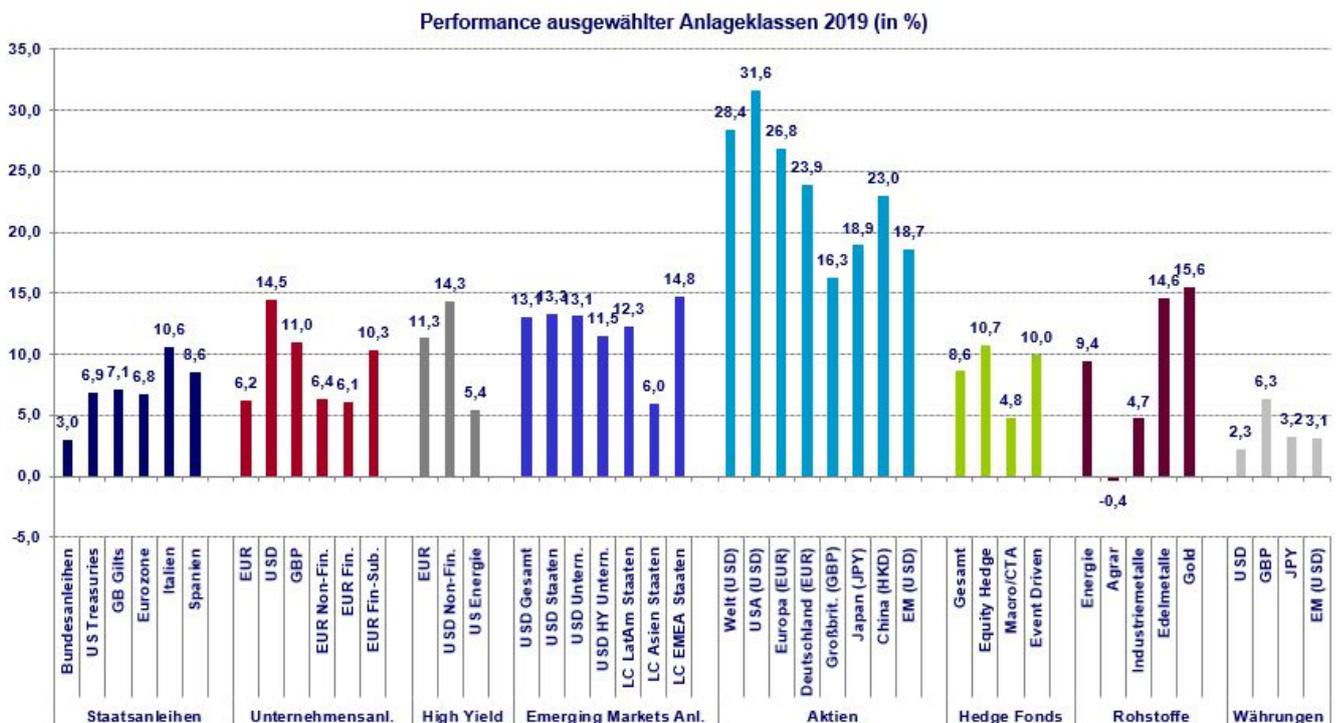


Marktkommentar Q4 2019 und Ausblick

Weit geöffnete Geldschleusen spülen Bewertungssorgen hinweg

2019 geht als Prädikatsjahrgang in die Kapitalmarktgeschichte ein. Die anhaltend freundlichen Marktbedingungen im Schlussquartal krönten in den allermeisten Marktsegmenten ein erfolgreiches Jahr für die Anleger. Viele Aktienindizes konnten um 25% oder mehr zulegen. US-Aktien erreichten gemessen am S&P 500 einen Gesamtertrag von 1,5% (US-Dollar), europäische Standardwerte konnten nahezu Schritt halten und erzielten mit einem Gesamtertrag von 27,8% (Stoxx 600) ebenfalls ein sehr erfreuliches Ergebnis.

