

Monatsbericht / 31.08.2020
Vontobel Asset Management

Vontobel Fund - mtx Sustainable Emerging Markets Leaders

Zugelassen für institutionelle Anleger in: AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE

In Kürze

- Aktien der Schwellenländer stiegen im August um etwa 2%
- Erhöhung der Positionen in Huaxin Cement, Sino Biopharmaceutical und Micro-Star International
- Bank Rakyat Indonesien verkauft, Position in Porto Seguro reduziert
- Der Fonds schnitt bei negativen Effekten der Aktienauswahl in den Bereichen zyklische Konsumgüter und Kommunikationsdienste unterdurchschnittlich ab; Novatek war der grösste Belastungsfaktor
- Investoren werden in den nächsten Monaten wahrscheinlich über Corona hinweg blicken

Marktentwicklungen

Die Aktien der Schwellenmärkte stiegen im August um 2.1% und blieben 4.4% hinter den Industrieländern (+7.0%) zurück. Die Schwellenmärkte erlebten vor dem Hintergrund eines Wiederauflebens der Handelsspannungen zwischen den USA und China einen Stop-and-Go-Monat. Gleichzeitig trugen der Optimismus in Bezug auf einen möglichen Covid-19-Impfstoff, das erkennbare Engagement der USA und Chinas für ein sogenanntes Phase-1-Handelsabkommen und die gelockerte Haltung der US-Notenbank zur Inflation dazu bei, risikoreiche Anlagen erneut anzutreiben. Die Sektoren zyklische Konsumgüter, Grundstoffe und Industrie liessen den Markt steigen.

Portfolioveränderungen

Im August erhöhten wir den Anteil in Huaxin Cement, Sino Biopharmaceutical und Micro-Star International und verkauften gleichzeitig die verbleibende Position in Bank Rakyat Indonesia. Damit ging das Portfolio auf 50 Beteiligungen zurück. Ausserdem haben wir unsere Beteiligung in Porto Seguro verringert. Die grössten Positionen waren Alibaba, TSMC, Samsung, Tencent und Netease.

Performanceanalyse

Der Fonds entwickelte sich im August schlechter als der Referenzindex. Dies war unter anderem auf die Einzeltitelauswahl in zyklischen Konsumgütern und Kommunikationsdiensten zurückzuführen. Novatek belastete die Wertentwicklung am stärksten.

Ausblick

Damit Aktien aus Schwellenländern weitere Zuwächse verzeichnen können, sollten die Unternehmensgewinne langsam die besser als erwarteten Wirtschaftsdaten widerspiegeln. Ob die Erholung in Form eines «V», eines «U» oder sogar eines «W» erfolgen wird, hängt von der Verhängung oder Aufhebung von Lockdowns, dem Fortschreiten der Covid-19-Pandemie sowie von weiteren Konjunkturmassnahmen der Regierungen und der Zentralbanken ab, wobei Letztere die Wirtschaft voraussichtlich weiterhin mit Liquidität fluten werden. Jegliches Wiederaufflammen der Pandemie könnte jedoch eine Erholung gefährden, und es besteht erhebliche Unsicherheit hinsichtlich der Auswirkungen der US-Präsidentenwahlen.

Unternehmen – Branchenführer werden wahrscheinlich gestärkt aus der Covid-19-Krise hervorgehen. Die etwas schneller als erwartete Erholung der Wirtschaft, insbesondere in Nordasien, könnte die Rentabilität der Unternehmen (gemessen an der Gesamtkapitalrendite, ROIC) gegen Ende 2020 oder Anfang nächsten Jahres steigern. Unabhängig vom Umfeld ist es wahrscheinlich, dass hervorragende Unternehmen mit einer stärkeren Marktposition herausstechen, wie es nach den meisten Krisen der Fall war, und schwächere Konkurrenten hinter sich lassen. Wie immer werden wir uns weiterhin auf die «Leader» mit ausgezeichneter Cashflowzielung (bezüglich ROIC im ersten Quartil im Vergleich zu ihren Mitbewerbern) und einer starken Wettbewerbsposition (im ersten Quartil der Branche) konzentrieren, sodass sie in der Lage sein sollten, einen höheren Anteil an den insgesamt in ihrem Bereich möglichen Gewinnen zu vereinnahmen. Darüber hinaus haben die Unternehmen in unserem Fonds im Allgemeinen stärkere Bilanzen als die Unternehmen im Referenzindex und insbesondere als schwächere Wettbewerber (Nettoverschuldung/Eigenkapital-Verhältnis von -9% gegenüber +30% für den MSCI EM Index), was ihnen helfen wird, die Konsolidierung im Markt weiter voranzutreiben. Die Aktien schwächerer Unternehmen mögen zwar stark gestiegen sein, aber der Anstieg spiegelt unserer Meinung nach kaum die wirtschaftliche Realität wider.

