

4/21

Q

Die Finanzmärkte nach „Peak Everything“



ARAMEA
ASSET MANAGEMENT

Aramea Quarterly Q4/21

*Nur für institutionelle Investoren
Bitte beachten Sie die Hinweise auf der letzten Seite*



Hamburg, den 01.10.2021

Sehr geehrte Leserinnen und Leser,

obwohl das Coronavirus unsere Nerven weiter strapaziert, dürften sich wohl nur wenige Anleger über den bisherigen Jahresverlauf an den Finanzmärkten beschweren. Dem Ende der Lockdowns sowie der fiskal- und geldpolitischen Unterstützung sei Dank. Nun bewegen wir uns auf vermeintlich teuren Bewertungsniveaus – sowohl was die Aktien- als auch was die Rentenmärkte betrifft – in die letzten drei Monate dieses turbulenten Jahres hinein.

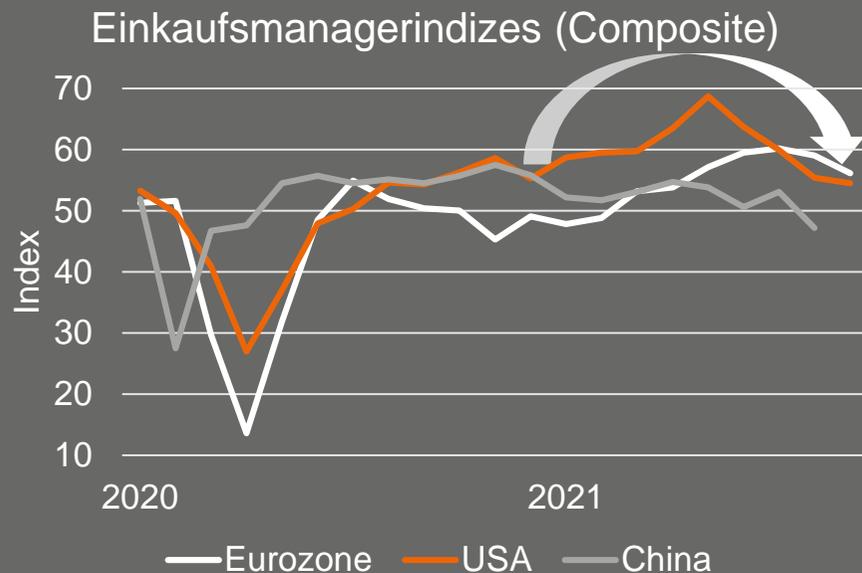
Im vierten Quartal stehen, wie so oft in der jüngeren Vergangenheit, die Zentralbanken im Fokus. Denn neben der Frage, wie glimpflich wir gesamtgesellschaftlich durch den zweiten Corona-Winter kommen, dürfte die Märkte vor allem umtreiben, ob es den Notenbanken gelingt, die enormen Stimuli ohne größere Kollateralschäden zurückzufahren. Der Inflationsanstieg wird uns derweil aufgrund der enormen Angebotsknappheiten, die länger andauern als zunächst gedacht, wohl bis weit in das Jahr 2022 hinein erhalten bleiben. Bei uns in Deutschland stehen uns im ungünstigsten Falle Wochen, wenn nicht gar Monate mit Koalitionsverhandlungen ins Haus. Wahrscheinlicher ist aus meiner Sicht jedoch, dass man sich recht schnell auf eine „Ampel“ einigen wird. In den USA wird Joe Biden derweil geschickt innerhalb seiner eigenen Partei vermitteln müssen, um einen Großteil seines 3,5 Billionen-US-Dollar-Programms tatsächlich auf den Weg zu bringen – und um ganz nebenbei einen „Government Shutdown“ zu vermeiden.

In unserer neuen Quartalspublikation mit dem kurzen aber prägnanten Namen „Q“ stelle ich Fragen und wage mich an Antworten, welche Anleger nach meinem Dafürhalten in den kommenden drei Monaten auf dem Radarschirm haben sollten.

Viel Spaß bei der Lektüre wünscht Ihnen Ihr

Felix Herrmann, CFA
Chefvolkswirt Aramea Asset Management AG

Was kommt nach „Peak Everything“?



Quelle: Bloomberg

1. Auch im kommenden Jahr dürften die großen Volkswirtschaften deutlich über Potenzial wachsen.
2. Hohe Inflationsraten bleiben uns voraussichtlich länger erhalten als zunächst gedacht.
3. Das Coronavirus verkörpert weiterhin den größten Unsicherheitsfaktor im Hinblick auf den Fortgang der wirtschaftlichen Entwicklung.

Die westlichen Volkswirtschaften haben den steilsten Teil der „Post-Lockdown-Erholung“ hinter sich. Die Hochs bei Wachstumsdynamik, Unternehmensgewinnen und Sentiment wurden im Sommer überschritten. Ab jetzt werden etwas kleinere Brötchen gebacken. Dennoch bleiben die wirtschaftlichen Aussichten gut – in Europa sind sie kurzfristig sogar besser als in den USA.