An den Rentenmärkten zeigte sich im 4. Quartal eine wesentliche Differenzierung: Die Gesamterträge vieler Anleihe-segmente waren aufgrund rückläufiger Risikoaufschläge weiter positiv. Die reine Zinskomponente lieferte aber negative Beiträge, weil sich die Renditen in den großen Währungsräumen teils deutlich von den im August markierten Renditetiefs entfernten. So liegt etwa die Rendite 30-jähriger Bundesanleihen wieder oberhalb der Nulllinie. Dass die Euro-Zinsen wieder ansteigen konnten, obwohl die Europäische Zentralbank ihre Anleihekaufprogramme wieder aufgenommen hat, folgt dem in der Vergangenheit vielfach beobachteten Muster: Die Märkte nehmen die Lockerungsschritte der Notenbanken als Ankündigungseffekt vorweg und treten nach tatsächlich erfolgter Umsetzung eher in eine Korrekturphase ein („Buy the rumor, sell the fact“).



Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

Quelle: Bloomberg; Anleihen auf Basis Bloomberg Indizes; Aktien auf Basis MSCI Indizes; Hedge Fonds auf Basis HFRX Indizes; Rohstoffe auf Basis Bloomberg Indizes
Zeitraum: 31.12.2018-31.12.2019

So erfreulich die Marktentwicklungen 2019 für Investoren gewesen sind, so wenig kommt man umhin, darauf hinzuweisen, dass die Kapitalmärkte damit weder verbesserte Wachstumsaussichten, noch erfolgreich adressierte Strukturprobleme honorierten. Die hohen Erträge waren einzig und allein Reflex auf die erneute weitreichende Lockerung der Notenbanken. Gerade bei Aktien war das Ausbleiben von Gewinnsteigerungen in den meisten Regionen und Segmenten auffällig. Die erzielten Kursgewinne resultierten folglich allein aus Bewertungsausweitungen. Die ohnehin schon ambitionierte Bewertungssituation hat sich in vielen Aktienmärkten damit weiter verschärft. Auch bei Unternehmensanleihen war eine weitgehende Entkoppelung zwischen Fundamentaldaten und Risikobepreisung feststellbar. Weithin schlechteren wirtschaftlichen Fundamentaldaten und kontinuierlicher Eintrübung der Kreditkennzahlen standen unbeeindruckt deutliche Einengungen der Risikoaufschläge gegenüber. Diese Entsynchronisierung zwischen harten Daten und Fakten einerseits und der Marktstimmung andererseits ist als schwer wiederholbarer Einmaleffekt auf dem Rücken der unerwartet starken geldpolitischen Lockerung zu werten. Eine Wiederholung ähnlicher Marktbewegungen scheint in diesem Ausmaß für 2020 unwahrscheinlich.

Eine merkliche Entsynchronisierung herrschte zuletzt auch bei Wachstumsraten und Wachstumsausblick zwischen den USA und dem Rest der Welt vor: Das Wirtschaftswachstum in vielen Entwicklungsländern enttäuschte 2019. Die Unsicherheiten aus den schwelenden Handelskonflikten belasteten dabei besonders exportorientierte und zyklische Volkswirtschaften. Gerade in Südostasien hinterließen die Unwägbarkeiten deutliche Bremsspuren. Aber auch länderspezifische Probleme, etwa in Chile oder Indien, führten zu schlechter als erwartet ausfallenden Konjunkturdaten. In Europa verfestigte sich die Tendenz zu hartnäckig schwachen Wachstumsraten. In Deutschland befand sich der Industriesektor in einer klar rezessiven Phase. Produktions- und Exportzahlen erlitten in einigen Sektoren einen Einbruch, der durchaus mit den tiefen Einschnitten aus 2009 vergleichbar war. Die Krise im produzierenden Gewerbe schlug aber nicht im gleichen Maße auf Arbeitsmarkt und gesamtwirtschaftliche Rechnung durch wie vor 10 Jahren, weil Dienstleistungs- und Baukonjunktur ausgleichende Wirkung entfalten konnten.

