

Kurzprotokoll Investment Komitee

Anbei erhalten Sie Auszüge aus dem Protokoll der Schoellerbank Investment Komitee-Sitzung, mit Informationen zur Vermögensaufteilung in den Vermögensverwaltungen vom 29.07.2022. Bitte beachten Sie die Hinweise im Disclaimer dieser Information.

Aktien

- Aktien erholten sich zu Beginn der zweiten Jahreshälfte, angetrieben durch positive Signale von den Gewinnen und Erwartungen, dass die Federal Reserve weniger aggressiv sein könnte. Dennoch haben wir immer noch eine hohe Inflation, Krieg in der Ukraine und die Gefahr, dass die größten Volkswirtschaften der Welt in eine Rezession abrutschen könnten.
- Technologie-Aktien befinden sich auf dem Erholungspfad, teilweise aufgrund der Hoffnungen der Anleger:innen auf ein langsames Steigen der Zinsen in den kommenden Monaten.
- Halbleiterindustrie: gemischtes Bild innerhalb der Halbleiterindustrie. Die allgemeine Nachfrage lässt nach, aber Unternehmen, die Chips für die Automobilindustrie herstellen, meldeten keinen Produktionsrückgang.
- Einzelhandels- und Verbrauchernachfrage: Der größte US-Einzelhändler Walmart berichtete, dass höhere Preise für Lebensmittel und Kraftstoff die Verbraucher zurückhaltend werden ließen. Das Unternehmen plant, die Preise zu senken, um die Lagerbestände zu reduzieren. E-Commerce wächst nach wie vor, allerdings langsamer als erwartet. Der CEO von Shopify erwähnte, dass die Mischung der E-Commerce-Ausgaben ungefähr auf jenes Niveau zurückkehrt, auf dem es mit Pre-Covid-Prognosen zu erwarten gewesen wäre.
- Trotz der Besorgnis über eine breitere wirtschaftliche Verlangsamung, war der Kommentar von Visa positiv: Keine Reduktion der Verbraucherausgaben aufgrund eines gesunkenen Verbrauchervertrauens oder einer schwächelnden Wirtschaft. Verstärkte Trends bei Ausgaben wohlhabender Kund:innen, insbesondere für Restaurants und Reisen. Keine merklichen Änderungen der Gesamtkorbgröße als Ergebnis einer höheren Inflation. Das Management stellte jedoch fest, dass es möglich/wahrscheinlich ist, dass Verbraucher:innen ihre Ausgaben (Waren gegenüber Dienstleistungen) ersetzen oder auf kostengünstigere/Off-Marken-Waren umsteigen.
- Lebensmittelunternehmen in den Kategorien Basiskonsumgüter, wie Unilever, Kraft Heinz und Campbell Soup, werden die Preise weiter erhöhen, da sie mit höheren Kosten konfrontiert sind.
- Online-Werbung: Google meldete das langsamste vierteljährliche Umsatzwachstum seit zwei Jahren, da makroökonomischer Druck auf dem Markt für digitale Werbung lastet. Auch Social-Media-Unternehmen meldeten einen Rückgang der Nachfrage nach Online-Werbung. Online-Werbung reagiert empfindlicher auf Konjunkturabschwünge, da Unternehmen ihre Einkäufe schneller zurückfahren können.
- Cloud-Dienste: Unternehmen aus dem Cloud-Computing-Bereich berichten von anhaltender Nachfrage. Microsoft berichtete, dass die Nachfrage nach Cloud-Diensten immer noch, wenn auch in geringerem Tempo steigt. Der Umsatz bei Google Cloud stieg im zweiten Quartal gegenüber dem Vorjahr um 36 % auf 6,28 Milliarden US-Dollar. Das Cloud-Segment ist für mehrere unserer Beteiligungen im Portfolio wichtig, darunter: Capgemini, Atlas Copco, Schneider Electric.
- Luxusgüter: Unternehmen in diesem Segment (Richemont, Burberry, Brunello Cucinelli, LVMH) meldeten eine besser als erwartete Performance. LVMH erzielte im 2. Quartal ein organisches Umsatzwachstum von +19 % im Jahresvergleich, wobei fast alle Geschäftsbereiche (außer Parfüms und Kosmetik) die Erwartungen übertrafen.