Noch nie zuvor in der Geschichte konnten sich Volkswirtschaften nach einer veritablen globalen Krise derartig rasch aus dem Tal der Tränen herausarbeiten und Vorkrisenniveaus in Sachen Output erreichen, wie wir es nun in Folge der Corona-Krise in den großen Industrienationen erlebt haben. Durch die raketenartige Erholung, die bis hierhin der Geld- und noch viel mehr der Fiskalpolitik zu verdanken gewesen ist, hat sich die gesamtwirtschaftliche Nachfrage allerdings weitaus schneller erholen können als das gesamtwirtschaftliche Angebot. In der Folge müssen wir Knappheiten an allen Ecken und Enden zur Kenntnis nehmen. Besonders an Arbeits- und Rohstoffmärkten. Ergebnis sind Inflationsniveaus, die wir zuletzt in den 90er-Jahren gesehen haben. Deutsche Importpreise sind sogar auf dem höchsten Stand seit 1981.

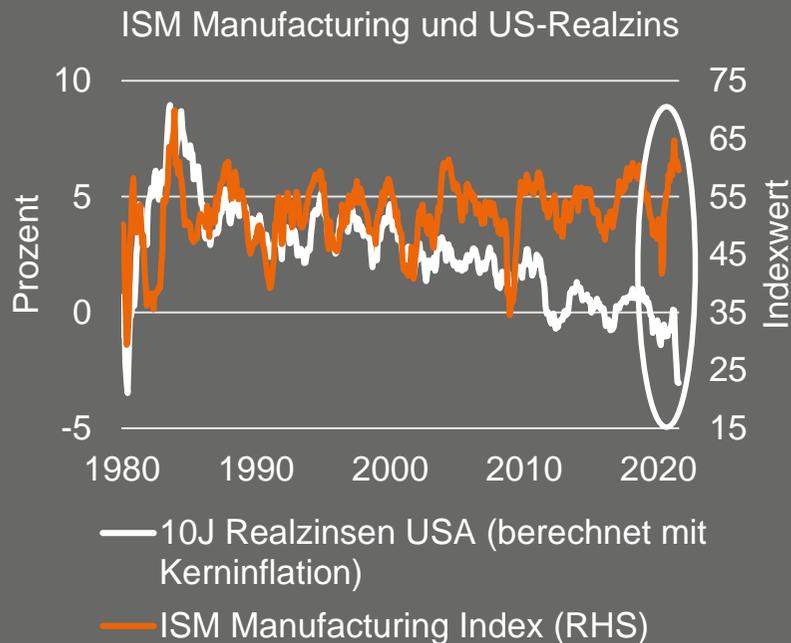
Einiges spricht für einen temporären Charakter dieses Preisanstieges, da allein das Verschwinden der Basiseffekte für eine moderatere Inflation sorgen wird. Dennoch deutet sich gleichzeitig an, dass viele Angebotsengpässe von längerer Dauer sein könnten als zunächst gedacht. Dies gilt etwa für den Bereich der Halbleiterfertigung, den Gasmarkt, wo die Preise durch die Decke gehen, oder aber auch für den US-Arbeitsmarkt. Insofern ist es nicht unwahrscheinlich, dass uns die aktuell ungewohnt hohen Inflationsraten noch eine Weile länger erhalten bleiben als es der Markt derzeit preist. Soll heißen: bis weit in das Jahr 2022 hinein.

Höhere Teuerungsraten besitzen rein theoretisch das Potenzial, den Konsum zu hemmen, der gerade in den USA eine ganz wichtige Rolle spielt. Da die Haushalte auf beiden Seiten des Atlantiks während Krise jedoch enorme Ersparnisse angehäuft haben, sollte sich die höhere Inflation in den nächsten Monaten nur als überschaubarer Hemmschuh erweisen.

Abebbende Stützungsmaßnahmen und auslaufende Aufholeffekte werden in den kommenden Monaten für eine geringere Dynamik der globalen Volkswirtschaft sorgen. Die gute Nachricht lautet allerdings, dass die Wachstumslokomotiven der letzten Quartale trotz des Überschreitens von „Peak Growth“ – dem Hoch bei der Wachstumsdynamik – auch in den kommenden Quartalen im Durchschnitt signifikant oberhalb ihrer jeweiligen Wachstumspotenziale wachsen sollten. Bedeutsam aus Marktsicht werden in Q4 zudem die Fragen sein, in welchem Umfang Biden sein geplantes USD 3,5-Billionen-Stimuluspaket wird zurechtstutzen müssen und ob Chinas Wirtschaft nach der Q3-Delle wieder Fuß fasst.

Da Europas Impfkampagne inzwischen signifikant weiter vorangeschritten ist als jene in den USA und da die wirtschaftspolitische Unterstützung in Europa kurzfristig auf einem relativ höherem Niveau verbleiben sollte als in den USA, dürfte der Rückgang beim Wachstum in 2022 im Vergleich zu 2021 auf unserem Kontinent geringer ausfallen.

Wie viel weniger locker kann (oder besser: darf) die Geldpolitik in den kommenden Monaten werden?



