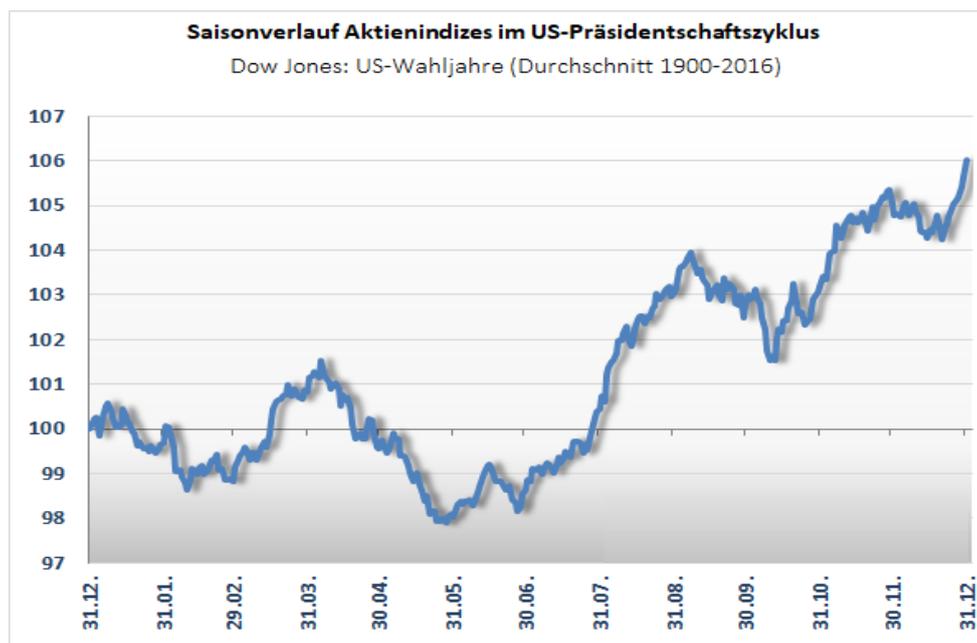


## US-Präsidentschaftswahl und Corona-Neuinfektionen

Das vierte Quartal war geprägt von einer zweiten großen Infektionswelle in Europa und der Präsidentschaftswahl in den USA. Zudem sorgten die mit den Brexit-Verhandlungen verbundenen rechtlichen Schritte der EU gegen Großbritannien für Unruhe. Insbesondere die Unberechenbarkeit des hantierenden amerikanischen Präsidenten Trump verunsicherte die Kapitalmarktteilnehmer weltweit. Es war mit größeren Kursschwankungen bis nach der Wahl zu rechnen, da der Oktober durchaus noch zur saisonal schwachen Phase eines Börsenjahres gehört und es in US-Wahljahren in der ersten Hälfte dieses Monats nach einer Erholung häufig noch einmal zu dynamisch fallenden Kursen kommt.



Quelle: Stockstreet, Oktober 2020

Tatsächlich war dieser Verlauf mit zweiwöchiger Verspätung und Kursverlusten von bis zu 10% innerhalb weniger Tage zu beobachten. Einer der Auslöser hierfür war das Ringen um ein Hilfspaket von rund 2,2 Billionen Dollar in den USA. Vorgesehen war eine zusätzliche temporäre Arbeitslosenunterstützung in Höhe von 600 Dollar. Damit erhielten viele Arbeitslose mehr Geld als in den Jobs, die sie zuvor verloren hatten.

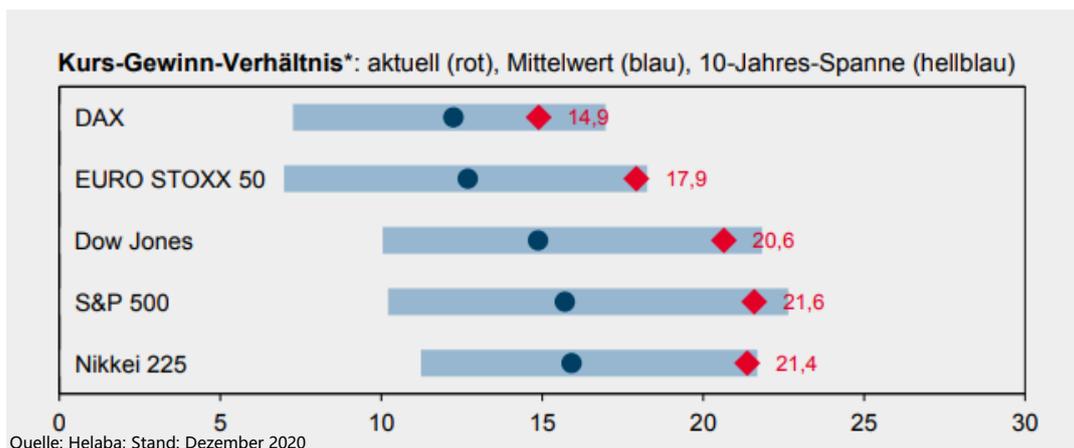
Zeitgleich verabschiedete die EU ein Hilfsprogramm über 750 Mrd. Euro und die Einführung von Eurobonds zum Wiederaufbau. Da die Eurozone das Vorkrisenniveau der Wirtschaftsleistung erst 2022 wieder erreichen kann, rückt die Schuldentragfähigkeit der Staaten wieder in den Fokus. Seitens der Unternehmen wurden die Aktienmärkte durch eine freundlich anlaufende Berichtssaison zum dritten Quartal gestützt. Trotzdem blieb die Inflation in der Eurozone negativ und die steigenden Infektionszahlen und daraus resultierenden Maßnahmen gegen die Ausbreitung des Virus erhöhte die Schwankungsbreite an den europäischen Aktienmärkten zur Monatsmitte. So pendelten die Märkte richtungslos zwischen überzeugenden Konjunkturdaten aus USA und China einerseits sowie den sprunghaft steigenden Neuinfektionen andererseits. In der letzten Oktoberwoche löste der anstehende zweite flächendeckende Lockdown panikartige Verkäufe an den Börsen aus. Die Befürchtungen Kurzarbeit und Arbeitslosigkeit könnten wieder zunehmen und die Gefahr von Unternehmensinsolvenzen erneut steigen, und so langfristig Konsum- und Umsatzausfälle verursachen, wurde durch umfangreiche Aktienverkäufe sichtbar.

