

# Ninety One Global Multi-Asset Income

Monatsbericht zum 31. Oktober 2020

Der folgende Bericht gibt die Einschätzungen des Investmentmanagers zum Veröffentlichungszeitpunkt wieder.



—  
Previously Investec  
Asset Management

## Wachstumsassets

- Reagieren positiv auf eine gute Konjunktur
- Langfristig positive Korrelation mit Aktien

## Defensive Assets

- Reagieren positiv auf eine schwache Konjunktur
- Sichere Häfen bei Markteinbrüchen

## Unkorrelierte Assets

- Kein klarer Zusammenhang mit der Konjunktur
- Erträge unabhängig von den Aktienerträgen

## Im Überblick

- Im Oktober ging die Risikobereitschaft weiter zurück. Die Märkte kämpften mit der wachsenden Zahl der COVID-19-Infektionen in Europa und in den USA. Außerdem sorgten die US-Wahlen für Unsicherheit.
- Die meisten Wachstumsassets lagen im Minus, wobei insbesondere Aktien nachgaben, vor allem Titel aus den USA, Großbritannien und Japan. Defensive Assets entwickelten sich uneinheitlich.
- Die Strategie verbuchte einen kleinen Absolutertrag. Um das Portfoliorisiko zu verringern, haben wir Aktienpositionen abgesichert, was die Verluste des Aktienportfolios deutlich minderte. Auch Credits trugen zur Performance bei.
- Für die wahrscheinlichste Entwicklung halten wir nach wie vor eine anhaltend hohe Volatilität in den nächsten Quartalen in Verbindung mit weiteren Lockdowns zu Beginn des Winters.

## Marktrückblick

Im Oktober ging die Risikobereitschaft weiter zurück. Die Märkte kämpften mit der wachsenden Zahl der COVID-19-Infektionen in Europa und in den USA. In ganz Europa kam es zu weiteren Beschränkungen. Mit Donald Trump hat sich zu Monatsbeginn ein weiterer führender Politiker mit COVID-19 angesteckt. Schlecht für die Marktstimmung war auch, dass eine Einigung von Demokraten und Republikanern auf ein neues Corona-Hilfspaket noch vor den US-Wahlen immer unwahrscheinlicher wurde, und auch die Wahlen selbst sorgten für Unsicherheit. Andererseits bestätigten im Oktober viele Konjunkturdaten, dass der Aufschwung noch immer weitergeht. Die US-Wirtschaft wuchs im 3. Quartal um annualisiert 33,1%, ein neuer Rekord, da viele Unternehmen wieder öffneten und der Konsum gefördert wurde. Im Euroraum übertrafen die Flash-PMIs im Oktober die Erwartungen, und die hohe chinesische Industrieproduktion zeigte, dass die Binnennachfrage den Aufschwung treibt. In Großbritannien senkte Moody's das Länderrating auf Aa3 und begründete dies mit dem geringeren Wirtschaftswachstum und schwächeren Staatsfinanzen. Unterdessen verhandeln Großbritannien und die EU weiter über einen zukünftigen Handelsvertrag, bislang allerdings noch ohne wirkliches Ergebnis.

Die Zahl der COVID-19-Infektionen stieg erneut, und sowohl in Kontinentaleuropa als auch in Großbritannien wurden neue Lockdowns verhängt. Auch in den USA beginnt allmählich die nächste Infektionswelle. Wachstumsassets lagen im Berichtsmonat daher im Minus, wobei insbesondere Industrieländeraktien schwach waren. Für amerikanische, britische und japanische Aktien war der Monat nicht einfach, doch die größten Verluste verzeichneten Papiere aus Europa. Der Benchmarkindex Stoxx 600 gab um 5% nach. Emerging-Market-Titel – Aktien wie Anleihen – hielten sich im Oktober dagegen überdurchschnittlich und lagen allesamt im Plus. Hier halfen die guten Zahlen aus China; die Industrieproduktion stieg so stark wie seit zehn Jahren nicht mehr. Das schwächste Wachstumsasset war unterdessen Öl; der Ölpreis fiel auf den niedrigsten Stand seit Mai, da die allgegenwärtigen Lockdowns die Nachfrage dämpften und Libyen die Ölförderung herauffuhr. Anders als Aktien waren High-Yield-Anleihen im Berichtsmonat recht stabil; amerikanische Titel lagen im Plus und ließen europäische High-Yield-Anleihen hinter sich, die ein kleines Minus verzeichneten.

