Die Bank von Mensch zu Mensch

Bank für Kirche und Caritas eG

BKC Fonds-Update

Infizierte Kapitalmärkte - Update zu BKC Fonds

Die Verschärfung der globalen Coronakrise hat an den Kapitalmärkten in den letzten Tagen zu weiteren Verwerfungen geführt. Standen zu Beginn der Krise besonders risikoreiche Anlageklassen - vor allem Aktien - unter Verkaufsdruck, war zuletzt zu beobachten, dass nahezu alles, was noch einigermaßen Liquidität aufweist, verkauft wird. Auch sichere Häfen, wie etwa Staatsanleihen und Gold, zeigten sich schwach. Die traditionelle Aktien-Renten-Korrelation ist außer Kraft.

Wir hatten bereits länger vor dem Risiko platzender Kapitalmarktbasen gewarnt. Unser Szenario der „7 mageren Jahre“ sahen wir stets als notwendigen Korrekturmechanismus für die zuvor aufgebauten, nicht nachhaltigen Übertreibungen und Fehlallokationen von Kapital. Möglicherweise wird die Erwartung von „7 mageren Jahren“ mit strukturell niedrigeren Renditen und strukturell höherer Schwankungsintensität der Märkte nun schneller verarbeitet. Tempo und Ausmaß der Kapitalmarktverluste sind in vielen Segmenten nahezu ohne historisches Beispiel. Gut möglich also, dass die nötige Korrektur mit dem Katalysator Corona schneller verarbeitet wird, als dies zuvor wahrscheinlich schien.

Mit den sich abzeichnenden tiefen realwirtschaftlichen Bremsspuren preisen die Märkte aktuell einen deflationären Schock ein. Auf ein anhaltend deflationäres Szenario hin („Japanisierung“ der Eurozone ohne Wachstum, ohne Inflation, ohne Zinswende) hatten wir uns in der Portfoliokonstruktion positioniert, u.a. mit noch immer konstruktiven Sichtweisen gegenüber Renten und insbesondere längeren Restlaufzeiten.

Dieses Szenario kommt nun „under Review“. Sehr wahrscheinlich werden die rezessiven Einschnitte alle nach dem 2. Weltkrieg beobachteten Abschwünge in den Schatten stellen. Allerdings haben die sehr weitreichenden geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen, die derzeit als Krisenbekämpfungsreaktion initiiert werden, durchaus das Potential, dem deflationären Schock einen (politisch gewünschten) inflationären Schock folgen zu lassen.

Wir haben in den Portfolien daher begonnen, einen Umbau vorzunehmen. Wir reduzieren selektiv die Duration, bauen US-Dollar-Quoten zurück und setzen neben höheren Kassequoten nun auch verstärkt auf inflationsreagible Portfoliobausteine (Gold, inflationsgeschützte Anleihen), die profitieren würden, wenn ein entsprechender Paradigmenwandel an den Kapitalmärkten zum Konsens würde. In unseren Fonds nehmen wir vor allem die Sichtweise des sehr langfristigen Investors ein. Unsere Reaktionsfunktion ist niemals emotional oder meinungsbasiert. Wir agieren gemäß dem Grundsatz „Fakten statt Meinungen“. Alle Allokationsprozesse sind regelbasiert und prognosefrei.

BKC Fonds im Vergleich zu verschiedenen Anlageklassen:

	Entwicklung seit Jahresbeginn
BKC Treuhand Portfolio	-8,36%
BKC Aktienfonds	-30,32%
BKC Emerging Markets Renten	-10,46%
Bloomberg Barclays Global Investment Grade	-2,90%
Bloomberg Barclays Global High Yield	-21,17%
Bloomberg Barclays Euro Corporate Investment Grade	-6,83%
Dow Jones Industrial Average	-34,46%
Euro Stoxx 50	-30,72%
Gold	+4,54%
Öl (Sorte Brent)	-58,05%
US-Dollar (in Euro)	+3,52%
Japanischer Yen (in Euro)	+1,78%

Stand: 24.03.20; Quelle: Bloomberg. Bloomberg Barclays Indizes, Dow Jones, Gold und Öl jeweils in USD, Angaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

BKC Treuhand Portfolio

- Allokation: Die Kombination immer noch hoher Bewertungen mit nunmehr gebrochenen Trends hat die entsprechenden Modelle veranlasst, das Aktien-Exposure auf Null abzusenken. An möglichen weiteren Kursstürzen auf der Aktienseite nimmt das BKC Treuhand Portfolio somit zunächst nicht weiter teil.