Bewertung – EM-Aktien nach wie vor attraktiv. Unternehmen aus den Schwellenländern weisen weiterhin einen Abschlag

Nur für institutionelle Anleger / nicht zur öffentlichen Anzeige oder Verbreitung bestimmt

gegenüber den Industrieländern auf. In der letztgenannten Kategorie sind die Multiples aufgrund niedrigerer Zinssätze und Liquiditätsspritzen deutlich gestiegen, was jedoch die Attraktivität der Schwellenländer erhöht hat. Angesichts der Tatsache, dass EM-Aktien mit etwa des 13.9fachen der für die nächsten 12-Monate erwarteten Gewinne gehandelt werden und damit über dem historischen Durchschnitt von 11.2 liegen, scheint das Aufwärtspotenzial jedoch etwas begrenzt. Nachdem wir die durch den Rückgang der Aktienkurse im März ausgelösten mehrfachen Bewertungskorrekturen, z. B. in Indien, genutzt haben, sehen wir nun mehr Möglichkeiten in einzelnen Marktsegmenten in China.

Dynamik – das Tempo der Abwärtsrevisionen der Analystenschätzungen verlangsamt sich. Laut JPMorgan sind die Gewinnschätzungen für Aktien aus Schwellenländern für das Jahr 2020 bisher um 28.8% gesunken. Die derzeitige Konsensspanne für das Wachstum des Gewinns pro Aktie beträgt -12 bis -13% für 2020 und +22% bis +29% für 2021 in US-Dollar, was darauf hindeutet, dass der Markt über die gegenwärtige Rezession hinaus blickt. Schwächer als erwartete Unternehmensergebnisse für das zweite und dritte Quartal oder die Senkung der Prognosen könnten zu einem weiteren Rückschlag für den Aktienmarkt führen oder zumindest die Hausse begrenzen.

Wachstum – Schwellenländer sollten Abstand zu USA halten können. Der Unterschied im Wirtschaftswachstum zwischen Schwellen- und Industrieländern war in der Vergangenheit ein wichtiger Faktor für die relative Performance der jeweiligen Aktienmärkte. JPMorgan erwartet, dass sich der Vorsprung der Schwellenländer gegenüber den Industrieländern von etwa 1.9% im Jahr 2019 auf etwa 3.1% im Jahr 2020 und 3.3% im Jahr 2021 vergrößern wird. Die schnellere Erholung der Einkaufsmanagerringindizes und Echtzeit-Indikatoren der wirtschaftlichen Aktivität weisen derzeit in diese Richtung, obwohl es eine grosse Diskrepanz zwischen den Massnahmen verschiedener Länder zur Bekämpfung von Covid-19 und bei den Konjunkturmassnahmen gibt.

Risiko – der Handelskrieg und die US-Wahlen geben weiterhin Anlass zur Sorge. Im zweiten Quartal sank der «Angstindex» VIX von etwa 50 auf knapp unter 30. Obwohl das aktuelle Niveau deutlich unter dem Hoch vom 16. März liegt, liegt es immer noch deutlich über dem Fünfjahresdurchschnitt von 16.5. Nachdem das Schlimmste der Pandemie anscheinend überstanden ist, haben die Marktteilnehmer begonnen, Covid-19 wie eine ereignisgetriebene Krise zu behandeln. Dies deutet auf einen überschaubaren Marktabschwung und das Potenzial einer relativ schnellen Erholung hin, ein Szenario, das sich im diesjährigen Frühjahr und Frühsommer eingestellt hat. Im dritten Quartal werden sich die Anleger wahrscheinlich über Covid-19 hinaus auf die sich verschlechternden Beziehungen zwischen den USA und China, die einen Jahrzehnte-Tiefpunkt erreicht haben, sowie auf die bevorstehenden Präsidentschaftswahlen in den USA konzentrieren. Die führenden Unternehmen, die wir im Fonds halten, haben im Durchschnitt ein überlegenes Risikoprofil, was zu einem Beta unter 1 (derzeit bei 0.92) führt, verbunden mit einer um etwa 100 Basispunkte geringeren Volatilität in den letzten drei Jahren (16.5% gegenüber 17.6%). Solche Risikoprofile sollten in einem volatileren Marktumfeld von Vorteil sein.

