung eine vorsichtigeren Gangart angezeigt erscheinen ließen.

Insgesamt war das Jahr 2019 sehr erfreulich und es konnte die negative Wertentwicklung (-12,1 %) aus 2018 überkompensiert (+17,8 %) werden. Die breite internationale Diversifizierung und die Beimischung von Einzeltiteln haben den erwünschten Einfluss auf die Performance gebracht.

2. PERFORMANCEANALYSE

Wie bereits beschrieben, war der Haupttreiber für den erfolgreichen Anteilwertverlauf die Anlage in Aktien, dessen Anteil im Durchschnitt 75 % des Fondsvolumens (FV) betrug. Die Einzelaktien (30 % vom FV) haben ca. 8 % der Gesamtperformance geliefert, die Aktien-ETFs (45 % vom FV) haben ca. 12,5 % der Gesamtperformance gebracht. Der Renten-/Kasseanteil hat aufgrund der defensiven Ausrichtung keinen nennenswerten Beitrag gebracht. Vorübergehende Absicherungen haben insgesamt in etwa 1,0 % des FV gekostet.

AKTIEN: Überdurchschnittlich haben die ETFs des amerikanischen und europäischen Aktienmarkts beigetragen, unterdurchschnittlich Japan und die Emerging Markets. Der europäische Öindex hat eine gute Rendite geliefert, die Kursentwicklung konnte jedoch die Erwartungen nicht erfüllen.

Bei den Einzeltiteln positiv hervorzuheben sind die Positionen in SAP, Encavis, Allianz, VW, Apple und Alphabet, alles Langfristanlagen, die kontinuierlich auf Strategie und Bewertung überprüft wurden. Einige kleinere Werte konnten die in sie gesteckten Erwartungen nicht erfüllen und mussten teilweise auch stärker abgeben. Unternehmenskontakte und Analysen haben jedoch dazu geführt, dass die Positionen gehalten bzw. auch aufgestockt wurden: so z.B. Nanogate und MBB.

Bei Nestle wurde die zu Anfang des Jahres eingegangene Position nach starkem Kursverlauf halbiert. Neue Positionen wurden in Microsoft, SigCombibloc und Befesa eingegangen. Per Jahresende befanden sich 20 Einzelaktien-Positionen im Fonds.

ANLEIHEN: Die Performance der Anleihen wurde im Wesentlichen von EUR Investment Grade Corporate Bonds ETFs geprägt, deren Restlaufzeiten schon länger deutlich verkürzt worden waren. Daneben besteht der Rentenanteil aus einem Inflation Linker der Bundesrepublik Deutschland, fällig 2023. Der gesamte Renten-/Kasseanteil trug zwar unwesentlich zur Performance bei, bildete jedoch einen Liquiditätspuffer für einen Positionsaufbau bei eventuellen Kursrückgängen.

3. RISIKOMANAGEMENT

Die Grundstruktur des Fonds (global, diversifiziert) und die Vermögensaufteilung (Aktien / Renten / Liquidität) waren und sind die wichtigsten Stellschrauben der Risikokontrolle. Zeitweise Absicherungen durch Index-Puts und Futures waren in 2019 nicht zielführend. Ausgehend von einer grundsätzlich positiven und konstruktiven Grundeinstellung wurden diese Absicherungen immer nur vorübergehend getätigt.

Die Aktienpositionen wurden einer kontinuierlichen Überprüfung unterzogen mit Unternehmenskontakten oder fundamentalen Analysen.

Die aktiven Entscheidungen des Fondsmanagements haben gemäß der Zielsetzung dazu geführt, dass der Fonds auch in 2019 eine geringere Volatilität (1 Jahr, per 31.12.2019: 9,0 %) als diverse Aktienmärkte auswies:

Volatilität

Diverse Aktienindices (ETF's), Dezember 2019, 1 Jahr

1	S+P	13,8%	3	Eurostoxx50	12,7%	5	Stoxx Europe 600	11,5%
2	Dax	13,7%	4	Nikkei	12,4%	6	MSCI World	10,4%

4. AKTUELLE POSITIONIERUNG UND AUSBLICK

Zum Jahresanfang ist der Fonds mit 80,8 % in Aktien investiert. Die Aktien-ETFs haben einen Anteil von 50,7 % und die Einzelaktien 30 %. Der Renten-/Kasseanteil als Liquiditätsreserve beträgt 19,7 %. Bei den Aktienanlagen ist der Europaanteil weiterhin Übergewichtet, wenn auch etwas geringer als bisher. Der USD Anteil liegt bei ca. 28 % und stellt das größte Fremdwährungsrisiko im Fonds dar.