## Fundamentale Bewertungen im Extrembereich

Die Kursverluste Ende Oktober zeigten, dass es oft nur eines kleinen Auslösers bedarf oder einer veränderten Sichtweise, um plötzliche Abverkäufe an den Märkten auszulösen. In diesem Fall war es die Gewissheit eines neuen Lock-Downs sowie der unsichere Ausgang der US-Wahl und der anstehende Brexit. Besonders im Zusammenhang mit hohen fundamentalen Bewertungen reagieren die Börsen sehr sensibel auf die Veränderung einzelner Faktoren.

## Fundamentale Bewertungen im Extrembereich

Wie die folgende Grafik zeigt, sind die Aktienbewertungen seit dem Corona-Crash im März so hoch wie selten zuvor und wir befinden uns inmitten einer Rezession von historischem Ausmaß. Die Börsen haben sich von der wirtschaftlichen Realität weit entfernt.



Zurückzuführen sind die hohen Bewertungen in erster Linie auf die massiven geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen der Notenbanken und Regierungen. Auf diese Unterstützung werden Unternehmen vorerst auch angewiesen bleiben und die Aktienkurse können unter diesen Bedingungen weiter steigen.



Der unmittelbare Zusammenhang ist der obenstehenden Grafik zu entnehmen. Die weltweit steigenden Börsenkurse korrelieren mit der Bilanzsummenausweitung der großen Notenbanken. Liquiditätsgetriebene Kapitalmärkte sind allerdings sehr fragil und eine nur geringfügige weitere Änderung der Rahmenbedingungen und Prognosen kann einen Dominoeffekt vergleichbar mit dem Ablauf der Finanzkrise beginnend bereits 2007 bis zum finalen Ausverkauf der Aktien im März 2009 verursachen.

## Risikomanagement schützt in volatilen Märkten

Aufgrund der vorgenannten Gründe ist ein aktives Risikomanagement zur Verlustbegrenzung und zum langfristigen Vermögenserhalt unabdingbar notwendig. Sie als unsere Investoren blieben mithilfe unserer Kursüberwachungsmechanismen vor den Turbulenzen Ende Oktober weitestgehend geschützt. Wie die folgende Darstellung zeigt, konnten wir die Verluste auf unter 2% in dieser schwierigen Phase begrenzen und vom anschließenden Kursanstieg wieder profitieren.

