

*Die Bank
von Mensch zu Mensch*



Quartalsrückblick Q1 2018

Das ungewöhnlich ruhige Kapitalmarktumfeld, welches 2017 über weite Strecken vorherrschte, wurde im ersten Quartal 2018 durch eine Rückkehr der Volatilität abgelöst. Gegenüber der Sorglosigkeit des Vorjahres zeichnet sich nun ein genereller Stimmungsumschwung ab.

Ausgelöst von Sorgen der Marktteilnehmer über steigende Zinsen verzeichneten die meisten Aktienmärkte im Februar eine scharfe Korrektur, nachdem viele Indizes noch im Januar 2018 neue Allzeithochs erklommen hatten. Die Ankündigung von Einfuhrzöllen durch die USA für bestimmte Importgüter und entsprechende Gegenmaßnahmen in China nährten im März Befürchtungen, dass die Handelsstreitigkeiten weiter eskalieren könnten. Aufgeschreckt durch drohende Handelskonflikte riefen sich die Anleger in Erinnerung, dass nahezu alle Marktsegmente „priced to perfection“ sind – die Bewertungen also auf einem Niveau liegen, auf dem kein Wölkchen die Schönwetteraussichten trüben darf. Eben jenes Umfeld mit strahlendem konjunkturellen Sonnenschein und ausbleibendem Gegenwind seitens Zinsbewegungen oder politischer Risiken scheint sich nun dem Ende entgegen zu neigen.

Während sich in den USA die Konjunkturdaten im ersten Quartal noch äußerst robust präsentierten und keinerlei Rezessionsgefahren erkennbar sind, muss für Europa doch eine merkliche Eintrübung der Daten konstatiert werden. Der Geschäftsklimaindex in Deutschland (ifo) und die Einkaufsmanagerindizes in den meisten EU-Ländern fielen von hohem Niveau aus deutlich zurück. Die Geschäftserwartungen der Unternehmen im Rahmen der ifo-Umfrage fielen zum dritten Mal in Folge, was allgemein hin als Trendwende interpretiert wird. In Deutschland enttäuschten zuletzt auch Auftragseingänge und Industrieproduktion. Insgesamt mehren sich die Anzeichen dafür, dass der konjunkturelle Hochpunkt in Europa bereits überschritten sein könnte.

Anders als in den Krisen der Jahre 2008 oder 2011 ist derzeit noch keine klassische „Risk-off“-Stimmung zu verzeichnen. Die typischen Merkmale einer beginnenden Panik, wie etwa deutlich steigende Risikoaufschläge bei Hochzinsanleihen, oder aber eine Flucht in die sicheren Häfen Gold, Schweizer Franken und Japanischer Yen ist aktuell noch nicht erkennbar. Dennoch hat sich die allgemeine Risikofreude zu mehr Risikobewusstsein gewandelt und der Blick dafür geschärft, dass alle Märkte teuer sind. Gerade die beliebten „FANG“-Aktien (Facebook, Amazon, Netflix, Google), die großen Anteil an den herausragenden Aktienmarktrenditen der letzten Jahre hatten, waren bei den Ausverkäufen der letzten Wochen besonders stark in Mitleidenschaft gezogen. Möglicherweise war der Datenskandal bei Facebook der Anlass, dessen es noch bedurfte, um die FANG-Blase zum Platzen zu bringen. Zumindest beginnen die Anleger nun, Themen wie Datenschutz, Online-Sicherheit, Nachhaltigkeit der Gewinnmargen und die Geschäftsmodelle grundsätzlich stärker in Frage zu stellen.

Klar eingetrübt haben sich an den Aktienmärkten die Markttechnik und das Momentum. Die allermeisten Aktienindizes liegen seit Jahresbeginn im roten Bereich. Das „Angstbarometer“ VIX, welches die Schwankungsintensität von US-Aktien bemisst, überstieg sogar das Niveau, welches im Zuge des Brexit-Referendums 2016 erreicht worden war.

*Die Bank
von Mensch zu Mensch*



Getragen von einer weiteren Zinsanhebung der US-Notenbank konnte sich der US-Dollar zuletzt etwas stabilisieren, wertete aber dennoch gegenüber dem Euro im ersten Quartal 2018 weiter ab. Die kurzfristigen Zinsen in den USA setzten ihren dynamischen Aufwärtspfad fort. Lag die Rendite 2-jähriger US-Staatsanleihen vor einem Jahr noch bei 1,25% (Quartalsende Q1-2017), notierten sie Ende März 2018 in Erwartung weiterer Leitzinsanhebungen bereits bei 2,34%. Als recht kurzlebig zeigte sich der zwischenzeitliche Anstieg der Renditen bei 10-jährigen Bundesanleihen, der in der Spitze 0,76% erreicht hatte, um zum Quartalsschluss auf Werte um die 0,50% zurückzufallen. Dieser Entwicklung lag ein neuerlicher Rückgang der Inflationserwartungen für den Euroraum zugrunde; ein Hinweis darauf, dass sich die EZB beim Ausstieg aus der ultralockeren Geldpolitik Zeit lassen dürfte.

