

Fondsmanager-Kommentare Ve-RI Listed Infrastructure September 2020

Aktienmarkt

Politische Stimuli sowie Lockerungen von Restriktionen stützten die Erholung des breiten Aktienmarktes im vergangenen Quartal. Tatsächlich ist die schnelle Erholung der Aktienmärkte so einzigartig wie der schnelle Kursrutsch zuvor. Seit 24.03.2020 bis zum Monatsultimo im August stiegen die Kurse gemessen am MSCI Weltindex NR EUR um über 28%. Gründe hierfür sind Hilfsmaßnahmen der Regierungen in bis dato unbekanntem Ausmaß. Hier profitieren die Aktienmärkte, weil das Vertrauen der Anleger in das System dank der Hilfen rasch wiederhergestellt werden konnte.

Innerhalb des Infrastruktursegments profitierten wirtschaftssensitive Unternehmen, wie Mautstrecken (+26.83%), Flughäfen (+21.11%), Eisenbahnen (+19.59%) am stärksten von der Erholung der Aktienmärkte, während defensive Branchen wie Strom- oder Wasserversorger nur einstellige Wachstumsraten erzeugten.

Portfolioüberblick:

In früheren Rezessionen konnte häufig ein Klumpenrisiko in den Aktienindizes beobachtet werden. Die jeweiligen Indexschergewichte litten besonders unter einem Abschwung. So z.B. 2008/09, als US-Banken in den Indizes dominierten.

Derzeit dominiert eine Gruppe von rund fünf Technologiekonzernen Microsoft, Amazon, Apple, Alphabet und Facebook die wichtigen US-Indizes und den MSCI Weltindex. Aufgrund ihrer hohen Börsenkapitalisierung - welche jeweils vergleichbar ist mit der Deutschlands und Koreas -, ist es ihnen möglich, die Weltbörsen zu bestimmen. Während der MSCI Weltindex* zu ca. 58% (Stand 31.07.2020) aus US-Titeln besteht, halten wir bewusst an einer Länderbegrenzung von max. 30% im Ve-RI Listed Infrastructure fest. Aufgrund dieser Begrenzung konnten wir von den zuletzt steigenden US-Märkten nicht in der gleichen Weise profitieren wie andere Infrastrukturfonds, die im Durchschnitt mit rund 50% in den USA investiert sind. Bereits während unserer Umschichtung im März erreichten wir die Obergrenze von 30% in den USA. Zudem machen die Boomsektoren Informationstechnologie 21,1%, Health Care 12,8%, Consumer 12,1% zusammen über 46% des MSCI Weltindex aus. Diese Sektoren waren bereits vor COVID-19 stark und konnten seit der Krise nochmals profitieren.

Uns ist jedoch die Fokussierung auf Kerninfrastruktur wichtig. Unter Kerninfrastruktur verstehen wir beispielsweise Betreiber von Straßen und Brücken, Flug- und Seehäfen, Schienen-, Strom- und Kommunikationsnetze oder auch Zu- und Ableitungsnetze von Wasser. Solche Unternehmen generieren durch langfristige Projektierungen und Verträge kalkulierbare und stabile Cash-Flows. Gerade in unsicheren und volatilen Zeiten sollte der Mehrwert eines kalkulierbaren Risikos in einem Infrastrukturfonds vor schnellen Gewinnen durch einzelne Branchen, wie z.B. Technologie stehen.

Den stabilisierenden Charakter speziell von Kerninfrastrukturunternehmen in einem Portfolio sehen wir nicht in Frage gestellt und grenzen diesen Bereich grundsätzlich ab von anderen Infrastruktursektoren, die Technologie oder Fracking als Grundlage haben.

Bei uns wird jede Aktie zum Zeitpunkt der Reallokation mit 3,33% gewichtet. Durch dieses Vorgehen fällt der maximale Verlust deutlich niedriger (32,28%) aus als z.B. zum NMX Composite NR EUR** (39,72%).

Die Risikokennzahlen entwickelten sich seit Mai 2014 ebenfalls besser als der vergleichbare Index. So beträgt die Volatilität des Fonds im Zeitraum seit Strategiewechsel bis zum 31.08.2020 13,0 Prozent. Der NMX Composite NR EUR wies hingegen in derselben Zeit eine Volatilität von 16,5 Prozent auf.