In den USA trübte hingegen weiterhin kaum ein Wölkchen den strahlend blauen Konjunkturhimmel. Arbeitsmarktdaten markieren regelmäßig neue Bestwerte, die Stimmung von Unternehmen und Konsumenten bleibt ausgezeichnet. Die gleichzeitig sehr lockere Geld- und Fiskalpolitik, verbunden mit Deregulierung und steigenden Einkommen bieten weiterhin beste Voraussetzungen dafür, dass der Aufschwung in den USA noch etwas weitertragen kann, auch wenn die aktuelle Expansionsphase im historischen Vergleich bereits lange andauert.

Gefragt waren im 4. Quartal besonders auch Vermögenswerte aus Großbritannien. Das britische Pfund konnte deutlich aufwerten. Das klare Votum für Premier Boris Johnson bei den vorgezogenen Parlamentswahlen verlieh den ungeliebten, unterinvestierten, unterbewerteten UK-Assets jenen Rückenwind, den wir seit längerer Zeit antizipieren. Wir hatten in der Vergangenheit verschiedentlich darauf hingewiesen, dass wir den massiven Abverkauf britischer Vermögenswerte im Zuge der Brexit-Unsicherheiten als nicht gerechtfertigt betrachten. Anders als für die EU ergeben sich unserer Auffassung nach für Großbritannien in einer Post-Brexit Ära langfristig eher Chancen als Risiken. Mit weniger Regulierung, attraktiveren Wettbewerbsbedingungen, freien und marktwirtschaftlicheren Märkten sowie mehr Rechtsstaatlichkeit hat Großbritannien langfristig gute Chancen, bessere Standortbedingungen gegenüber Kontinentaleuropa aufzuweisen. Wir gehen daher davon aus, dass Investoren längerfristig UK-Assets wieder eine Bewertungsprämie zubilligen werden, ein Prozess, der von heute noch immer günstigen Bewertungen aus attraktive Renditechancen ermöglichen würde.

In Europa steht hingegen zu befürchten, dass ein struktureller Bewertungsabschlag gerechtfertigt und bestehen bleibt. Immer neue Regulierungsexzesse lasten in vielen Branchen klar auf Produktivität und Profitabilität. In regelmäßig veröffentlichten internationalen Vergleichsstudien zeigt sich immer stärker der Trend, dass kontinentaleuropäische Länder bei Faktoren wie Innovationskraft, Investitionsklima oder Bildungserfolg an Boden verlieren. Regulierungsdichte und politische Rahmenbedingungen schaffen mehr und mehr investitionsfeindliche Bedingungen. Beispielhaft belegen in Deutschland die aktuellen Pläne von Finanzminister Scholz für eine Aktiensteuer zur Finanzierung der „Grundrente“ Entwicklungen, die im Ausland zuletzt vielfach Kopfschütteln hervorgerufen haben.