- Trotz dieser Risikoreduzierung hat der Fonds in den letzten Tagen weiter abgegeben: Das Portfolio hatte zuletzt Gegenwind von einer negativen Wertentwicklung im Rentenbereich als Folge steigender Zinsen (traditionelle Aktien-Renten-Korrelation außer Kraft), steigender Risikoaufschläge bei Unternehmensanleihen und starker Verluste bei Fremdwährungen.

- Gerade Schwellenländerwährungen zeigen aktuell aktienähnliche Verluste.

- Zwangsliquidationen einiger Marktteilnehmer verursachen in vielen Anlageklassen Preisbewegungen, die weit über das fundamental gerechtfertigt scheinende Ausmaß hinaus gehen.

- In Krisenphasen nimmt der Gleichlauf von Anlageklassen zu, die Korrelationen tendieren gegen 1 – der Diversifizierungsnutzen nimmt in einem solchen Umfeld ab.

- Wir vermeiden daher im aktuellen Umfeld über die Risikoreduzierung bei Aktien hinaus unnötige Eingriffe in das Portfolio.

- Wir halten vergleichsweise hohe Cash-Positionen.

- Im Rentenportfolio haben wir begonnen, Duration zu reduzieren.

- Wir bauen inflationsgeschützte Anleihen und Gold auf.

BKC Emerging Markets Renten

- Die breite Marktrisikoaversion führt zu einem signifikanten Anstieg der Risikoaufschläge in Hartwährungsanleihen und vielfach undifferenzierten Abverkäufen in Lokalwährungen gegenüber USD und Euro. Die lateinamerikanischen Hochzinswährungen sowie die Währungen von Ölexporteuren kommen dabei besonders unter Druck und verbuchen stellenweise höhere Verluste als in den größten EM-Krisen der vergangenen 40 Jahre.

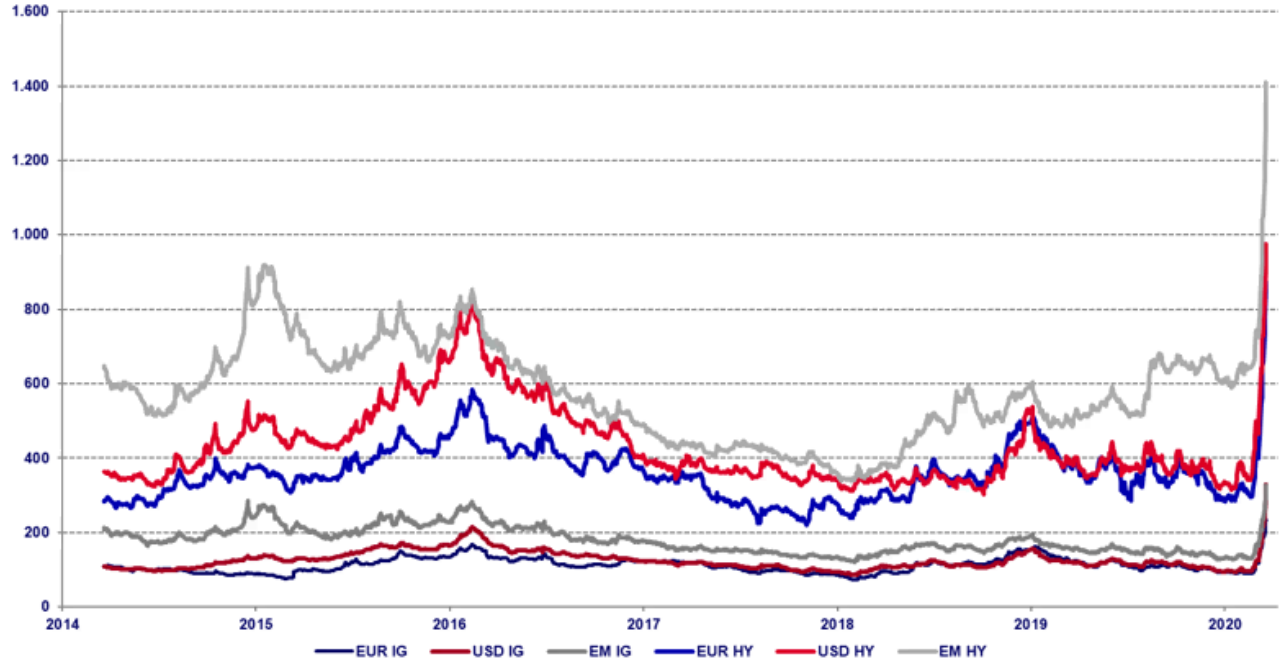
- Ebenfalls ist ein deutlicher Rückgang der Liquidität zu verzeichnen, was sich z.B. in außergewöhnlich hohen Geld-Briefspannen zeigt.