Quelle: Bloomberg

1. Geldpolitik nach Paradigmenwechsel auch im Aufschwung weiter historisch locker. Rückführung der Ankaufprogramme auf beiden Seiten des Atlantiks beginnt in Q4.
2. Fokus der Anleger verschiebt sich langsam weg von den Ankaufprogrammen in Richtung der Zinspolitik.
3. Zunehmende Divergenz der Geldpolitik zwischen FED und EZB wird ein Thema.

US-Notenbank und EZB schauten dem Inflationsanstieg nach angepasster Langfriststrategie zunächst von der Seitenlinie aus zu. Im Vergleich zu früheren Aufschwüngen bleibt die Geldpolitik trotz des bevorstehenden „Tapering“ außergewöhnlich locker – auch, weil sie angesichts hoher öffentlicher und privater Verschuldungsniveaus kaum anders kann. Vor allem in der Eurozone.

Die Reaktion der Notenbanken in der Corona-Krise war wichtig. Dank der gezogenen Lehren aus der globalen Finanzkrise war sie zudem äußerst effektiv. Eine der Lehren aus der vorletzten großen Wirtschaftskrise ist aber auch, dass eine zu frühe Straffung der geldpolitischen Zügel viele Erfolge wieder zunichte machen kann. Insofern überrascht es nicht, dass FED und EZB ihrem expansivem Kurs bis weit in die wirtschaftliche Erholung hinein treu geblieben sind.

Die Neuausrichtungen der Strategien hin zu symmetrischen Inflationszielen war dabei ein eleganter Weg, um die Inflationserwartungen der Anleger sowohl in den USA als auch in Europa deutlich über die Vorkrisenniveaus zu heben.

Der Übergang zu einem symmetrischen Inflationsziel ist jedoch vor allem als historischer Paradigmenwechsel in der Zentralbankpolitik zu interpretieren, der eine veränderte Statik an den Rentenmärkten zur Folge hat. Im Vergleich zu früheren Konjunkturaufschwüngen wird die Geldpolitik nicht nur im Post-Corona-Aufschwung, sondern fortan in jedem Aufschwung länger auf dem Gaspedal bleiben als dies früher der Fall war. Letztlich bleibt gerade der EZB angesichts hoher öffentlicher und privater Verschuldungskennziffern auch kaum etwas anderes übrig – wengleich dies so nie offen kommuniziert werden dürfte.

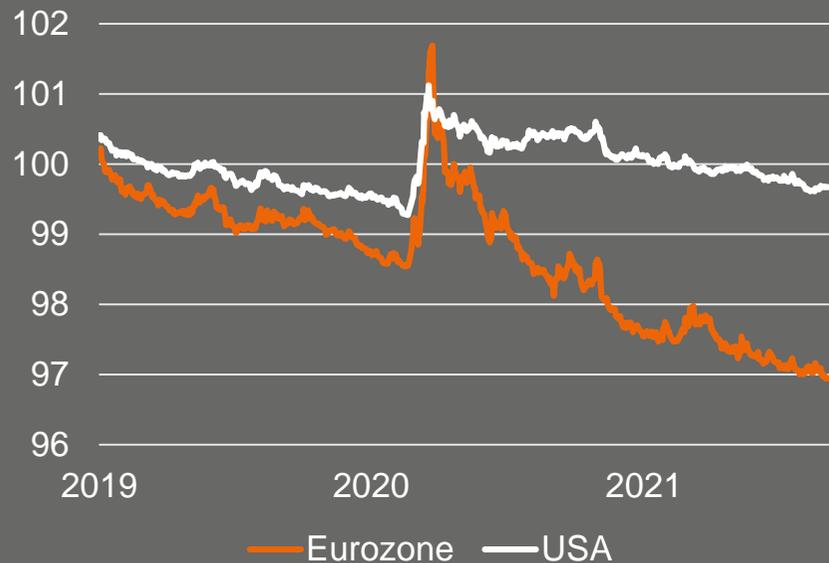
Aus dem Paradigmenwechsel folgt ein strukturell niedrigeres Realzinsniveau, welches Risikoaktiva seit Monaten mit einem Lächeln zur Kenntnis nehmen.

Mit Blick auf die kommenden Monate stehen uns in den USA und der Eurozone trotz angepasster Notenbankstrategien moderate Straffungen der Geldpolitik ins Haus. In den USA ist im Dezember mit einer offiziellen „Tapering-Ankündigung“ zu rechnen. Im Raum steht eine monatliche Reduktion um 20 Milliarden US-Dollar, sodass das QE-Programm in den USA bereits Anfang Sommer 2022 Geschichte sein dürfte. In der Eurozone wird die Hauptaufgabe der EZB derweil darin bestehen, nach Ausschöpfen der PEPP-Milliarden, eine Anpassung der anderen Ankaufprogramme so zu justieren, dass sich die Finanzierungsbedingungen im Euroraum nur moderat verschlechtern.