Der Fonds geht somit mit einem relativ hohen Aktienanteil ins Jahr 2020. Ende Dezember wurden aufgrund der sehr guten Entwicklung einige Gewinnmitnahmen vorgenommen und der Aktienanteil von 85 % auf 80 % reduziert. Die fundamentale Schwäche der internationalen Volkswirtschaften seit 2018 in Europa und in den USA/China in 2019 sollte einen Boden gefunden haben. Insbesondere aufgrund der wieder verstärkt expansiven Zentralbanken und fiskalischer Impulse sollten die Wachstumsaussichten in 2020 wieder positiver werden. Das Gewinnwachstum der Unternehmen wird sich in diesem Umfeld auch wieder besser darstellen, auch wenn die Unternehmen sich eher vorsichtig äußern werden. Trotz der höheren Kursniveaus scheinen die Aktienmärkte nicht überbewertet und für mittel- bis langfristige Anlagen interessant. Europäische Aktien sind nach wie vor günstiger bewertet, weisen aber auch eine geringere Wachstums- und Rentabilitätsdynamik auf. Die Zinsmärkte insbesondere in Europa, bleiben dagegen unattraktiv.

Der Konsensus geht von moderatem Wirtschafts- und Gewinnwachstum aus und sieht für das laufende Jahr 2020 einstellige Potentiale der internationalen Aktienindizes. Etwas positivere Einschätzungen führen an, dass die monetären und fiskalischen Impulse zu einem höheren internationalen Wirtschaftswachstum führen könnten und dass es analog 2019 zu einem durchaus fulminanteren Kursanstieg kommen könnte: 1999 stieg der Nasdaq um 100 %! Historisch gesehen befinden sich die Märkte also noch nicht in einer „Bubble“ oder „Blase“.

Verbunden mit einer USD-Schwäche wird (endlich) eine Outperformance nicht amerikanischer Märkte erwartet, sowie ein Aufholen der Value-/Zyklischen-Sektoren.

Wie hat das Jahr begonnen? Nachdem zunächst der Iran Konflikt als weiteres Risiko virulent wurde, hat sich insbesondere der US-Markt wieder stärker entwickelt und hier vor allem wie bisher die Wachstumswerte und Technologieaktien. Es scheint deshalb angebracht, nach wie vor ein diversifiziertes Portfolio zu führen. Die Währungsentwicklung sollte aufmerksam beobachtet werden. Bisher zeigt sich keine USD Schwäche.

Politische Risiken sind wie bisher virulent, auch wenn sich der Schwerpunkt etwas verlagert hat. Der Trade Deal USA/China ist leider alles andere als ein freier Markt Deal ohne Zölle und Handelsschranken. Lieferketten werden weiterhin erschwert und verteuert. Aber wenigstens gab es keine weitere Eskalation. Für die anstehenden Verhandlungen zwischen Europa und den USA gilt es auch zu berücksichtigen, dass die USA mit Services einen signifikanten Überschuss erwirtschaften, welcher das Güterdefizit überschreitet.

Die gesellschaftlich gewünschte und notwendige „Greenification“ wird sowohl auf Ebene der Unternehmen als auch der Finanzanlage mit zusätzlichen Kosten verbunden sein.

Wir freuen uns auf ein erfolgreiches neues Fondsjahr!



Elisabeth Weisenhorn



Michael Hochgürtel

Factsheet | Dezember 2019 downloaden 

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.

Wie steht das Fondsmanagement zu nachhaltiger Anlage? Bei der Einzeltitelanlage werden die relevanten Aspekte in die Investitionsentscheidung einbezogen. Auf Ebene der ETFs werden die Entwicklungen eng beobachtet. Aktuell gibt es noch keine allgemeingültigen Definitionen. Für das „Investment Impact Framework“ gibt es noch keine ausreichenden und gesicherten Datenquellen.

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