Fazit Aktien:

Anhaltend gute Unternehmensgewinne und die Erwartung der Anleger, dass die US-Notenbank die Zinssätze möglicherweise nicht so stark wie erwartet anheben wird, wirkten sich positiv auf die Aktienkurse aus. Die Märkte sind jedoch volatil und wir sehen weiterhin viele Risiken. Noch immer haben wir eine hohe Inflation, den Krieg in der Ukraine und das Risiko, dass die größten Volkswirtschaften der Welt in eine Rezession abrutschen. Aufgrund des gemischten Bildes innerhalb der verschiedenen Sektoren und vieler möglicher Ergebnisse sind wir der Ansicht, dass unsere derzeitige „Neutrale“ Positionierung angemessen ist.

Anleihen

- Die amerikanische FED hat am Mittwochabend die Leitzinsen um weitere 75 Basispunkte erhöht. Der US-Leitzins liegt somit in der Spanne von 2,25 % – 2,75 %. Die Erhöhung wurde von Marktteilnehmer:innen zwar erwartet, dennoch reagierten die Risikomärkte mit einer Erholungsrallye. Für die nächste FED Sitzung lässt sich Präsident Powell nicht in die Karten blicken und macht die weiteren Zinsschritten von den Daten abhängig. Powell meint, dass weitere Erhöhungen angemessen sein könnten, und schließt eine ungewöhnliche große Anhebung nicht aus. Auf der anderen Seite deutete er aber auch an, das Tempo der Erhöhungen zukünftig auch wieder zurückzunehmen, was insbesondere die Aktienmärkte beflügelte.
- Die Kurse an den Anleihemärkten sind in den letzten zwei Wochen stark nach oben gegangen. Die Kurse von 10-jährigen US-Staatsanleihen sind um 2,26 % gestiegen und notieren aktuell bei einer Rendite von 2,70 %. Aber auch das deutsche Pendant ist insgesamt um 3,36 % gestiegen und liegt aktuell bei einer Rendite von 0,82 %. Der Grund dafür sind die zunehmenden Befürchtungen einer tieferen Rezession, die das lange Ende der Kurve wieder sinken lässt. Die Zinsstrukturkurve zwischen dem 2- und 10-jährigen Bereich ist mit rund 22 Basispunkten weiterhin negativ. Mittlerweile werden in den USA in 18-24 Monaten wieder die ersten Zinssenkungen erwartet.
- Bei der Zinssitzung der Europäischen Zentralbank in der Vorwoche überraschte diese mit einer 50 Basispunkte Erhöhung, mehrheitlich war ein Schritt von 25 Basispunkten erwartet worden. Der Leitzins liegt nun wieder bei 50 Basispunkten, aber auch der Einlagezinssatz für die Geschäftsbanken stieg damit auf 0 %, wodurch die negativen Zinsen in der Eurozone nach 8 Jahren wieder zu Ende gingen. Der Grund für die stärkere Anhebung wurde mit dem höheren Inflationsdruck argumentiert. Die bis dato im Raum stehende weitere Erhöhung von 50 Basispunkten im September wurden insofern relativiert, als die Entscheidungen nun wieder datenabhängig sein werden. Somit verzichtet die EZB vorerst auf die Forward Guidance und lässt so wie die amerikanische FED alle Entscheidungen offen. Daraus lässt sich aber auch ableiten, dass die weitere Einschätzung der Marktlage auch für die Notenbanken eine große Herausforderung darstellt.
- Zusätzlich wurde auch das neue Anti-Fragmentierungs-Tool („Transmission Protection Instrument TPI) vorgestellt. Die Informationen diesbezüglich waren noch nicht sehr konkret, weshalb auch die Spreads von italienischen Staatsanleihen davon eher unbeeindruckt waren. Die Risikoaufschläge wurden jedoch hauptsächlich von der Ankündigung Mario Draghis, den Job als Premierminister zur Verfügung zu stellen, beeinflusst. Mario Draghi hat von den rechtspopulistischen Parteien die Unterstützung verloren und es wurden Neuwahlen in Italien für September angekündigt. In den letzten zwei Wochen kam es bei den zehnjährigen BTPs zu einer Spreadausweitung von 16 Basispunkten, wodurch man mittlerweile einen Aufschlag von 223 Basispunkten für italienische Staatsanleihen bekommt.