Da es der FED gelungen ist, dem Markt das „Tapering“ schadlos zu vermitteln (in der Vergangenheit war es stets der Ankündigungseffekt, der den Schaden verursachte), verschiebt sich bereits jetzt der Fokus in den USA in Richtung der ersten Zinsanhebung, die zwar nicht vor Ende 2022 aber damit dennoch deutlich früher als in der Eurozone erfolgen dürfte. Insofern ergibt sich perspektivisch eine stärkere geldpolitische Divergenz zwischen diesen beiden Währungsräumen, was ganz nebenbei das Aufwertungspotenzial für den Euro limitiert.

Wie schädlich wird das „Tapering“ für die Rentenmärkte?

"Financial Conditions" in den USA und der Eurozone



1. Ein „Taper Tantrum 2.0“ ist ausgeblieben und ist auch nicht mehr zu befürchten.
2. Sollte in Deutschland bald eine „Ampel“ regieren, ergäbe sich womöglich weiteres (strukturelles) Spreadeinengungspotenzial für südeuropäische (Staats-)Anleihen.
3. Die Kurvensteilheit in Europa wird voraussichtlich weiter zunehmen.

Die Rückführung der Ankaufprogramme wird die Rentenmärkte in den kommenden Monaten belasten. Ein erneutes Erreichen der Rendite-Tiefstwerte aus 2021 ist weitaus unwahrscheinlicher als ein Klettern auf Nachkrisen-Höchstwerte. Aufgrund der unter dem Strich weiter lockeren Geldpolitik wird der Renditeanstieg jedoch moderat ausfallen und die Verluste im Staatsanleihe segment entsprechend gering halten. Die engen Risikoaufschläge im Unternehmensanleihebereich bieten kaum Einengungschancen.

Neben der trotz „Tapering“ weiterhin deutlich expansiven Geldpolitik spricht auch das weiterhin knappe und in den USA zukünftig sogar rückläufige Angebot an US-Treasuries gegen einen übermäßig starken Renditeanstieg der großen Benchmark-Staatsanleihekurven.

Aber obwohl eine Neuauflage des „Taper Tantrums“ ausbleiben dürfte, wird das Klima an den etablierten Rentenmärkten von nun an voraussichtlich etwas rauer. In einem Umfeld, in dem seit geraumer Zeit jeder Basispunkt zweimal umgedreht wird, schmerzt jeder noch so kleine Zinsanstieg. Staatsanleihen europäischer „sicherer Häfen“ werden in diesem Umfeld kaum noch in der Lage sein, positive Erträge zu erwirtschaften und müssen ihren Platz in den Portfolios zunehmend über Stabilisierungseigenschaften rechtfertigen.

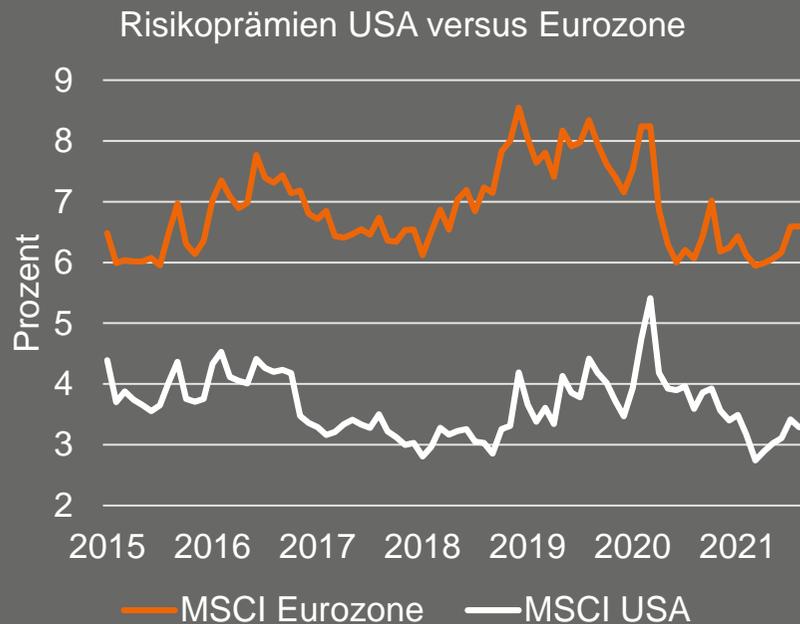
Da Zinsanhebungsschritte seitens der beiden großen Zentralbanken aus heutiger Sicht frühestens Ende 2022 in den USA und 2024 in der Eurozone ein Thema werden, wird die Zinsanstiegsmusik vor allem bei den längeren Laufzeiten spielen, sodass die Kurven zunehmend steiler werden dürften. Für das Sentiment an den Rentenmärkten – und vor allem auch an den Aktienmärkten – wird wichtig sein, dass die Renditen von US-Treasuries und Bundesanleihen nicht zu schnell und zu stark steigen. Die Notenbanken werden im Zweifel versuchen, kommunikativ einzuwirken.

Niedrige Renditen haben Anleger nicht erst seit gestern die Bonitätsskala und/oder die Kapitalstruktur heruntergetrieben. Es gibt kaum ein Segment dessen Spread nicht in der unmittelbaren Nähe des „Post-Finanzkrisen“-Tiefs handelt. Das gilt für Investment-Grade- und Hochzins-Unternehmensanleihen genauso wie für italienische oder spanische Staatsanleihen.