Insgesamt betrachtet war das 1. Quartal 2018 ein schwieriges Umfeld für gemischte Anlagestrategien. Über weite Strecken war genau jene hohe Korrelation zwischen den Anlageklassen präsent, vor der wir wiederholt gewarnt hatten. Von den Notenbankmaßnahmen verzerrte Märkten, charakterisiert durch sehr hohe Bewertungen und von aus der Zukunft geborgten Erträgen, sind anfällig für scharfe Korrekturen und den simultanen Ausverkauf, wenn sich die Risikoneigung der Anleger wandelt. Wir betrachten daher die „traditionellen“ Risikoarten (Aktienrisiko, Zinsrisiko) strukturell skeptisch und leiten aus der hohen Anfälligkeit und potentiellen Fallhöhe bei Marktkorrekturen die Notwendigkeit ab, marktunabhängigen Risikoprämien im Portfolio den Vorzug zu geben.

Im BKC Treuhand Portfolio sind Renten daher derzeit ebenso untergewichtet (62,5% taktisch gegenüber 70% neutral) wie Aktien (10% aktiv gegenüber 15% neutral), deren aktives Gewicht wir jüngst deutlich reduziert haben. Anlass dafür waren neben einer Neubewertung des konjunkturellen Umfelds insbesondere die deutlichen Warnsignale seitens der Markttechnik und wichtiger Trendindikatoren. Alternative Anlagen und Kasse sind aktuell übergewichtet.

Die Performance des Fonds konnte sich mit -1,66% im ersten Quartal 2018 den schwierigen Marktbedingungen nicht entziehen. Sowohl Aktien als auch Renten trugen negativ zum Ergebnis bei. Defensive und zu Absicherungszwecken vorgesehene Portfoliobausteine konnten den Negativtrend der traditionellen Anlageklassen nicht kompensieren bzw. zeigten noch nicht die erhoffte Reagibilität auf ein Umfeld, in dem sich Aktien und Renten gleichermaßen schwach präsentieren. Die Wertentwicklung litt zudem unter Währungseffekten.

Im Aktienbereich zählten unsere Positionen in Bakkafröst und Intel zu wichtigen Outperformern, während Intrum Justitia und die belgische bpost das Ergebnis belasteten. Im Rentensegment generierten zahlreiche europäische Unternehmensanleihen positive Performancebeiträge, ebenso wie mexikanische und südafrikanische Lokalwährungsanleihen. Negative Beiträge resultierten hingegen aus der Währungskomponente bei US-Dollar Bonds. Die schwache Entwicklung bei Silber illustriert den anhaltend deflationären Trend im globalen Finanzsystem. Das Edelmetall war im zurückliegenden Quartal die schwächste Portfolioposition im Segment der alternativen Anlagen.

Mit Blick auf die kommenden Wochen und Monate halten wir eine defensive Grundausrichtung des Portfolios für angemessen. Die Risiken überwiegen im aktuellen Umfeld klar die Chancen. Auch unter Berücksichtigung typischer saisonaler Muster könnten die kommenden Monate holprig bleiben, sodass wir uns derzeit im Managementprozess auf das Anlageziel des langfristigen Kapitalerhalts konzentrieren.

Die Bank
von Mensch zu Mensch



Für Ihr fortgesetztes Vertrauen bedanken wir uns sehr herzlich.

Ihre Bank für Kirche und Caritas
Bernhard Matthes, CFA
Bereichsleiter Portfoliomanagement

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



Kontakt:

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

BKC Treuhand Portfolio	
WKN/ISIN:	Anteilklasse ausschüttend A0YFQ9 / DE000A0YFQ92 Anteilklasse thesaurierend A141VM / DE000A141VM3 Anteilklasse ausschüttend A2H5XV / DE000A2H5XV2 nur für steuerbefreite Institutionen
Auflegungsdatum:	Anteilklasse ausschüttend 04.01.2010 Anteilklasse thesaurierend 21.03.2016 Anteilklasse ausschüttend nur f. steuerbefreite Institutionen 25.1.2018
KVG:	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
Fondsgeschäftsjahr:	Basispunkte 01.01. bis 31.12.
Ausgabeaufschlag:	bis zu 2,00 %
Laufende Kosten:	0,69 %
Mindestanlagebetrag:	entfällt

Performanceüberblick BKC Treuhand Portfolio
1J/2J/3J/5J: -2,07% / +4,32% / +3,40% / +19,26%

Quelle: Universal Investment
Stand: 31.03.2018

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

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.