

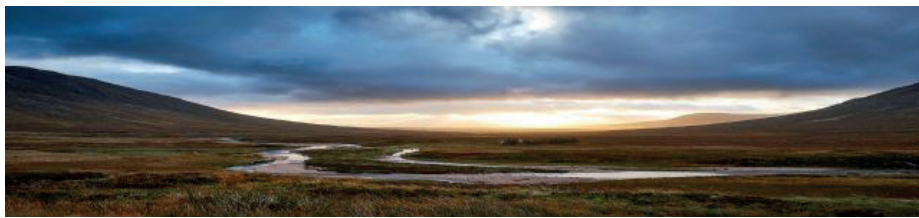


NORAMCO Quality Funds *Europe*

1Q21

NORAMCO Quality Funds Europe

Marktkommentar zum 31. März 2021



Die europäischen Märkte starteten mit einer enthusiastischen Stimmung ins Jahr 2021, indem sie die beste Handelsrendite der ersten 5 Tage seit 2009 lieferten. Das Muster war dasselbe wie Ende 2020 mit dem doppelten Versprechen weiterer Antriebsmaßnahmen, um den durch die Pandemie entstandenen Schaden auszugleichen, sowie einer Wiederbelebung der Wirtschaft, als die Impfprogramme es der Volkswirtschaft erlaubten sich wieder zu öffnen. Solcher Optimismus verlangte allerdings, dass über kurzfristige schlechte Nachrichten hinweggesehen werden musste, insbesondere in Bezug auf Neuinfektionen mit Covid-19. In vielerlei Hinsicht war der Anfang des Aufschwungs weiter weg als gedacht. Neue Stämme des Virus und ansteigende Ansteckungsraten veranlassten Länder wie Deutschland, Italien und Großbritannien dazu weitere Einschränkungen zu verkünden. Als diese Realität den Marktakteuren bewusst wurde und die Politiker über immer weiter verlängerte Lockdowns diskutierten, auch in Deutschland, wo Angela Merkel vorschlug nicht vor Ostern zu lockern, verpuffte die Rally. Der Trübsinn wurde noch unterstrichen durch die EZB, deren Präsidentin Christine Lagarde vor der sehr realen Möglichkeit warnte, dass Europa in Richtung einer Double-Dip-Rezession sei. Auch die weiteren politischen Unruhen in Italien halfen dem etwas fragilen Europa nicht, das noch immer vor einer letztendlichen Brexit-Lösung zurückwich.

In den USA sollte die Situation klarer sein, da Joe Biden sich fest im Weißen Haus eingerichtet hat und dank der Stichwahlen die Kontrolle über den Kongress hat. Seine Mehrheit ist jedoch knapp, was dadurch bewiesen wurde, dass die Gefahr bestand er müsse sein fast 2 Billionen USD schweres Pandemiepaket bereits verwässern. Außerdem kamen in den USA Nachrichten über Volatilität am Aktienmarkt auf, die durch die Aktionen von Dayträdern ausgelöst wurden, die versuchten die Short-Positionen von Hedgefonds unter Druck zu setzen. Das Phänomen weitete sich kurz darauf auch nach Europa aus, was die ohnehin schon fragile Marktlage noch weiter verunsicherte.

Das Phänomen des volatilen Einzelhandels, das in den Vormonaten zu extremen Schwankungen geführt hatte, schien abgeflaut zu sein, da der Februar 2021 mit einer ruhigeren Note begann. Der vielgerühmte Reflationshandel traf jedoch auf ein Hindernis als die US-Inflationszahlen quasi eine Stagnation der Preise aufzeigten und die Beschäftigungszahlen erstarrt blieben. Dies reichte aber nicht, um sowohl den Enthusiasmus am Aktienmarkt als auch den Pessimismus der Rentenmärkte zu drosseln, da die Nachrichten zur Pandemie sich zum Guten wandten, weil die Lockdownmaßnahmen und die Impfkampagnen zu greifen schienen. Tatsächlich zeigte sich der europäische Verbraucherpreisindex gegen Ende des Monats weit lebhafter als der US-amerikanische.

Die Aktienmärkte genossen einen guten Monat, als die Erwartungen sich auf die Auswirkungen richteten, die all dies auf das globale Wachstum haben würde.