In den kommenden Monaten dürfte der Run auf all jene Titel, die einen positiven Gesamtertrag zumindest möglich erscheinen lassen, anhalten. Jede größere Spreadausweitung wird vermutlich für Zukäufe genutzt werden, ähnlich wie wir es in diesem Jahr nach Rücksetzern am Aktienmarkt erlebt haben. Die Rentenmarktvolatilität dürfte entsprechend gering ausfallen. Gleichzeitig ist mit einem fortgesetzten Gedränge am Primärmarkt zu rechnen, sodass auch die Neuemissionsprämien wohl weiter schmelzen werden. Die Nachfrage nach weniger zinsensensitiven Renten, etwa im Bereich der Hybridanleihen, dürfte entsprechend hoch bleiben.

Der Ausgang der deutschen Bundestagswahl dürfte die Märkte mittelfristig nur geringfügig tangieren. Sollte eine Ampel zustande kommen, könnten Erwartungen an eine tiefere fiskalpolitische Integration in Europa befeuert werden. Das wäre keine schlechte Nachricht – etwa für italienische Staatsanleihen.

Wie lange trägt das „TINA-Mantra“ an den Aktienmärkten?



Quelle: Bloomberg

1. Steigende Inputkosten sorgen für Margendruck. Angebotsknappheiten belasten Gewinne in einzelnen Branchen.
2. Europas Aktienmarkt vor Outperformance. US-Markt mit mehr Gegenwind.
3. Nachrichtenlage in China bleibt für Aktien insgesamt schwierig – Ansteckung der westlichen Märkte ist jedoch nicht zu erwarten.

Kaum etwas spricht so sehr für die Aktienmärkte wie deren Alternativlosigkeit – erst recht in einem Umfeld steigender Zinsen. Aufgrund ambitionierter Bewertungen und voraussichtlich etwas geringerer Margen, wird es mit Blick nach vorne wichtiger, die richtigen Branchen und Faktoren auszuwählen – trotz saisonalem Rückenwind. Unter dem Strich bieten Aktienmärkte auch in Q4 das attraktivere Rendite-Risiko-Profil als der breite Rentenmarkt.

Das Aktienmarktjahr 2021 war geprägt von einer rapiden wirtschaftlichen Erholung, die in ein ungeahnt starkes Gewinnwachstum der Unternehmen mündete. Im Herbst 2021 gibt es nur wenige Sektoren, die nicht in der Nähe ihrer Post-Corona-Hochs handeln und deren Quartalsgewinne nicht bereits seit längerer Zeit oberhalb der Niveaus von vor der Krise liegen. Lediglich Branchen wie der Luftfahrtsektor tun sich weiterhin schwer. Und während US-Aktien im Jahr 2020 noch klar die Nase vorne hatten, lieferten sich europäische Titel in diesem Jahr mit US-Aktien ein Kopf-an-Kopf-Rennen.

Ein weiteres – auch für die nähere Zukunft vermeintlich nicht unbedeutendes – Charakteristikum der Aktienmärkte im Jahr 2021 war bislang die Verzweigung der erlebten Drawdowns. Ursache? Viele Investoren sitzen immer noch auf hohen Bargeldpositionen und warten auf günstigere Einstiegsniveaus. Im Ergebnis wurde jede noch so kleine Schwäche zum Zukauf genutzt. Auch die Firmen selbst kaufen weiter in großem Stil eigene Aktien zurück und stützen so die Kurse.

Da der US-Technologiesektor in diesem Jahr bislang nur wenig besser als der US-Gesamtmarkt abschneidet, bietet sich Europas Aktien die Möglichkeit zur Outperformance. Und tatsächlich verbessern sich die Chancen für dieses eher seltene Schauspiel in den kommenden Monaten sogar noch. Europas Wirtschaft wird sich in den kommenden Quartalen voraussicht-

lich weniger abschwächen als das in den USA der Fall sein dürfte. Zudem drohen in den USA Steuererhöhungen für Unternehmen, die nach aktuellen Schätzungen die Gewinne von US-Firmen um etwa fünf Prozent mindern könnten.

Fallende Gewinnerwartungen bzw. fallende Margen sind ohnehin eher ein US- als ein Europa-Thema, was sich auch aus der stärker angespannten Arbeitssituation in den USA sowie der aktuell stark steigenden Gewinnrevisionsquote auf dem alten Kontinent ergibt: Analysten haben für Unternehmen häufiger Gewinnprognosen nach oben und weniger nach unten angepasst. Eine deutlich höhere Risikoprämie für europäische Aktien sowie eine Bestätigung eines pro-europäischen Trends aus Kapitalstromsicht runden das gute Bild für Europa-Aktien ab.