- Durch das Überschreiten technischer Risikogrenzen und regulierungsgetrieben sind unzählige Marktteilnehmer derzeit gezwungen, Zwangsverkäufe zu Tiefstkursen zu tätigen. Eine angemessene Unterscheidung zwischen minder- und höherwertigen Emittenten und Währungen findet dadurch kaum noch statt. Dies eröffnet Anlegern mit langem Anlagehorizont erste günstige Gelegenheiten, qualitativ hochwertige Emittenten zu attraktiven Renditen zu erwerben, die bei Rückkehr der gebotenen Differenzierung profitieren dürften.

- Bei Unternehmensanleihen konzentrieren wir uns auf Emittenten, die aufgrund ihrer Bilanzqualität auch im Falle einer länger anhaltenden Corona- und Wirtschaftskrise ein geringes Ausfallrisiko haben. Hochzinsemittenten werden weiterhin untergewichtet und Duration sukzessive abgebaut.

- Die Endfälligkeitsrendite im BKC Emerging Markets Renten beläuft sich aktuell auf 6,0% bei einem Durchschnittsrating von BBB+ und einer Zinsbindungsdauer von 5,9 Jahren.

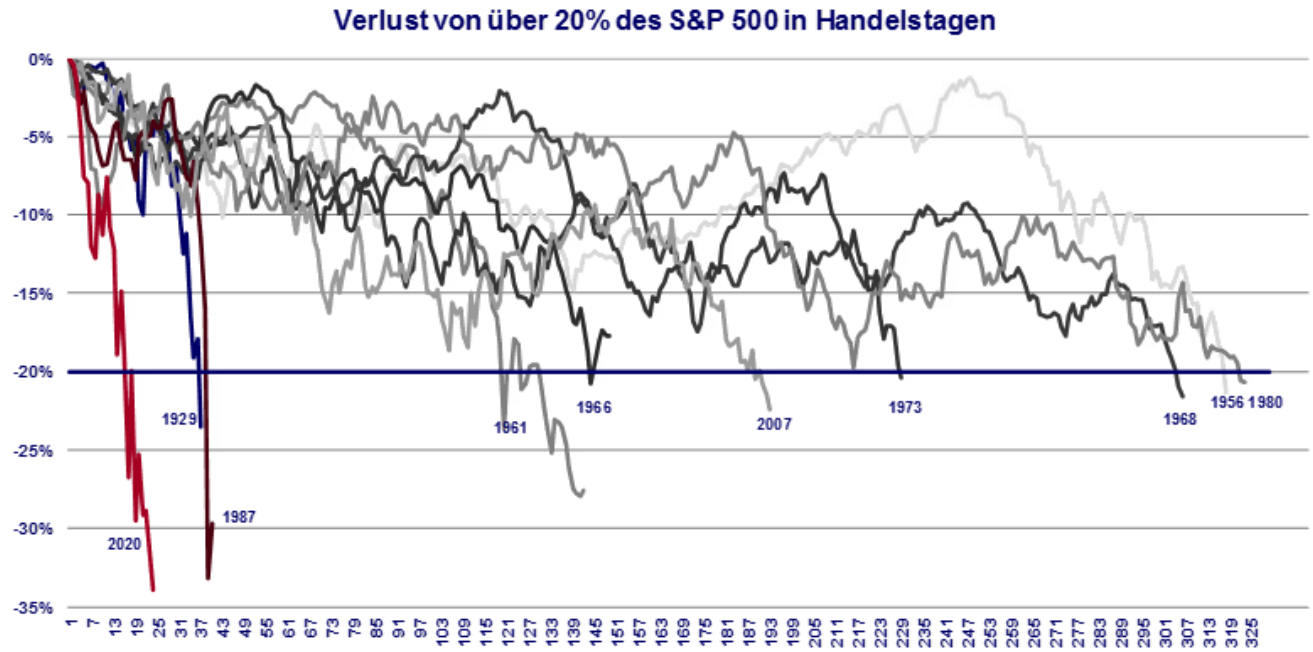
Entwicklung der Risikoaufschläge für Investment Grade und High Yield Anleihen in EUR, USD und in Emerging Markets