Die politische Situation in Europa nahm eine wichtige Wendung zum Besseren als Mario Draghi in Italien das Ruder übernahm. Die italienischen Märkte applaudierten seiner Ernennung, die ausnahmsweise aussah wie ein Schritt mit beinahe universeller Zustimmung, fast ein Kunststück für ein Land, das für seine politische Uneinigkeit berühmt ist. Der Beginn der Pandemie zusammen mit einer angeschlagenen Wirtschaft machte aus Italien eine klare Gefahr für die europäische Einheit, da populistische Parteien in der Vergangenheit solche Gelegenheiten gerne ergriffen, um ihre antieuropäische Agenda voranzutreiben. Mit seiner Reputation für ein gründliches Wirtschaftsmanagement und eine starke pro-europäische Ausrichtung erscheint Herr Draghi wie eine Art Allheilmittel für die Leiden des Landes. Die Erfahrung sagt uns, dass wir hier nicht allzu viel als selbstverständlich ansehen sollten, dennoch hoffen wir, dass dies eine Phase der Stabilität einläutet für diese große und strategisch wichtige europäische Wirtschaft.

Die Differenz der Rendite von fast 6% zwischen dem Dow Jones Industrial Average und dem Nasdaq im März 2021 lieferte alle benötigten Beweise, um die scharfe Rotation vom Wachstumssegment des Markts hin zu zyklischen Werten im Lauf des Monats zu verbildlichen. Das Versprechen eines starken Aufschwungs und einer potenziellen Rückkehr der Inflation bedeuteten, hauptsächlich dank der andauernden Impfprogramme gegen Co-

vid-19, kombiniert mit wohl attraktiven Bewertungen, dass Branchen wie Reisen, Basisrohstoffe, Finanzwerte und die Autoindustrie die Spitze der Performancetabelle dominierten. Die Gewinner des Jahres 2020 würden immer leiden in einem solchen Szenario und wie vorherzusehen war, unterlagen solche Aktien beträchtlich, die von der wirtschaftlichen Dynamik der Pandemie profitiert hatten. Die Technologieaktien erwiesen sich am unbeliebtesten, daher rührten auch die trüben Renditen des Nasdaq.

Leider gab es tatsächlich nur wenig gute Neuigkeiten in Europa bezüglich der Pandemie und ihrer Dauer. Was man jetzt bestenfalls als ungeschickte Herangehensweise an das Impfprogramm sehen kann, ließ eine weitere Welle der Krankheit um sich greifen. Viele Länder waren gezwungen weitere Einschränkungen anzukündigen, von denen jede die Fähigkeit besaß die durch Covid-19 auferlegte, wirtschaftliche Pein in Europa weiter zu verlängern. Dies stoppte allerdings nicht den Fortschritt des Marktes. Wenn steigende Anleiherenditen ein Teil der Gleichung hinter diesem Anstieg waren, tat die EZB ihr Bestes, um diesen Trend einzudämmen, indem sie sich engagierte, die Sätze sowie ein immer größer und schneller werdendes Programm zum Ankauf von Staatsschulden beizubehalten. Die Begründung hinter dieser Haltung war, dass die Inflation noch seriöse Anzeichen für einen Anstieg in der Eurozone zeigen muss, eine etwas konträre Position verglichen mit den Bewegungen im Aktienmarkt.

Der Fonds stieg im Quartal um 5,2%. Eine Underperformance kam im letzten Monat durch die Wende hin zu den Verlierern der

Lockdownprogramme in Europa. Wir hatten bereits begonnen einige der Gewinner des letzten Jahres zu verkaufen und haben die Barmittel in Richtung des wertorientierten Teils des Marktes umgeschichtet. Wir glauben, dass das Portfolio so ausgewogener ist, um die Unsicherheiten durch das Timing, die Stärke und Dauer des wirtschaftlichen Aufschwungs anzugehen, die wir wahrscheinlich erleben werden, wenn die Volkswirtschaften sich weiter erholen.



NORAMCO QUALITY FUNDS

Performance der Vergangenheit sollte nicht als Indikator für die zukünftige Wertentwicklung gesehen werden. Schwankungen des Aktienmarkts und der Devisenkurse können dazu führen, dass der Wert Ihrer Anlage und die Einkünfte daraus fallen oder steigen und es kann sein, dass Sie nicht den vollen eingezahlten Betrag zurückerhalten. Wenn ein Ausgabeaufschlag abgezogen wird, erhält ein Anleger möglicherweise nicht den anfangs angelegten Betrag, wenn er seine Anlage nach kurzer Zeit beendet.

Übersetzung durch NORAMCO. SVM Asset Management Ltd ist Fondsmanager des NORAMCO Quality Funds Europe.



NORAMCO AG • Schloss Weilerbach • D-54669 Bollendorf
Tel. +49 (0) 65 26 92 92 - 0 • www.noramco.de • invest@noramco.de

NORAMCO Asset Management S.A. • 53, rue de la Gare • Postfach 135 • L-6402 Echternach
Tel. +352 727 - 444 - 0 • www.noramco.lu • invest@noramco.lu