Fazit Anleihen:

Die zunehmenden Rezessionsängste sorgen für fallende Renditen in der Eurozone und in den USA. Auf der anderen Seite ist der Inflationsdruck sehr hoch, wie man auch anhand der Entscheidungen der EZB und der FED ablesen kann. Die Märkte sind weiterhin gefangen zwischen Rezessionsängsten und Inflationsdruck, was für anhaltend hohe Volatilität sorgt. Die momentanen Renditerückgänge scheinen übertrieben, vor allem wenn man diese mit den hohen Inflationszahlen vergleicht. Wir gehen davon aus, dass die Inflation zwar etwas zurückkommt, aber mittelfristig das Ziel der EZB von 2 % nicht erreichen wird.

Wir bleiben bei Staatsanleihen weiterhin untergewichtet und setzen darüber hinaus eine deutlich kürzere Duration-Positionierung als in der Benchmark um. Wir sind weiterhin in inflationsgeschützten Anleihen kurzer bis mittlerer

Restlaufzeit übergewichtet und sehen nach der jüngsten Ausweitung der Risikoaufschläge Potential bei den qualitätsorientierten Euro Unternehmensanleihen, wo wir ebenfalls übergewichtet sind. Schwellenländeranleihen in Lokawährung bleiben eine wichtige Beimischung im Portfolio. Im laufenden Jahr zeigt sich auch wieder deutlich der Mehrwert einer relativ unkorrelierten Beimischung von Fremdwährungsanleihen.

Währungen

- Die letzten 14 Tage zeigen ein interessantes Bild bei den Währungsentwicklungen der G10 Länder. Der Euro hat es geschafft, sich gegenüber dem USD zu behaupten. Der USD verlor gegenüber dem Euro -1,37 %, womit auch die Parität in weitere Ferne rückt. Auf der anderen Seite hat dies allerdings wenig mit Euro Stärke zu tun, denn die restlichen Länder konnten allesamt gegenüber dem Euro zulegen. Die norwegische Krone steht mit einem Plus von 3,86 % an der Spitze, gefolgt vom japanischen Yen mit 2,22 %.
- Die USA sind zwar technisch in eine Rezession gerutscht, weil zwei Quartale (Q1: -1,6 %, Q2: -0,90 %) hintereinander negativ waren, de facto von einer tatsächlichen Rezession zu sprechen, wäre übertrieben. Dass die aktuellen GDP Daten mit der negativen Entwicklung des USD Dollar zu tun hatten, kann daher bezweifelt werden. Tatsächlich steigt jedoch die Wahrscheinlichkeit einer stärkeren Rezession in den USA (lt. Bloomberg Analystenschätzungen liegt diese bereits bei 40 %), was sich auch in einer inversen Zinskurve in den USA bemerkbar macht.

Fazit Währungen:

Der Markt preist für die nächsten 18-24 Monate wieder Zinssenkungen in den USA ein, was die Perspektive einer länger anhaltenden Dollarstärke schwächt. Der Euro kämpft mit seinen eigenen Problemen (Abhängigkeit der Gasversorgung von Russland, damit verbundene Rezessionsgefahr und politische Unsicherheit in Italien). Eine Diversifizierung auf der Währungsseite mit globalen Währungen erscheint daher weiterhin mehr als sinnvoll.

Markteinschätzung Schoellerbank Asset Management (Stand: Juli 2022)