Defensive Assets entwickelten sich uneinheitlich. In Europa legten Staatsanleihen zu. Sie profitierten von der nachlassenden Risikobereitschaft sowie von Hinweisen darauf, dass die Europäische Zentralbank ihr Anleihenkaufprogramm wohl fortsetzt und möglicherweise aufstockt. US-Staatsanleihen gaben allerdings um 1% nach, und britische Staatsanleihen verloren ebenfalls. Internationale Investmentgrade-Anleihen verzeichneten im Oktober ein kleines Minus, was aber vor allem an den USA lag, denn europäische Papiere

Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Verluste sind möglich.

legten zu. In diesem wenig euphorischen Umfeld werteten der US-Dollar und der japanische Yen auf. Der chinesische Renminbi stieg kräftig, obwohl das BIP im 3. Quartal die Erwartungen verfehlte. Die hohen Einzelhandelsumsätze und der Einstieg der Industrieproduktion im September überzeugten die Investoren aber davon, dass der Aufschwung weitergeht. Das britische Pfund wertete etwas auf, da Großbritannien die Brexit-Verhandlungen wieder aufnahm, eine Woche, nachdem sie ausgesetzt worden waren. Die Investoren hofften, dass beide Seiten jetzt einer Lösung näher sind. Während der US-Dollar aufwertete, gab der Goldpreis leicht nach, auf knapp 1.900 US-Dollar je Feinunze zu Monatsende.

## Performancerückblick

In US-Dollar gerechnet erzielte die Strategie im Berichtsmonat ein Plus (absolute Wertentwicklung, vor Abzug von Gebühren).<sup>1</sup>

Die weiterhin nachlassende Risikobereitschaft im Oktober war für Wachstumsassets durchweg negativ. Die Aktienpositionen der Strategie gaben daher im Berichtsmonat etwas nach; die Aktienmärkte waren schwach, und unsere Positionen verzeichneten darüber hinaus Minderertrag. Ausgezahlt haben sich hingegen unsere Absicherungsgeschäfte, mit denen wir die Aktienrisiken verringert haben. Mit ihnen haben wir die Verluste der Aktienpositionen in hohem Maße kompensiert.

Einen positiven Performancebeitrag leisteten Credits, wobei europäische Titel von den kaum verhüllten Ankündigungen neuerer EZB-Konjunkturprogramme profitierten. Emerging-Market-Anleihen leisteten im Oktober ebenfalls einen kleinen positiven Beitrag, während sich unsere Immobilien- und Infrastrukturinvestments sowie Industrieländer-Staatsanleihen seitwärts bewegten.

Unsere kleineren Positionen im japanischen Yen und im chinesischen Renminbi waren erfolgreich. Dem Yen kam zugute, dass er als sicherer Hafen gilt, und der Renminbi profitierte von den guten Einzelhandels- und Industrieproduktionsdaten, die für einen anhaltenden Aufschwung sprechen.

## Ausblick und Strategie

Die Weltwirtschaft erholt sich weiter von der Rezession infolge der Lockdowns in der ersten Jahreshälfte. In nächster Zeit ist die Unsicherheit allerdings ungewöhnlich hoch. Die weitere Konjunktorentwicklung ist unklar, und wir wissen auch nicht, ob es in den nächsten Quartalen zu weiteren COVID-19-Ausbrüchen und lokalen Lockdowns kommen wird. Die großen Volkswirtschaften erholen sich aber, und Innovationen helfen beim Kampf gegen COVID-19. Tests brauchen weniger Zeit, COVID-19-Ausbrüche lassen sich leichter zurückverfolgen, es gibt neue Behandlungskonzepte, und man rechnet damit, dass schon bald ein Impfstoff in großem Stil eingesetzt werden kann. Ermutigend ist auch die Reaktion der Geld- und Fiskalpolitik auf die Pandemie. Tempo und Volumen der Programme, die in den letzten neun Monaten aufgelegt wurden, sind beispiellos. Aus unserer Sicht ist die noch immer äußerst expansive Geldpolitik gut für die Finanzmärkte, und die umfassenden fiskalpolitischen Maßnahmen verringern das Extremrisiko einer noch stärkeren Konjunkturschwäche. Außerdem dürften sie den Aufschwung fördern und die wirtschaftliche Erholung forcieren.