Belastende Nachrichten aus China werden derweil wohl auch in Q4 weiter eine Rolle spielen, wenngleich eine großflächige Ansteckung westlicher Märkte nicht zu erwarten ist. Dennoch ist die Ausrichtung auf Sektoren, die in einem etwas unruhigeren Umfeld mit steigenden Zinsen besser zurecht kommen, entscheidend – genauso wie der Fokus auf Unternehmen, die mit den Angebotsknappheiten besser zurecht kommen. Zyklische Unternehmen sowie Qualitätstitel haben gute Aussichten – insbesondere, wenn sie in der Lage sind, höhere Kosten an ihre Kunden weiter zu reichen. Wie etwa ausgewählte Banken- und Finanzwerte.

Welche Entwicklungen erwarten wir für die unterschiedlichen Assetklassen?

Assetklasse	Aktuell	6M-Prognose
Aktien Europa		+ 5% bis 10%
Aktien USA		+ 0% bis 5%
10J DEU	-0,20%	-0,10%
10J USA	1,54%	1,80%
Gold	1737\$	1850\$
ÖI (Brent)	78,04\$	85\$
EUR/USD	1,16	1,19

Stand: 30.09.2021



*“It’s also frustrating to see the bottlenecks and **supply chain problems** not getting better — in fact at the margins apparently getting a little bit worse (...). We see that **continuing into next year probably, and holding up inflation longer than we had thought.**”*

Jerome Powell, 28.09.2021

Aktien Europa

Europas Wirtschaft dürfte in den nächsten Monaten weniger an Dynamik verlieren als die USA. Der Anstieg der Gewinnrevisionsquote, ein günstiger Euro, eine expansivere Geldpolitik und die günstigeren Bewertungen sprechen für europäische Aktien.

Aktien USA

Dem US-Aktienmarkt dürfte eine Phase ungewohnter Underperformance im Vergleich zu europäischen Aktien bevorstehen. US-Aktien haben eine Tendenz hin zu Wachstumsaktien, die in einer Phase von steigenden Zinsen und womöglich einer Value-Outperformance etwas schwächer abschneiden. Die Aussicht auf Steuererhöhungen belastet das Segment ebenfalls. Zudem droht eine schwache Q3-Berichtssaison.

10-jährige deutsche Staatsanleihen

Die Abwicklung des PEPP durch die EZB wird nur geringen Aufwärtsdruck auf die Renditen in der Eurozone ausüben, da die Knappheit an deutschen Bundesanleihen auch in den kommenden sechs Monaten ein Thema bleibt. Im Schlepptau von den US-Zinsen und weiter steigenden Inflationsraten (in Europa ist das Hoch bei der Jahresveränderungsrate erst im November zu erwarten) ist auf Sicht von sechs Monaten ein Anstieg auf -0,10% zu erwarten.

10-jährige US-Treasuries

Ein „Taper Tantrum 2.0“ ist ausgeblieben – der guten Kommunikation der FED im Vorfeld der Reduktion der Anleiheankäufe sei Dank. Da das Angebot an US-Treasuries in den kommenden Monaten fallen dürfte, werden aus unserer Sicht die Renditen in den USA nur moderat steigen.

Gold

Die weiterhin sehr niedrigen Realzinsen stützen den Goldpreis. Da der Realzins jedoch in den kommenden Monaten eher wieder etwas steigen dürfte – vor allem getrieben durch höhere Nominalzinsen – ist das Aufwärtspotenzial bei Gold begrenzt, aber es ist dennoch vorhanden. Als Diversifikationsinstrument bleibt Gold ohnehin interessant.

ÖI

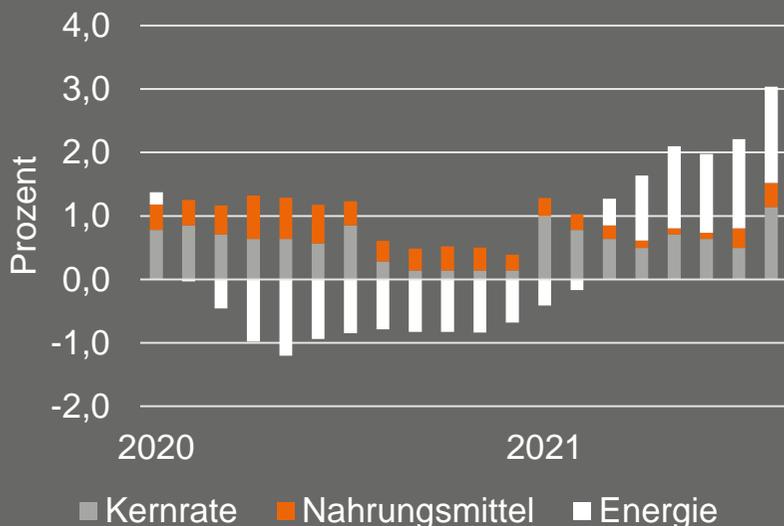
Der Nachfrageüberhang am Ölmarkt dürfte uns mindestens bis zum Jahresende erhalten bleiben und das Angebot könnte im kommenden Jahr weniger stark wachsen als vom Markt antizipiert. Auch das robuste globale Wirtschaftswachstum in 2022 sollte den Ölpreis stürzen.

