

30.04.2023

# Monatsreport DWS0XF FOS Rendite und Nachhaltigkeit

01.01.2023 - 30.04.2023

		Seite
<b>1</b>	<b>Überblick 01.01.2023 - 30.04.2023</b>	<b>3</b>
1.1	Marktkommentar	4
1.2	Portfolioübersicht	5
1.3	Asset-Allokationsübersicht in den letzten 15 Monaten	6
1.4	Deltagewichtete Aktienquote der letzten 15 Monate	7
1.5	Performance- und Risikoübersicht - FOS Rendite und Nachhaltigkeit	8
1.6	Nachhaltigkeitsbericht	10
1.7	Anleihen- und Emittentenstruktur	15
1.8	Aktienanalyse	16
<hr/>		
<b>2</b>	<b>Glossar, Rating &amp; Wichtige Hinweise</b>	<b>17</b>
2.1	Glossar und Rating	18
2.2	Wichtige Hinweise Monatsreport - FOS Rendite und Nachhaltigkeit	22

# 1 Überblick 01.01.2023 - 30.04.2023

## Volkswirtschaftliche Rahmenbedingungen

Mit dem Beitrittsantrag von insgesamt 19 afrikanischen, arabischen und asiatischen Staaten zu den BRICS-Staaten etabliert sich zunehmend eine ernstzunehmende Konkurrenz für den G7-Verbund sowie für den US-Dollar. Bereits Ende März wurde die erste Erdgaslieferung aus Saudi-Arabien an China in chinesischem Yuan und nicht mehr in US-Dollar abgewickelt, um die Relevanz des Yuans an den globalen Rohstoffmärkten zu stärken. Der Ausblick auf eine Abkühlung der globalen Konjunktur sorgte für eine Eintrübung des Optimismus rund um das Re-Opening Chinas. Der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe rutschte überraschend in rezessives Territorium und auch der Index für Dienstleistungen überraschte nach unten mit 56,4, erwartet waren 57,0.

Die noch immer ungelöste Bankenkrise in den USA nimmt den Druck auf die Fed, die Leitzinsen noch weiter anzuheben. In Folge dessen spiegeln die Leitzinserwartungen des Kapitalmarktes noch noch eine Erhöhung um 25 Bp. im Mai sowie bereits drei Leitzinssenkungen bis Jahresende wider. Damit sind die Markterwartungen deutlich expansiver als die der Fed selbst, die keine Leitzinssenkungen bis Ende des Jahres erwartet. Die Gesamtinflation lag mit 5,0 % unter der Kerninflation von 5,6 %. Dies ist vor allem durch den starken Rückgang der Energiepreise begründet, während die Kernrate weiterhin vor allem durch Dienstleistungen und Mietpreise getrieben ist. Diese Entwicklung scheint die Wirksamkeit der Geldpolitik zu bestätigen und dass der Zinsgipfel, wie der Kapitalmarkt es ebenfalls erwartet, in Sicht ist.

Die Einkaufsmanagerindizes des verarbeitenden Gewerbes und der Dienstleistungen lagen über den Erwartungen. Die Arbeitslosenquote fiel auf 3,5 % und auch die neugeschaffenen Stellen außerhalb der Landwirtschaft notierten erneut über den Erwartungen. Trotz dieser vermeintlichen Lichtblicke bleibt nicht zu vernachlässigen, dass die Geldpolitik der Fed Auswirkungen auf die Kreditvergabestandards hat und somit die Investitionstätigkeiten der Unternehmen ausbremst. Dies ist ein schleichender Prozess, der sich zunehmend in der Realwirtschaft abzeichnen und Abwärtsdruck auf die Konjunktur ausüben sollte.

Im Gegensatz zur Lage bei der Fed preist der Kapitalmarkt für die EZB bis Oktober noch insgesamt drei Zinserhöhungen ein und danach bis Jahresende keine Senkungen. Ende April wurden im Vergleich zum Vormonat wieder höhere Inflationszahlen aus Frankreich und Spanien gemeldet und leicht rückläufige aus Deutschland. Jedoch war die Kernrate im März bereits rückläufig und wir erwarten, dass sich dieser Trend fortsetzt, was den Tauben im EZB-Rat zugutekommen würde. Die Spaltung der Einkaufsmanagerindizes weitet sich indes weiter aus. Für das verarbeitende Gewerbe kamen diese deutlich schlechter als erwartet mit 45,8, wohingegen der Index für Dienstleistungen mit 56,6 nach oben überraschte.