*Die Bank
von Mensch zu Mensch*



**Bank für
Kirche und Caritas eG**

Für das BKC Treuhand Portfolio war das 4. Quartal 2019 mit einer Wertentwicklung von +0,46% leicht positiv. Der Fonds konnte sich damit dem strukturellen Gegenwind steigender Zinsen mit seiner sehr breiten Diversifizierung entziehen. Positive Performancebeiträge entstammten im Rentenbereich den Spreadrückgängen bei vielen Anleihen im risikofreundlichen Umfeld sowie starker Fremdwährungskontribution, zum Beispiel bei Positionen im russischen Rubel und mexikanischen Peso. Während unsere anhaltende Untergewichtung der Aktien selbstverständlich Performance kostete, leisteten insbesondere Positionen in Großbritannien, wie Savills, Berkeley, Safestore Holdings oder Go Ahead Group, einen positiven Selektionsbeitrag. Bei den alternativen Anlagen konnte physisches Silber überzeugen, außerdem lieferten CAT Bonds und einige Absolute Return Strategien erfreuliche Beiträge zum Quartalsergebnis. Mit einer Jahresperformance von 9,59% blickt das BKC Treuhand Portfolio, wie fast alle Mischfonds, auf eine fulminante Wertentwicklung zurück, die, wie wir immer wieder verdeutlicht hatten, nur vor dem Hintergrund der weit geöffneten Geldschleusen der Notenbanken möglich war. Schwächeres globales Wachstum, Brexit, Handelskonflikte, Proteste in den Schwellenländern, zunehmende geopolitische Risiken im Nahen Osten, weiter dynamisch steigende Schulden in vielen Regionen und trübe Gewinnaussichten konnten den Märkten 2019 nichts anhaben. Das neuerliche Notenbank-Doping setzte jede mögliche Schmerzempfindung außer Kraft, sodass nahezu alle Anlageklassen, alle Anlagestrategien, alle Mischfondsvariationen gut funktionierten.

In einem Umfeld wie 2019 ist es fast schon schwer, nicht an den positiven Rahmenbedingungen zu partizipieren. Im Ergebnis blicken sehr viele defensive Mischfonds und Stiftungsfonds - egal mit welcher spezifischen Ausrichtung und Strategie - auf für ihre Anleger erfreuliche Jahresperformances. Wir halten es für durchaus vorstellbar, dass die geldpolitischen Rahmenbedingungen auch weiterhin fundamentale Risikofaktoren noch betäuben und eine Zeit lang außer Kraft setzen können. Das „Risk-on“ Umfeld mit nur fragwürdig kompensierten Risiken und hohen Bewertungen könnte erhalten bleiben, sodass es wohl nicht ratsam ist, sich allzu aggressiv gegen die von den Notenbanken gewünschten Marktbedingungen zu positionieren. Unser Anspruch ist aber wohl, für unsere Anleger nicht nur bei optimalen Bedingungen angemessene Renditen zu erwirtschaften, sondern auch möglichen Unbilden schmerzhafter Korrekturphasen trotzen zu können. Das BKC Treuhand Portfolio formuliert seit jeher den Anspruch ein „Allwetterfonds“, kein bloßer „Schönwetterfonds“ zu sein, oder das, was wir als „One Trick Pony“-Mischfonds bezeichnen: Jene Fonds, bei denen das Rentenportfolio eine Endfälligkeitsrendite von nahe Null, meist bei einer Duration von unter 2 Jahren aufweist; welche dann auf Gedeih und Verderb auf das „Funktionieren“ der Aktienseite angewiesen sind. Sobald die Aktienseite nicht mehr läuft, steht dieses Modell in Frage.

Intelligenter und robustere Ansätze sind Multi-Asset-Portfolien – angelegt als Multi-Risikoprämien-Portfolien – die über reine Aktien/Renten-Monokulturen hinausgehen. Alternative, marktunabhängige Risikoprämien sind schon aus Diversifizierungsgründen wertvoll, besonders wichtig aber in einer Zeit, in der die traditionellen Risikoarten, Zinsrisiko und Aktienrisiko, als teuer und schlecht kompensiert gesehen werden müssen. Als Konsequenz unseres Anspruchs der Allwetterfestigkeit bleibt die Ausrichtung der Portfoliosteuerung insgesamt unverändert defensiv, auf ein enges Risikomanagement konzentriert, auf eine Präferenz von Duration- über Bonitätsrisiken gerichtet und auf eine Kompatibilität mit unserem längerfristigen „Japanisierungsszenario“ der Eurozone hin gemanagt.