Mittelbewegungen – Schwellenmärkte von Abflüssen betroffen, Trend verlangsamt sich Mitte des Jahres. Im ersten Quartal, auf dem Höhepunkt der Covid-19-Krise, zogen die Anleger 30 Milliarden US-Dollar aus den Schwellenländern ab (etwa 2.5% des verwalteten Vermögens). Trotz der raschen Erholung der Aktienmärkte setzten sich die Abflüsse fort, wobei dies erst im Juni etwas nachliess. Laut JPMorgan machen EM-Aktien heute 6.8% des weltweit verwalteten Vermögens aus. Aus Einzelländersicht war China der einzige Markt, auf dem Zuflüsse in Höhe von 1.7 Milliarden USD von internationalen Investoren zu verzeichnen waren (Daten per 22. Mai). Angesichts der sich verlangsamen Mittelabflüsse und eines insgesamt optimistischen Ausblicks sind wir zuversichtlich, dass das Schlimmste in Bezug auf die Abflüsse hinter uns liegt.

Performance (in %)

Nettorenditen	Rollierende 12-Monatsrenditen					
	Fonds	Index	Startdatum	Enddatum	Fonds	Index
USD						
MTD	1.3	2.2	01.09.2019	31.08.2020	16.4	14.5
YTD	3.2	0.4	01.09.2018	30.08.2019	-0.4	-4.4
2019	23.1	18.8	01.09.2017	31.08.2018	0.5	-0.7
3 Jahre p.a.	5.3	2.8	01.09.2016	31.08.2017	29.2	24.5
5 Jahre p.a.	13.3	8.7	01.09.2015	31.08.2016	23.7	11.8
10 Jahre p.a.	n/a	n/a	Index: MSCI Emerging Market TR net			
Seit Lancierung	6.5	2.1				
p.a.						
Lancierungsdatum		15.07.2011	Anteilsklasse: I			
			ISIN: LU0571085686			

Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Die Performancedaten berücksichtigen eine Provisionen und Kosten, die bei der Ausgabe und Rücknahme von Anteilen des Fonds erhoben werden, falls zutreffend. Die Rendite des Fonds kann aufgrund von Wechselkursänderungen zwischen Währungen sowohl fallen als auch steigen.

Disclaimer

Dieses Marketingdokument wurde durch ein oder mehrere Unternehmen der Vontobel-Gruppe (zusammen "Vontobel") für institutionelle Kunden in AT, CH, DE, ES, FI, FR, GB, IT, LI, LU, NL, NO, PT, SE produziert.

Dieses Dokument dient ausschliesslich zu Informationszwecken und stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot dar, Aktien des Fonds/Anteile des Fonds oder sonstige Anlageinstrumente zu zeichnen oder Transaktionen oder Rechtshandlungen jeglicher Art vorzunehmen. Zeichnungen von Anteilen am Fonds sollten stets allein auf der Basis des Verkaufsprospekts (der «Verkaufsprospekt») des Fonds, des Key Investor Information Document («KIID»), dessen Satzung und dem aktuellsten Jahres- und Halbjahresbericht des Fonds und nach Konsultation eines unabhängigen Anlage-, Rechts- und Steuerberaters sowie eines Rechnungslegungsspezialisten erfolgen. Dieses Dokument richtet sich nur an «geeignete Gegenparteien» oder «professionelle Kunden», wie in der Richtlinie 2014/65/EG (Richtlinie über Märkte für Finanzinstrumente, «MiFID») beziehungsweise in entsprechenden Vorschriften anderer Rechtsordnungen festgelegt, oder an qualifizierte Anleger gemäss Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen (KAG) in der Schweiz.