Sollte sich der Abwärtstrend in der Kerninflation in der EU fortsetzen und eine Abkühlung der Konjunktur in den USA auf die EU abfärben, wird die restriktive Geldpolitik auch hier eher früher als später zu einem Ende kommen. Außerdem bleibt die Thematik der Schuldenobergrenze in den USA als idiosynkratisches Risiko bestehen.

## Aktuelles Kapitalmarktumfeld

Die Anleihemärkte diesseits und jenseits des Atlantiks kamen im April wieder in ruhigeres Fahrwasser. So verharrten die Renditen für 10-jährige Bundesanleihen und 10-jährige US Treasuries nahezu unverändert bei 2,30 % bzw. 3,42 %. Die Volatilität am Rentenmarkt ging vor diesem Hintergrund weiter zurück, nachdem Mitte März historische Höchststände bei der Schwankung erreicht wurden. In diesem Umfeld gewannen europäische inflationsindexierte Anleihen 0,13 % gegenüber ihren nominellen Pendanten. Seit Jahresbeginn performten ILB's (gemessen am ICE BofA 1-10 Year Euro Inflation-Linked Government Index) 0,41 % besser als europäische nominelle Anleihen (gemessen am ICE BofA 1-10 Year Euro Government Index). Unternehmensanleihen mit Investmentgrade Rating rentieren im Monatsvergleich nahezu unverändert 0,83 % oberhalb von risikolosen deutschen Staatsanleihen.

Anders als im Vormonat, wo für kurze Zeit und im Zuge der Verunsicherung um eine erneute Bankenkrise die Volatilität deutlich angesprungen war, war es im abgelaufenen Monat April verhältnismäßig ruhig an den globalen Aktienmärkten. In den wichtigsten Märkten wie USA und Europa konnten die Indizes alle leichte Zugewinne verbuchen. Der Dax notierte zum Monatsende knapp unter der Marke von 16.000 Punkten und somit unweit seines Allzeithochs aus dem Herbst 2021. Der Hang Seng in China und die Emerging Markets im Allgemeinen konnten der positiven Entwicklung in den entwickelten Märkten nicht folgen und hatten auf Monatsbasis Kursverluste zu verzeichnen.

Im Fokus der Marktteilnehmer stand sowohl in den USA als auch in Europa die Berichtssaison der Unternehmen für das erste Quartal des Jahres 2023. Die Erwartungen waren im Vorfeld vor allem in den USA deutlich nach unten genommen worden und so lag die Messlatte nicht mehr ganz so hoch. Bislang konnten rund 3/4 der berichtenden US-Unternehmen die Gewinnerwartungen übertreffen. Ein durchaus positives Bild zeichnet sich auch für Europa ab. Dem aktuellen Stand nach schlagen hier gut 40 % der Unternehmen die prognostizierten Gewinne. Sollte man diese Zahl bis zum Ende der Berichtssaison in Europa beibehalten können, wäre das ein Rekord seit der Datenhistorie zurück bis ins Jahr 2007.

Aufgrund der bereits im Vorfeld gut gelaufenen Märkte schlugen sich die guten Zahlen nicht so positiv auf die Kursentwicklung nieder, wie das in der Vergangenheit der Fall war. Seit Beginn der Berichtssaison in Europa kamen die Kurse, gemessen am MSCI Europe, gar um 1 % bis 2 % zurück.

Somit deutet vieles darauf hin, dass die Marktteilnehmer tendenziell zurückhaltend agieren und die Einschätzungen für weitere Zugewinne am Aktienmarkt in den nächsten Monaten ebenfalls von großer Skepsis geprägt sein werden. Eine - wie im volkswirtschaftlichen Teil beschrieben - sich perspektivisch abschwächende Wirtschaft, gepaart mit möglicherweise rückläufigen Margen bei den Unternehmen durch reduzierte Preissetzungsmacht sind nur zwei Argumente, die ein solches Verhalten nachvollziehbar machen würden.

Es kann keine Zusicherung gegeben werden, dass eine Prognose / ein Ziel erreicht wird. Alle Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Meinungen, hypothetischen Modellen, die sich als unzutreffend erweisen können.







