Aktuell hat die Anteilklasse R des Fonds seit seinem Jahrestief am 24.03.2020 wieder knapp 17% (Stand: 31.08.20) zugelegt. YTD liegt der Ve-RI Listed Infrastructure zum Monatsultimo August bei -14,7%. Im Gegensatz zum Vergleichsindex NMX Composite konnte er jedoch ein Alpha von rund 8% ausbauen. Zum Vergleich: MSCI World NR YTD: -1,1%. Maßgeblich für diese Entwicklung verantwortlich waren die Faktoren „Quality“ und Low Risk“.

Fokussierung auf Kerninfrastruktur

Der Ve-RI Listed Infrastructure investiert in börsennotierte Kerninfrastrukturunternehmen. Hierzu nutzt der Fonds das von der LPX Group, einem spezialisierten Indexanbieter, erstellte Anlageuniversum. Dieser ist seit Jahren führend und einer der besten Indexanbieter am Markt. Die Auswahl der Aktien erfolgt im Anschluss rein quantitativ anhand spezialisierter Faktoren.

Unsere Fokussierung auf Kerninfrastruktur wirkt sich zudem risikoreduzierend aus. Weil die Wartungsverträge meist von langer Laufzeit sind (15 bis 20 Jahre). Des Weiteren investieren wir nicht in MLP`s (Master Limited Partnerships). Und schließlich sind globale börsennotierte Infrastrukturunternehmen seit jeher ein effektives Diversifizierungsinstrument im Portfolio, wie ihre relativ geringe Korrelation mit anderen Anlageklassen beweist.

Der Ve-RI Listed Infrastructure korreliert nur sehr gering mit den bekannten Marktindizes: Zum MSCI World NR EUR beträgt die Korrelation der Anteilklasse R des Fonds seit dessen Strategiewechsel am 23.05.2014 nur 0,08 (Stand: 31.08.2020).

Im gleichen Zeitraum konnte die Anteilklasse zudem eine kumulierte Performance von 42,9% erwirtschaften während die Wertentwicklung des NMX Composite TR im selben Zeitraum lediglich 29,5% betrug (Stand: 31.08.2020).

Wie ist der Fonds aktuell aufgestellt?

Seit der letzten Reallokation Mitte Juni liegt der Schwerpunkt mit 30% auf Japan gefolgt von Italien mit 23%. In den USA sind wir aktuell nur zu 17% investiert. Die hohe Gewichtung Japans ist auf unseren rein quantitativen Selektionsprozess zurückzuführen. Mit der Umsetzung des US-Konjunkturpakets sehen wir aktuell eine Erholung an den japanischen Märkten, was zu einer Performancesteigerung unseres Fonds im August von rund 0,6% führte.

Welche Sektoren dominieren?

Durch COVID-19, die sinkenden weltweiten Wirtschaftsleistungen und dem Ölpreisschock gab es im Energiesektor zuletzt sehr viel Druck. So verzeichnete der Fonds die größten Zuwächse im Bereich Netzbetreiber und Eisenbahnunternehmen. Unser regelbasiertes Aktienselektionsmodell reagiert auf die starken Veränderungen in der Bewertung und Marktdynamik im Transportbereich. Im Gegensatz dazu befindet sich aktuell kein Flughafenbetreiber in unserem Portfolio. Diese Position verkauften wir bereits im März 2020.

Ausblick:

Umfragebasierte Indikatoren wie die Einkaufsmanagerindizes haben schon seit Mai eine Verbesserung der wirtschaftlichen Situation signalisiert. Auch die Umsatzzahlen aus dem Einzelhandel oder die Produktionszahlen aus der Industrie zeigen, dass es mit dem Einsetzen der Lockerungsmaßnahmen wieder teilweise kräftig nach oben geht. Auch die fiskalischen Maßnahmen der Einzelländer und auf EU-Ebene werden stützen. Zudem ist der Verlust an Arbeitsplätzen bislang vergleichsweise gering ausgefallen. Die reichliche Nutzung der Kurzarbeit federt viel ab. Die Zutaten für einen Aufschwung sind also gegeben.