Auch Credits trugen zur Performance bei. Für die wahrscheinlichste Entwicklung halten wir nach wie vor eine anhaltend hohe Volatilität in den nächsten Quartalen in Verbindung mit weiteren Lockdowns zu Beginn des Winters. Investoren müssen auch weiterhin mehrere Dinge berücksichtigen: die möglichen wirtschaftlichen Langfristfolgen der Pandemiebekämpfung, mögliche neue Lockdowns und die wahrscheinliche Zulassung eines Impfstoffs und dessen Einsatz in den nächsten Monaten. Geld- und Fiskalpolitik helfen unterdessen weiter. Die Risikoprämien, die im März und April extrem hoch waren, sind wieder deutlich zurückgegangen. Im Vergangenheitsvergleich sind sie oftmals aber noch immer überdurchschnittlich. Wir rechnen daher mit interessanten Chancen für mittelfristige Investoren, allerdings wohl eher auf Einzelwert- als auf Marktebene. Wenn die Marktvolatilität für Chancen sorgt, werden wir sie auch weiterhin nutzen.

---

<sup>1</sup>Auf Basis der Brutto-Composite-Erträge unterschiedlicher gemanagter Mandate und Publikumsfonds. Die Nettoerträge sind niedriger, und die relativen Erträge können je nach Anteilsklasse und relevanten Gebühren unterschiedlich ausfallen

## Strategiespezifische Risiken

Währungsrisiko: Veränderungen der Wechselkurse können dem Wert und den laufenden Erträgen von Anlagen schaden. Ausfallrisiko: Bei Fremdkapitalinstrumenten (z.B. Anleihen) besteht das Risiko, dass ein Emittent seinen Zinsverpflichtungen nicht nachkommen kann oder außerstande ist, das geliehene Kapital zurückzuzahlen. Je schlechter die Kreditqualität des Emittenten ist, desto höher ist das Ausfallrisiko und damit das Risiko eines Verlusts. Derivaterisiko: Durch den Einsatz von Derivaten kann das Portfoliorisiko steigen, weil er zu größeren (positiven wie negativen) Wertveränderungen führen kann. Auch hohe finanzielle Verluste sind möglich. Ein Kontrahent (Gegenpartei) einer Derivatetransaktion erfüllt möglicherweise seine Verpflichtungen nicht, was ebenfalls zu Verlusten führt. Zinsrisiko: Der Wert von Festzinsanlagen (z.B. Anleihen) fällt tendenziell, wenn die Zinsen steigen. Aktienrisiko: Der Wert von Aktien und aktienähnlichen Wertpapieren kann in Abhängigkeit von Unternehmensgewinnen, Gewinnaussichten und allgemeinen Markt Faktoren schwanken. Wenn ein Unternehmen zahlungsunfähig wird (z.B. bei einer Insolvenz), erhalten Aktionäre erst dann Zahlungen, wenn alle Gläubiger bedient wurden. Emerging-Market-Risiko (einschl. China): In den Emerging Markets kann das Verlustrisiko höher sein als in Ländern, die allgemein als weiter entwickelt gelten, weil die rechtlichen, politischen, wirtschaftlichen und anderen Rahmenbedingungen in Emerging Markets schwächer sind als in Industrieländern.

## Wichtige Hinweise

Dieses Dokument befasst sich gegebenenfalls mit allgemeinen Marktentwicklungen oder Branchentrends. Es enthält keine verlässlichen Prognosen und Analysen und ist auch keine Anlageberatung. Die hier dargestellten Wirtschafts- und Markteinschätzungen entsprechen den Einschätzungen von Ninety One zum angegebenen Zeitpunkt und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern.