Trotz aktuellen Sorgen um „Wuhan-Virus“, möglichen drohenden Autozöllen für die EU und anhaltend Negativschlagzeilen von gleich- und nachlaufenden Konjunkturdaten in Europa halten wir kurzfristig positive Konjunkturüberraschungen für 2020 für möglich. Einige Indikatoren deuten derzeit durchaus auf Anzeichen einer Trendwende beim Wachstumsausblick, gerade in Europa, aber auch in Asien. Verlässlich frühzyklische Marktsegmente senden aktuell konsistent positive Preissignale (zum Beispiel Aktien Taiwan, Aktien Korea, Halbleiterpreise, usw.). Die Stimmung in einigen Krisenbranchen beginnt sich scheinbar aufzuhellen. Für das Ertragspotential defensiver Mischstrategien ergeben sich daraus einige positive Implikationen, wie auch aus den weiterhin weit geöffneten Geld-Hähnen der Notenbanken. Die aktuelle Gleichgültigkeit vieler Marktteilnehmer gegenüber den dennoch präsenten Risiken und das Ausblenden der sehr hohen Bewertungen lasten aber auf künftigen Ertragsaussichten. Deshalb konstatieren wir, dass es sich bei den in 2019 erzielten Renditen abermals um aus der Zukunft geborgten Ertrag gehandelt hat, der nicht wiederholbar ist und die meisten Marktsegmente für künftig strukturell niedrigere Erträge und strukturell höhere Schwankungsanfälligkeit anfällig macht.

Für Ihr fortgesetztes Vertrauen und Interesse bedanken wir uns und wünschen Ihnen Gottes Segen im neuen Jahr.

Die Bank
von Mensch zu Mensch



News zum Fonds

BKC Treuhand Portfolio feiert 10-jähriges Jubiläum

10 Jahre BKC Treuhand Portfolio - eine langjährige Erfolgsgeschichte, die mit der Auflegung unseres nachhaltig gemanagten Mischfonds am 4. Januar 2010 begann. Wir möchten im Jahr 2020 das 10-jährige Jubiläum durch eigene Spenden gerne begleiten und fördern. Für jeden verkauften Anteil im Jahr 2020 spendet die BKC an soziale Projekte. Sie entscheiden mit Ihrer Stimme, welche Einrichtung unsere Spende bekommt. Die zukünftige Wertentwicklung des Fonds wird durch unsere Spendenaktion nicht beeinflusst.

Weitere Informationen finden Sie unter: <https://www.bkc-paderborn.de/nachhaltige-geldanlagen/nachhaltigkeitsprodukte/bkc-treuhand-portfolio0/10jahre-jubilaeum.html>

**SEIT 10 JAHREN UNTRENNBAR:
NACHHALTIGKEIT UND ERTRAG.**

10 Jahre
BKC Treuhand Portfolio
Der Stiftungsfonds für höchste Ansprüche

Testurteil: Sehr gut
BKC Treuhand Portfolio
FONDSCONSULT
Juni 2019

BenditeWerk
Als Stiftungsfonds anerkannt
2019/20
BKC Treuhand Portfolio



Kontakt:

Bernhard Matthes, CFA

Bereichsleiter 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

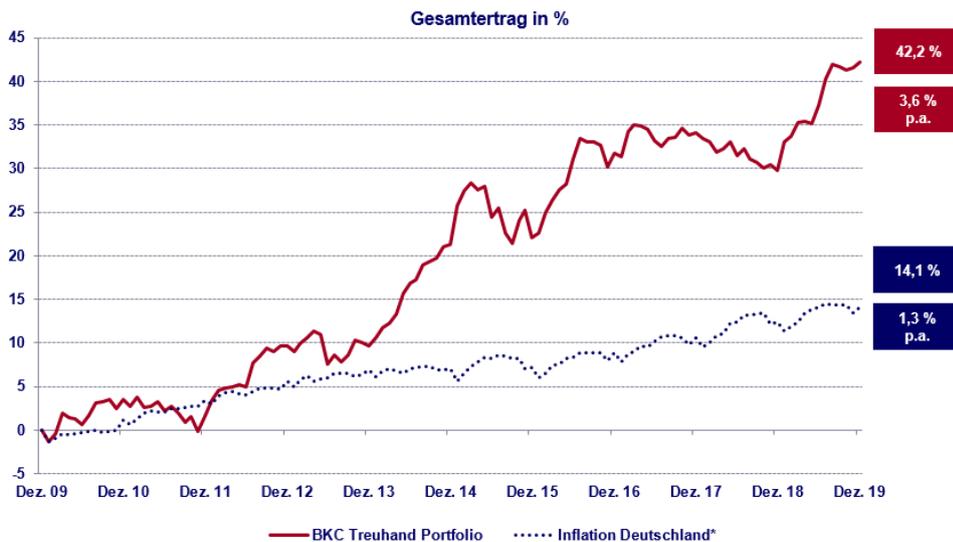


Fondsdaten BKC Treuhand Portfolio

	I-Tranche	T-Tranche	S-Tranche
WKN/ISIN:	A0YFQ9 / DE000A0YFQ92	A141VM / DE000A141VM3	A2H5XV / DE000A2H5XV2
Auflegungsdatum:	04.01.2010	21.03.2016	25.01.2018
Ertragsverwendung:	ausschüttend	thesaurierend	ausschüttend
Vertriebszulassung:	Deutschland, Österreich	Deutschland	Deutschland
Erwerbsbeschränkung:	keine	keine	nur erwerbbar von steuerbegünstigten Anlegern im Sinne von § 5 Abs. 2 der Besonderen Anlagebedingungen
Kapitalverwaltungsgesellschaft:	Universal-Investment-Gesellschaft mbH		
Verwahrstelle:	DZ Bank AG		
Fondsberater:	Bank für Kirche und Caritas eG		
Fondskategorie:	Mischfonds, defensiv, internationale Ausrichtung		
Benchmark:	12-Monats-Euribor, zzgl. 70 Basispunkte		
Fondsgeschäftsjahr:	01.01. bis 31.12.		
Ausgabeaufschlag:	bis zu 2,00%		
Laufende Kosten:	0,73%	0,73%	0,71%



Performanceentwicklung BKC Treuhand Portfolio seit Auflage



Hinweis: Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.
Quelle: Bloomberg; HVPI Statistisches Bundesamt; Universal Investment; eigene Berechnungen
Stand: 31.12.2019



Performanceüberblick
BKC Treuhand Portfolio

1J/2J/3J/5J:
+9,59%/ +6,06%/ +7,96%/ +17,27%

Quelle: Universal Investment
Stand: 31.12.2019

Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Die Chancen im Einzelnen:

- Gut geeignetes Basisinvestment mit breiter Streuung in verschiedenen Anlageklassen
- Defensive Grundstruktur der Anlagen, die überwiegend Richtung und Wertentwicklung der europäischen Rentenmärkte nachvollziehen sollen
- Das aktive Management versucht einen Mehrertrag gegenüber einer passiven Anlage zu generieren
- Prinzipien der nachhaltigen Geldanlage werden im Managementprozess berücksichtigt
- Ertrag einer reinen Festgeldanlage soll über lange Zeiträume übertroffen werden

Die Risiken im Einzelnen:

- Fondsvermögen ist den allgemeinen Markt-, Kurs-, Bonitäts- und Währungsrisiken der im Bestand befindlichen Wertpapiere ausgesetzt
- Erhöhte Schwankungsbreite gegenüber reinen festverzinslichen Anlagen
- Negative Gesamtperformance möglich - Anleger sollten einen Anlagehorizont von mindestens fünf Jahren und eine erhöhte Risikotoleranz aufweisen

Weitere Informationen über den BKC Treuhand Portfolio finden Sie hier: www.bkc-am.de

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 hinausgehende 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.