EUR/USD

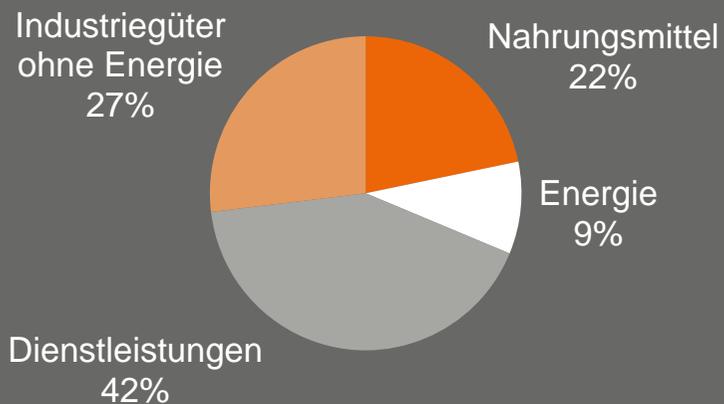
Die relativ bessere Wachstumsdynamik in Europa im Vergleich zu den USA spräche in den kommenden Monaten rein theoretisch für den Euro. Allerdings sollte der wachsende Transatlantikspreid das Aufwertungspotenzial für die Gemeinschaftswährung limitieren.

Wie genau wird die Inflation im Euroraum berechnet und welche Rolle spielen aktuell die Energiepreise?

Zerlegung der Inflationsrate in der Eurozone



Der Warenkorb in der Eurozone



Quelle: Bloomberg

Kaum eine ökonomische Größe steht derzeit so stark im Scheinwerferlicht wie die Inflation. Grund genug, um deren Berechnung in der Eurozone einmal genauer unter die Lupe zu nehmen.

Monat für Monat suchen Statistiker im gesamten Euroraum über 200.000 Verkaufsstellen in knapp 1.600 Städten auf. Ihre Aufgabe ist es, rund 1,8 Millionen Preise zu erfassen. In jedem Land wird ermittelt, wie viel rund 700 repräsentative Waren und Dienstleistungen durchschnittlich kosten. Diese Preise werden dann entsprechend ihrer Bedeutung im durchschnittlichen Warenkorb der Menschen gewichtet bevor die Daten für die einzelnen Länder in der Eurozone aggregiert werden. Die Gewichte werden regelmäßig angepasst. Besonders stark variieren die Gewichte jedoch nicht, da sich auch die Konsumgewohnheiten der Menschen in der Regel nicht sprunghaft ändern. Eine Ausnahme für diese Regel stellte natürlich die Corona-Krise dar. Insbesondere während der Lockdowns änderte sich das Konsumverhalten der Menschen zwangsläufig in ganz dramatischer Art und Weise – mit der Folge, dass die Gewichte der Güter und Dienstleistungen im Warenkorb überhaupt nicht mehr passten. Da allerdings zurecht von einer vorübergehenden Sondersituation ausgegangen wurde, fand keine Anpassung der Gewichte statt. Allerdings mit der Folge, dass in Zeiten der Corona-Krise die gemessene und die gefühlte Inflation stark auseinanderklafften.

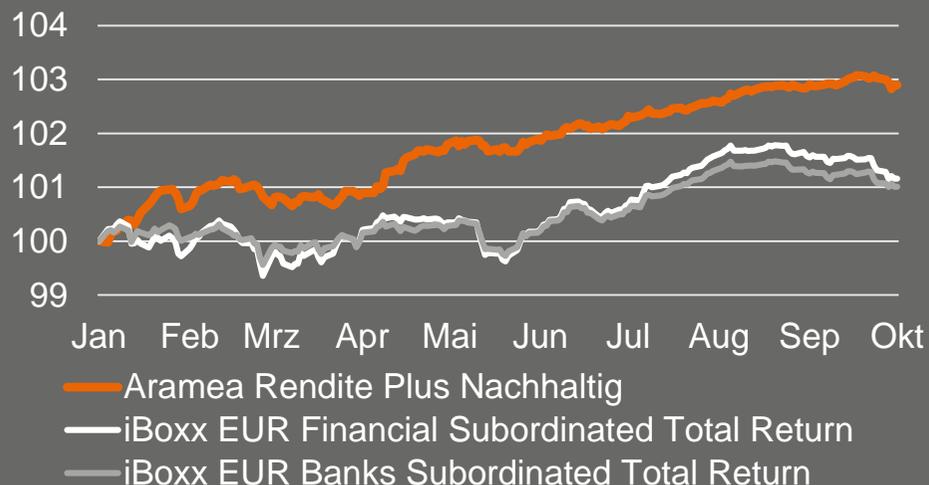
Grundlegende Änderungen des Warenkorbes sind selten. In Rahmen ihres „Strategic Reviews“ hat die EZB jedoch jüngst beschlossen, zukünftig die Preisentwicklung von selbst genutztem Wohneigentum stärker bei der Inflationsberechnung zu berücksichtigen. Wir in Deutschland sind zwar ein Land der Mie-

ter, aber dennoch wird dieser Schritt zu einer besseren internationalen Vergleichbarkeit der Preisentwicklung führen – auch im Verhältnis zu den USA, wo diese Größe bereits seit langer Zeit im Warenkorb berücksichtigt wird. Unter dem Strich wird diese Anpassung eine leicht höhere Inflationsrate in der Eurozone zur Folge haben.