Es kann nicht garantiert werden, dass die hier dargestellten Meinungen und Einschätzungen richtig sind. Die Absicht von Ninety One, bestimmte Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, kann sich ändern. Außerdem entsprechen die Investment- und Markteinschätzungen unter Umständen nicht denen des Gesamtunternehmens Ninety One. Bei anderen Anlagezielen werden vielleicht andere Meinungen zum Ausdruck gebracht. Ninety One hat dieses Dokument auf Grundlage interner Daten, öffentlich verfügbarer Daten und externer Quellen erstellt. Auch wenn wir die Informationen, die aus öffentlichen und externen Quellen stammen, für verlässlich halten, haben wir sie nicht unabhängig überprüft, sodass wir ihre Genauigkeit und Vollständigkeit nicht garantieren können. Die internen Daten von Ninety One sind gegebenenfalls ungeprüft. Jeglicher Entscheidung, in die hier beschriebenen Wertpapiere oder Strategien zu investieren, sollten eine Lektüre des entsprechenden Verkaufsprospekts und eine Analyse vorausgehen, wie sie der Investor für nötig hält. Außerdem sollte er seine eigenen Rechtsberater, Buchprüfer und Steuerberater konsultieren, um sich die Eignung und die Auswirkungen einer solchen Anlage von unabhängiger Seite bestätigen zu lassen. Dieses Material erhebt nicht den Anspruch, alle Risiken der Strategie vollständig darzustellen. Eine Beschreibung der Risiken der Strategie findet sich im entsprechenden Verkaufsprospekt oder anderen rechtlichen Dokumenten der Strategie oder der in ihr enthaltenen Fonds. Gedruckte Exemplare dieser Dokumente sind auf Wunsch kostenlos erhältlich. Ninety One leistet keine Rechts- oder Steuerberatung. Mögliche Investoren sollten vor steuerlich relevanten Anlageentscheidungen ihren Steuerberater befragen.

In den USA sollte dieses Dokument nur von institutionellen Anlegern, professionellen Finanzberatern und deren berechtigten Kunden gelesen werden und darf nicht an US-Personen mit Ausnahme der genannten Empfänger weitergegeben werden. In Australien dient dieses Dokument lediglich als allgemeine Information für Wholesale-Kunden (gemäß Definition im Corporations Act 2001). In Hongkong wendet es sich ausschließlich an die Person, der es übergeben wurde, und darf nicht vervielfältigt oder an andere Personen weitergegeben werden. Das Dokument soll lediglich institutionellen und professionellen Investoren überlassen werden. Herausgegeben wird es von Ninety One Hong Kong Limited, und es ist nicht von der Securities and Futures Commission of Hong Kong (SFC) geprüft worden. Die Unternehmenswebsite wurde ebenfalls nicht von der SFC geprüft und kann Informationen über Fonds enthalten, die nicht von der SFC zugelassen sind und die in Hongkong daher nicht öffentlich angeboten werden. In Singapur wendet sich dieses Dokument nur an professionelle Investoren, professionelle Finanzberater und institutionelle Investoren. In Indonesien, Thailand, auf den Philippinen, in Brunei, Malaysia und Vietnam wird dieses Dokument ausschließlich institutionellen Investoren zur Verfügung gestellt und vertraulich behandelt. Für in der Strategie enthaltene Fonds, die in der Schweiz zum Vertrieb zugelassen sind, erhalten Sie den Verkaufsprospekt, die aktuellen Jahres- und Halbjahresberichte, die Satzung und die Wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) von der Schweizer Vertretung und Zahlstelle, RBC Investor Services Bank S.A., Esch-sur-Alzette, Niederlassung Zürich, Bleicherweg 7, CH-8027 Zürich, Schweiz. Falls nicht anders angegeben, dürfen diese Informationen keinem Dritten ohne die vorherige schriftliche Zustimmung von Ninety One gezeigt, überlassen, übermittelt oder auf andere Weise zugänglich gemacht werden. © 2020 Ninety One. Alle Rechte vorbehalten. Herausgegeben von Ninety One.