Eigentlich deutet unserer Meinung nach daher vieles auf eine ordentliche Erholung hin. Dennoch, der Virus bleibt uns erstmal erhalten und damit auch die Einschränkungen vieler Dienstleistungsbereiche in Gastronomie, Beherbergung und Transport. Zudem

dürfen die sonstigen konjunkturellen Risiken wie Brexit oder die internationalen Handelsstreitigkeiten nicht vergessen werden. Alles zusammengenommen ist das mehr als nur Sand im Wirtschaftsgetriebe, der die konjunkturelle Erholung bremst.

* <https://www.msci.com/documents/10199/8d97d244-4685-4200-a24c-3e2942e3adeb>

** Der NMX Composite umfasst als globaler Aktienindex die 80 größten Basis Infrastruktur-Unternehmen, welche die im NMX Index-Guide definierten Anforderungen auf Handelbarkeit und Transparenz erfüllen. Der NMX Composite ist durch eine angemessene Diversifikation hinsichtlich Regionen und Infrastruktur-Sektoren gekennzeichnet und ist weiterhin breit über Währungen und Länder diversifiziert. Basis Infrastruktur-Unternehmen werden als Unternehmen definiert, welche ein Infrastruktur-Netzwerk bzw. Knotenpunkt besitzen und/oder als Konzessionär betreiben. Folgende Infrastruktur-Sektoren werden berücksichtigt: Energie, Transport, Wasser und Kommunikation. Der NMX Composite wird in der Referenzwährung EUR berechnet und ist als Total Return (Net) und Price Return-Variante über eine Vielzahl von Datenvendoren auf täglicher Basis und in Real-Time verfügbar.

Risikohinweise: Bitte beachten Sie: Die La Française Asset Management GmbH bietet keine Anlageberatung. Die Inhalte dieser Meldung dienen ausschließlich fachlichen Informationszwecken und sind nicht als Empfehlung zu verstehen, bestimmte Transaktionen einzugehen oder zu unterlassen. Die enthaltenen Informationen wurden sorgfältig zusammengestellt. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch nicht übernommen werden. Die Meldung kann Links zu Webseiten anderer Anbieter enthalten, deren Inhalte von der La Française Asset Management GmbH nicht kontrolliert werden. Daher übernimmt die La Française Asset Management GmbH für derartige Inhalte keine Haftung. Darüber hinaus übernimmt die La Française Asset Management GmbH keine Haftung für in dieser Meldung von Dritten zur Verfügung gestellte Daten und Informationen. Bei den dargestellten

Wertentwicklungen handelt es sich ausschließlich um Vergangenheitswerte, aus denen keine Rückschlüsse auf die künftige Entwicklung des Fonds gezogen werden können. Die Berechnung erfolgt nach der BVI-Methode. Provisionen und Kosten, die bei Ausgabe und Rücknahme von Anteilen entstehen, blieben bei der Berechnung der Wertentwicklung unberücksichtigt. Bei einem Anlagebetrag von EUR 1.000,00 über eine Anlageperiode von fünf Jahren und falls vorhanden einem Ausgabeaufschlag von z. B. 5 Prozent würde sich das Anlageergebnis im ersten Jahr um den Ausgabeaufschlag in Höhe von EUR 50,00 sowie um zusätzlich individuell anfallende Depotkosten vermindern. In den Folgejahren kann sich das Anlageergebnis zudem um individuell anfallende Depotkosten vermindern. Ausgabeaufschläge und Depotkosten reduzieren das eingesetzte Kapital sowie die dargestellte Wertentwicklung. Allein verbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen ist der jeweils gültige Verkaufsprospekt mit den Vertragsbedingungen in Verbindung mit dem jeweils letzten Jahres- und/oder Halbjahresbericht des Fonds. Diese Unterlagen und die Wesentlichen Anlegerinformationen erhalten Sie in deutscher Sprache kostenlos bei der La Française Asset Management GmbH und im Internet unter www.la-francaise-am.de und in Österreich bei der Zahlstelle Société Générale S.A., Paris, Zweigniederlassung Wien, Prinz-Eugen-Straße 8-10/5/TOP 11, A-1040 Wien.