Für die größten Schwankungen bei den Preisen sorgen erfahrungsgemäß Nahrungs- und Energiepreise, die aktuell 31% des Warenkorbes ausmachen. Das war auch während der Krise der Fall. Gerade die Entwicklung der Energiepreise gibt derzeit klar die Richtung vor. Ziemlich genau die Hälfte der aktuellen Preissteigerungsrate geht auf die Energiepreise zurück. Der Anstieg der Energiepreise im Jahresvergleich um 15,4%, gewichtet mit knapp 10% sorgt für einen Anstieg der „Headline“-Inflation von knapp 1,5%. Gerade die Nachfrage nach Gas dürfte angesichts leerer Lager in Europa in den kommenden Monaten weiter anziehen und die bereits extrem hohen Preise weiter gut unterstützt halten. Höhere Energiepreise haben zudem das Potenzial, Stress auf die Gewinnsituation vieler Unternehmen auszuüben. Die Berichtssaison der Unternehmen für das dritte Quartal, die Mitte Oktober beginnt, sollte mit Argusaugen hinsichtlich der Frage verfolgt werden, welche Unternehmen in der Lage sind, höhere Kosten an ihre Kunden weiterzureichen, um ihre Margen halbwegs stabil zu halten. Unternehmen, die dies nicht schaffen, könnten in Q4 unter Druck geraten.

ARAMEA Rendite Plus Nachhaltig

Gesamtertrag in 2021



Wertentwicklung

p.a.	1 Jahr	3 Jahre	Seit Auflage
ARPN	7,4%	3,7%	1,9%

Warum jetzt in diesen Fonds investieren?

1. Die Renditequellen des Fonds sind weitestgehend unabhängig vom Zinsniveau und machen den Fonds so zu einem guten Diversifikationsinstrument.
2. Der regulatorische Rückenwind hält an, sodass auch in Zukunft Sondersituationen bei Nachranganleihen ausgenutzt werden können.
3. Der AREMEA Rendite Plus Nachhaltig ist, wie der Name schon sagt, nachhaltig unterwegs.

Kennzahl	Wert
Kupon	3,96%
Rendite	3,46%
Duration	2,9 Jahre
Sharpe Ratio (3 Jahre)	0,30
Credit Spread	387 Basispunkte
Risikoklasse	4
Fondsvolumen	733 Mio. EUR
Gesamtkostenquote	1,01% p.a.
ESG-Rating	A (MSCI)

Stand: 30.09.2021

Der „ARAMEA Rendite Plus Nachhaltig“ investiert schwerpunktmäßig in das dynamische Rentensegment der Nachrang- und Hybridanleihen. Diese werden von Banken, Versicherungen und Industrieunternehmen zur (temporären) Aufbesserung ihrer Eigenkapitalausstattung begeben. Dabei profitiert der Ansatz von sich verändernden regulatorischen Anforderungen wie Basel III und CRR2 im Bankensektor, Solvency II im Versicherungssegment und den Ratingagenturen bei Industrieunternehmen. Aufgrund einer sich verändernden Anrechenbarkeit der Nachranganleihen auf das Eigenkapital

durch die Regulierung profitiert der Fonds von marktunabhängigen Renditen bei Rückkäufen der Anleihen durch den Emittenten. Zudem sind Nachranganleihen mit zusätzlichen Renditekomponenten ausgestattet, die den Fonds zu einem interessanten Renditebaustein machen. Der Ansatz wird durch das Fondsmanagement aktiv gesteuert und Fremdwährungsrisiken nahezu vollständig abgesichert. Innerhalb dieses dynamischen Rentensegmentes fokussiert sich der „ARAMEA Rendite Plus Nachhaltig“ auf qualitativ hochwertige Emittenten in vornehmlich stabilen Volkswirtschaften in Kerneuropa und Nordamerika.

Disclaimer

Diese Publikation wird Ihnen ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der in diesem Dokument genannten Investmentfonds dar oder einen Investmentempfehlung.

Vor Durchführung einer Transaktion sollte das jeweilig Fondsprospekt gelesen werden.

Investoren sollten sich vor Durchführung einer Transaktion über rechtliche Bedingungen und steuerliche Konsequenzen der Transaktion informieren, um über Angemessenheit und Konsequenzen des Fondsinvestments urteilen zu können.

Die ARAMEA Asset Management AG gibt keine Garantie, weder explizit noch indirekt, und trägt weder Verantwortung noch Haftung für Exaktheit und Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen.

Auf eine Änderung des Inhalts dieses Dokuments muss die ARAMEA Asset Management AG nicht hinweisen.

Die ARAMEA Asset Management AG ist ferner nicht verpflichtet, die in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu aktualisieren oder zu verändern. Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine Prognosen für die Zukunft. Bei der Berechnung der Wertentwicklung werden weder Vermittlerprovisionen noch die im Zusammenhang mit der Ausgabe und Rücknahme der Fondsanteile angefallenen Kosten berücksichtigt.