Assetklasse	Gewichtung VV*	Positionierung / Hauptthemen
Geldmarkt	Keine Gewichtung	Seit September 2013 keine aktive Gewichtung.
Unternehmensanleihen	Neutral	Angesichts des Niedrigzinsumfeldes positionieren wir uns mit moderater Restlaufzeit von ca. vier Jahren. Bei der Schuldnerauswahl setzen wir auf Qualität aus dem Investment-grade-Bereich.
Staatsanleihen und Inflationsgeschützte Anleihen	Untergewichtet	<p>Das Segment der Staatsanleihen wird etwa zur Hälfte mit inflationsgeschützten (Staats-)Anleihen umgesetzt. Innerhalb der untergewichteten Staatsanleihen sind Inflationsanleihen so-mit deutlich übergewichtet. Die Inflationserwartungen haben sich seit dem letzten Jahr erholt, dennoch bieten inflationsgeschützte Anleihen weiterhin ein gutes Chance-Risiko-Profil.</p> <p>Der Fokus der Staatsanleihen-Strategie liegt auf Emittenten aus Kerneuropa. Als Beimischung investieren wir in Anleihen aus Italien und Spanien.</p>
Sonstige Anleihen	Stark Untergewichtet	Strukturierte Zinsprodukte sind „Stark Untergewichtet“. Das Niedrigzinsumfeld erschwert es in diesem Segment neue Produkte mit Kapitalgarantie aufzulegen. Wir wollen aber im Anleihe-segment keine Kapitalrisiken eingehen.
Fremdwährungsanleihen	Übergewichtet	Der US-Dollar ist weiterhin mit Abstand die größte Position im Portfolio, gefolgt vom Japanischen Yen. Neben den Leitwährungen setzen wir verstärkt auf Rohstoffwährungen sowie auf das Asienthema mit starken Wachstumschancen. Eine breite Palette an Währungen ist jeweils grob 10 % gewichtet.
Aktien	Neutral	<p>Der wirtschaftliche Aufschwung ist intakt und die Unternehmensgewinne steigen auf neue Höchststände. Aber auch die Risiken sind gestiegen. Die Politik der Notenbanken reagieren auf die deutlich gestiegene Inflation und die stark steigenden Zinsen bremsen den Aufschwung zunehmend. Die Ukraine-Krise erhöht auch die Risiken für die europäische Energieversorgung. Asien hinkt den westlichen Märkten hinterher, aber im Hinblick auf die Fundamentaldaten bleibt Asien ein sehr attraktiver Markt.</p> <p>Die Ertragschancen sind am Aktienmarkt immer noch besser als am Rentenmarkt. Aber auch die Risiken haben zugenommen und ein „Neutrales“ Aktienengagement bleibt angemessen.</p>

*) Schoellerbank Vermögensverwaltung

Das sollten Sie als Anleger:in beachten / wichtige Risikohinweise:

Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Wert und Rendite einer Anlage können plötzlich und in erheblichem Umfang steigen oder fallen und können nicht garantiert werden. Auch Währungsschwankungen können die Entwicklung des Investments beeinflussen. Es besteht die Möglichkeit, dass die Anleger:in nicht die gesamte investierte Summe zurückerhalten, unter anderem dann, wenn die Kapitalanlage nur für kurze Zeit besteht. Unter außergewöhnlichen Umständen kann es bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals samt Kaufspesen kommen. Wir weisen darauf hin, dass sich die Zahlenangaben bzw. Angaben zur Wertentwicklung auf die Vergangenheit beziehen und dass die frühere Wertentwicklung kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse ist.

Rechtliche Hinweise:

Diese Unterlage wurde nur zu Werbezwecken erstellt und stellt keine Finanzanalyse, keine Anlageberatung und keine Anlageempfehlung dar. Die vorliegenden Informationen sind insbesondere kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren sowie keine Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen. Sie dienen nur der Erstinformation und können eine auf die individuellen Verhältnisse und Kenntnisse der Anlegerin bzw. des Anlegers bezogene Beratung nicht ersetzen.

Diese Marketingmitteilung wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Über den grundsätzlichen Umgang der Schoellerbank AG mit Interessenkonflikten sowie über die Offenlegung von Vorteilen informiert Sie die Broschüre „MIFID II – Markets in Financial Instruments Directive“. Ihre Berater:in informiert Sie gerne im Detail.

Bezüglich der steuerlichen Behandlung wenden Sie sich bitte an Ihre Steuerberater:in. Die steuerliche Behandlung ist von den persönlichen Verhältnissen der Anleger:in abhängig und kann künftig Änderungen unterworfen sein.

Die vorliegenden Informationen wurden von der Schoellerbank AG, Rengasse 3, 1010 Wien, auf der Grundlage von öffentlich zugänglichen Quellen erstellt, die als zuverlässig eingeschätzt werden. Die Informationen können jederzeit einer Änderung unterliegen. Die Schoellerbank AG ist zu einer Aktualisierung dieser Informationen nicht verpflichtet. Die Haftung der Schoellerbank AG für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und -studie und den darauf beruhenden Informationen wird ausgeschlossen.

Diese Unterlage darf nicht an „US-Persons“ (Regulation S des US-Securities Act 1933) ausgehändigt werden.

Vervielfältigungen - in welcher Art auch immer - sind nur nach vorheriger ausdrücklicher Genehmigung der Schoellerbank AG zulässig. Bei Fragen wenden Sie sich bitte an Ihre Betreuer:in.
Irrtum und Druckfehler vorbehalten.

Stand: 29. Juli 2022

Diese Marketingmitteilung wurde von der Schoellerbank AG, Rengasse 3, 1010 Wien erstellt (Medieninhaber und Hersteller)