Im Besonderen weisen wir Sie auf folgende Risiken hin: Bei Investitionen in Wertpapiere aus Schwellenländern können die Kurse erheblich schwanken und unter Umständen sind – abgesehen von sozialen, politischen und wirtschaftlichen Unsicherheiten – operative und aufsichtsrechtliche Rahmenbedingungen anzutreffen, die von den in Industrieländern vorherrschenden Standards abweichen. Währungen von Schwellenländern können höheren Kursschwankungen unterliegen. Investitionen in Derivate sind oft den Risiken, die im Zusammenhang mit dem Emittenten und den zugrunde liegenden Märkten bzw. den Basisinstrumenten stehen, ausgesetzt. Sie bergen tendenziell höhere Risiken als Direktanlagen.

Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar.

Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt. Die Rendite des Fonds kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Der Wert des im Fonds angelegten Kapitals kann steigen oder fallen. Für die vollständige oder teilweise Rückzahlung des angelegten Kapitals gibt es keine Garantie.

Alle oben genannten Unterlagen sind kostenlos bei den autorisierten Vertriebsstellen, am Sitz des Fonds in 11-13 Boulevard de la Foire, L-1528 Luxemburg erhältlich, sowie an den nachfolgend genannten Stellen, Zahlstelle in Österreich bei der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A- 1010 Wien, Vertreterin in der Schweiz: Vontobel Fonds Services AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich, Zahlstelle in der Schweiz: Bank Vontobel AG, Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich, Zahlstelle in Deutschland: B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA, Untermainanlage 1, 60311 Frankfurt/ Main, Zahlstelle in Liechtenstein: Liechtensteinische Landesbank AG, Städtle 44, FL-9490 Vaduz. Weitere Informationen zu dem Fonds finden Sie im aktuellen Verkaufsprospekt, in den Jahres- und Halbjahresberichten sowie in den Wesentlichen Anlegerinformationen («KIID»). Sie können diese Dokumente auch auf unserer Website unter vontobel.com/am herunterladen. In Spanien sind die zugelassenen Teilfonds im durch die spanische CNMV geführten Register der ausländischen Kollektivanlagegesellschaften unter der Nummer 280 registriert. Das KIID ist in Spanisch von Vontobel Asset Management S.A., Spain Branch, Paseo de la Castellana, 95,