Quelle: Bloomberg

BKC Aktienfonds

- Noch nie zuvor sind die Aktienmärkte so schnell und so heftig von einem zuvor erreichten Allzeithoch abgestürzt.
- Der BKC Aktienfonds konnte sich diesem globalen Abwärtstrend des Aktienmarkts in den vergangenen Wochen nicht entziehen. Die Aktienindizes entwickelter Länder mussten in der Regel Verluste von 25 bis 40 Prozent hinnehmen, teilweise sogar mehr.
- Der Ausverkauf traf besonders Unternehmen aus den Bereichen Tourismus, Transport und Industrie, während Aktien aus dem Gesundheitswesen, Versorger und Lebensmittelhersteller bzw. der Lebensmitteleinzelhandel weniger stark nachgaben. Zusätzlich stand der Energiesektor aufgrund des scharfen Ölpreisrückgangs unter Druck.
- Für den BKC Aktienfonds lieferten vor allem Aktien aus Großbritannien, und hier speziell Unternehmen aus dem Transport-Sektor, einen besonders negativen Beitrag zur Fondsentwicklung. Dazu kam die besonders starke Abwertung des Britischen Pfunds gegenüber dem Euro. Auch Immobilienentwickler und -verwalter gehörten zu den großen Verlierern im Fonds.
- Auch bei Aktien lassen sich in Teilbereichen übertriebene Marktbewegungen ausmachen. Das BKC Asset Management setzt weiter auf die bewährte Strategie, Unternehmen mit hoher Qualität und Profitabilität in Verbindung mit einer attraktiven Bewertung zu erwerben. Erste Neuinvestitionen wurden auf dieser Basis bereits innerhalb des Technologiesektors vollzogen.



Quelle: Macrobond, eigene Berechnung, Stand: 24.03.2020

Kontakt:
Bernhard Matthes, CFA
Bereichsleiter BKC Asset Management
Bank für Kirche und Caritas eG
Telefon: 05251 121-2741
E-Mail: bernhard.matthes@bkc-paderborn.de

Die Bank von Mensch zu Mensch

Bank für Kirche und Caritas eG

Disclaimer:

Die zur Verfügung gestellte Information „Quartalsrückblick“ richtet sich nicht an Privatkunden, sondern nur an professionelle Kunden im Sinne des WpHG. Dieses Dokument wurde von der Bank für Kirche und Caritas erstellt, unterliegt ihrem Urheberrecht und ist ausschließlich zur aktuellen Information ihrer Kunden bestimmt. Jede darüber hinaus-gehende Nutzung oder Weitergabe bedarf unserer schriftlichen Genehmigung sowie der Beachtung der gültigen Rechtsvorschriften. Es handelt sich hier weder um ein Angebot zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren noch um eine Bewertung oder Analyse. Die komprimierten Informationen entsprechen nicht zwangsläufig denen anderer Anbieter. Wir haben diese Informationen aus zuverlässig erachteten Quellen übernommen, ohne die Informationen selbst zu verifizieren und können deshalb die Ausgewogenheit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit nicht zusichern. Die Informationen sind datumsbezogen und nicht als Basis für eine Investitionsentscheidung geeignet. Diesbezüglich beraten wir Sie gern.

Wichtiger Hinweis zu Risiken von Anlageprodukten:

Bei der vorliegenden Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung i.S.d. § 63 Abs. 6 S. 1 WpHG. Sie dient lediglich der allgemeinen, unverbindlichen Information für den Vertrieb innerhalb der Bundesrepublik Deutschland und stellt weder eine Anlageberatung noch eine Finanzanalyse dar. Des Weiteren stellt sie weder ein Angebot, noch eine direkte oder indirekte Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Investmentfondsanteilen, Derivaten, etc. dar. Die Geeignetheit der genannten Produkte muss jeder Anleger auf Basis eigener Prüfung gegebenenfalls unter Hinzuziehung qualifizierter Berater klären. Hinsichtlich der steuerlichen Auswirkungen sollte der Anleger im Vorfeld einen Steuerberater konsultieren. Diese Werbemitteilung ersetzt insbesondere nicht die Lektüre der Vertrags- und Verkaufsunterlagen, wie etwa „Basisinformationen über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen“. Vorübergehende Wertverluste können jederzeit eintreten, aber auch darüber hinausgehende Wertverluste bis zum Totalverlust sind möglich. Verkaufsprospekte und die wesentlichen Anlegerinformationen sind in deutscher Sprache kostenlos bei der Bank für Kirche und Caritas sowie im Internet unter www.universal-investment.de erhältlich.