Planta 18, E-28046 Madrid oder elektronisch von atencionalcliente@vontobel.es erhältlich. Das KIID ist in Finnisch erhältlich. Das KIID ist in Französisch erhältlich. Der Fonds ist zur Vermarktung zugelassen in Frankreich seit dem 01-MAY-13. Für weitere Informationen konsultieren Sie bitte das Document d'Information Clé pour l'Investisseur (DICI). Die in Grossbritannien zum Verkauf zugelassenen Teilfonds sind im Register der FCA unter der Scheme Reference Number 466625 registriert. Diese Informationen wurden von Vontobel Asset Management SA, Niederlassung London, mit eingetragenem Sitz in Third Floor, 22 Sackville Street, London W1S 3DN, genehmigt. Vontobel Asset Management SA, Niederlassung London, ist von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) zugelassen und in eingeschränktem Mass von der Financial Conduct Authority (FCA) reguliert. Einzelheiten über das Ausmass der Regulierung durch die FCA sind bei der Vontobel Asset Management SA, Niederlassung London, auf Anfrage erhältlich. Das KIID ist in Englisch von Vontobel Asset Management SA, Zweigniederlassung London, Third Floor, 22 Sackville Street, London W1S 3DN oder kann von unserer Website vontobel.com/am heruntergeladen werden. Für weitere Informationen betreffend Zeichnungen in Italien konsultieren Sie das Modulo di Sottoscrizione. Für weitere Informationen: Vontobel Asset Management S.A., Milan Branch, Piazza degli Affari 3, 20123 Miland, Telefon: 0263673444, e-mail clientrelation@vontobel.it. Der Fonds und seine Subfonds sind gemäss Artikel 1:107 des niederländischen Gesetzes über die Finanzaufsicht («Wet op het financiële toezicht») im Register der niederländischen Finanzmarktaufsicht (Netherlands Authority for the Financial Markets) erfasst. Das KIID ist in Norwegisch erhältlich. Bitte beachten Sie, dass gewisse subfonds nur für qualifizierte Investoren in Andorra oder Portugal erhältlich sind. Das KIID ist in Schwedisch erhältlich. Dieses Dokument ist nicht das Ergebnis einer Finanzanalyse, weswegen die «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» der Schweizerischen Bankiervereinigung auf dieses Dokument nicht anwendbar ist. Vontobel Asset Management AG, ihre Konzerngesellschaften und/oder ihre Verwaltungsräte, ihr Management und ihre Angestellten halten oder hielten unter Umständen Effekten von beurteilten Unternehmen, handeln oder handelten diese Effekten der betreffenden Unternehmen oder waren als Market Maker tätig. Zudem können die vorgehend erwähnten juristischen und natürlichen Personen für Kunden diese Effekten gehandelt haben, Corporate Finance Services oder andere Dienstleistungen erbracht haben. MSCI Daten sind ausschliesslich für den internen Gebrauch bestimmt und dürfen weder weiterverteilt noch im Zusammenhang mit einer Offerte von Securities, Finanzprodukten oder Indices gebraucht werden. Weder MSCI noch irgendwelche Drittparteien, welche beim Zusammentragen, Berechnen oder Erstellen von MSCI- Daten (die „MSCI-Parteien“) beteiligt waren, leisten ausdrückliche oder implizierte Gewähr betreffend solchen Daten (oder betreffend das durch den Gebrauch solcher Daten erhaltene Resultat). Weiter lehnen die MSCI- Parteien hiermit, was solche Daten anbelangt, ausdrücklich alle Gewähr betreffend Echtheit, Vollständigkeit, Marktgängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck, ab. Ohne Vorangehendes zu beschränken, haften sämtliche MSCI-Parteien in keinem Fall für direkte, indirekte, Straf- oder Folgeschäden oder jegliche andere Schäden (inkl. entgangener Gewinn) selbst wenn die Möglichkeit solcher Schäden angekündigt wurde. Obwohl Vontobel der Meinung ist, dass die hierin enthaltenen Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann Vontobel keinerlei Gewährleistung für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen übernehmen. Ausser soweit im Rahmen der anwendbaren Urheberrechtsgesetze vorgesehen, darf die hier wiedergegebene Information ohne die ausdrückliche Zustimmung von Vontobel weder in Teilen noch in ihrer Gesamtheit wiederverwendet, angepasst, einer Drittpartei zur Verfügung gestellt, verlinkt, öffentlich aufgeführt, weiterverbreitet oder in anderer Art und Weise übermittelt werden. Vontobel lehnt, soweit gemäss dem geltenden Recht möglich, jegliche Haftung für direkte oder indirekte Schäden oder Verluste ab, welche sich aus den hier zur Verfügung gestellten Informationen oder dem Fehlen ebensolcher ergeben. Haftungsansprüche, die gegen Vontobel infolge unterlassener oder unvollständiger Übermittlung dieser Informationen oder allfälliger Probleme mit diesen Informationen oder wegen Fahrlässigkeit, Vertragsbruch oder Gesetzesverstössen gegen uns geltend gemacht werden könnten, beschränken sich, im Ermessen von Vontobel, soweit gesetzlich zulässig, auf die erneute Bereitstellung dieser Informationen beziehungsweise eines Teils davon beziehungsweise auf die Zahlung eines dem Aufwand für die Beschaffung dieser Informationen oder eines Teils davon entsprechenden Geldbetrages. Weder dieses Dokument noch Kopien davon dürfen in Ländern zur Verfügung gestellt oder Personen in solchen Ländern zugänglich gemacht werden, wo dies aufgrund der geltenden Gesetze verboten ist. Personen, welche dieses Dokument zur Verfügung gestellt erhalten, sind verpflichtet, sich über solche Einschränkungen kundig zu machen und die lokalen Gesetze zu befolgen. Insbesondere darf dieses Dokument weder US Personen zur Verfügung gestellt oder überreicht noch in den USA verbreitet werden.

Vontobel Asset Management AG
 Gotthardstrasse 43, 8022 Zürich
 Switzerland
 T +41 58 283 71 11, info@vontobel.com
vontobel.com/am