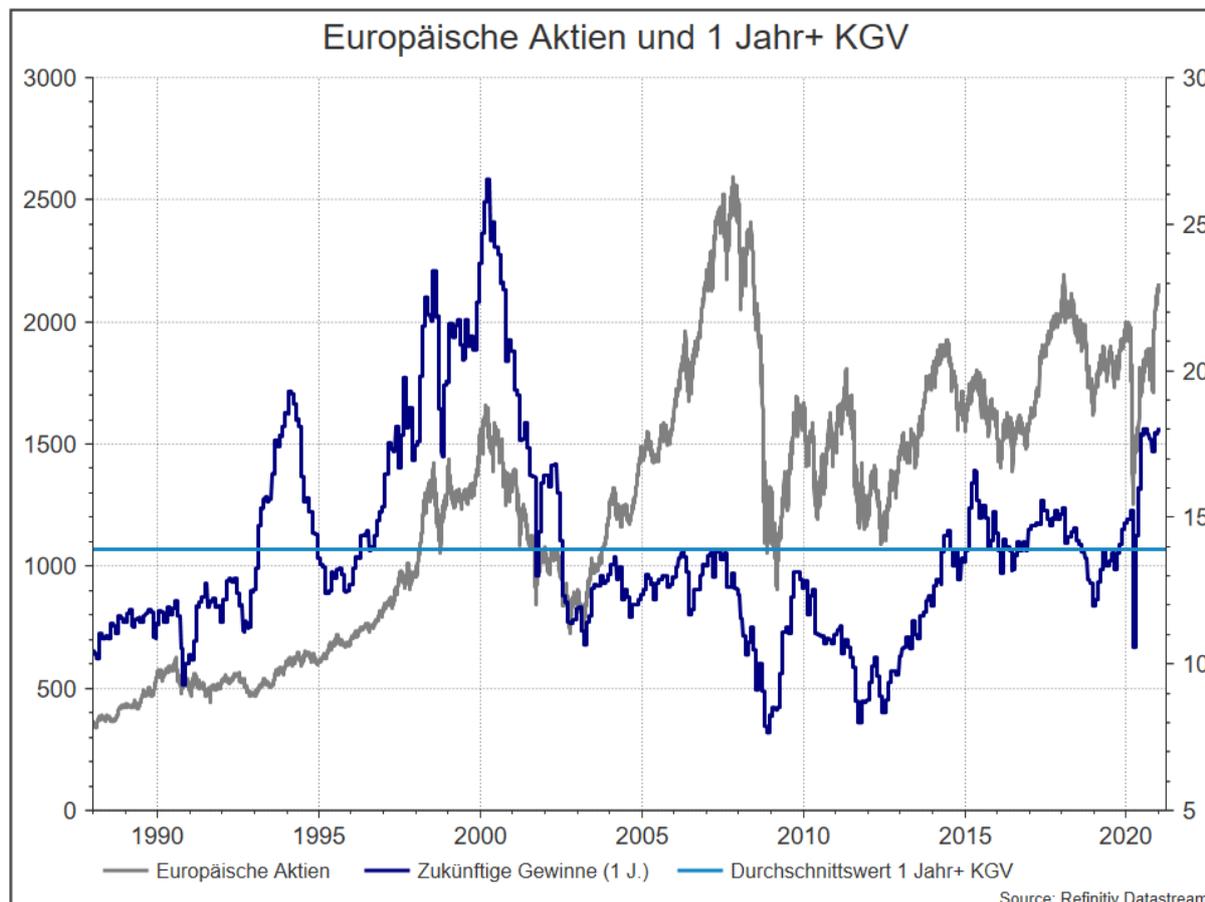


## Wirtschaftliche Erholung in der Pandemie

Zum Auftakt des Monats November überraschten die Konjunkturindikatoren in USA erfreulicherweise positiv und die Mehrheiten in der US-Präsidentenwahl entwickelten sich zu Gunsten des demokratischen Kandidaten Joe Biden. Ebenfalls zeigten die europäischen Wirtschaftsdaten, dass Euroland im dritten Quartal kräftig gewachsen ist. Das wichtigste Signal für die Trendwende an den Märkten war der Strategiewechsel der amerikanischen Notenbank. Die Neuausrichtung ihres Inflationsziels sowie die Aussicht auf dauerhaft niedrige Zinsen und konstant hohe Liquidität sorgten für dynamisch steigende Notierungen und gaben den Startschuss für eine in Übersee beginnende Jahresendrally. Wenngleich sich die Befürchtungen der Märkte bewahrheiteten und sich ein knappes Wahlergebnis bei der US-Präsidentenwahl sowie der Wahlen des Repräsentantenhauses und des Senats zeigte, gab es nur eine kurze Schockreaktion am Aktienmarkt, die sich im Tagesverlauf nivellierte. Die seit Monatsbeginn aufwärtsstrebenden Aktienkurse wurden durch erfreuliche Meldungen zur hohen Wirksamkeit eines Impfstoffes gegen SARS-CoV-2 der Unternehmen Biontech und Pfizer unterstützt. In der Summe konnten unsere nachhaltigen Substanzaktien starke Zugewinne verbuchen. Im weiteren Monatsverlauf konsolidierten die europäischen Märkte, da die fundamentale Lage mit einer Verringerung der Wirtschaftsleistung in der EU um 7,4% und einem prognostizierten Anstieg von 4,1% für 2021 und 3,0% für 2022 belastete. Die altbekannten Themen rückten wieder in den Vordergrund: Brexit, Corona, Lockdown und Konjunktursorgen ließen noch keine neuen Allzeithochs im deutschen Aktienindex zu. Selbst die Vorankündigung der EZB auf neue Maßnahmen in Verbindung mit der Veröffentlichung von seit drei Monaten fallenden Preisen in der Eurozone ergab keinen Impuls. Die Erklärung hierfür liefern die stark gefallen Gewinne. Laut der Unternehmensberatung EY erwirtschafteten die deutschen Großkonzerne im 3. Quartal 2020 zwar Rekordumsätze von rund 330 Milliarden Euro und damit auf Vorjahresniveau. Allerdings lag das Wachstum gegenüber dem desaströsen 2. Quartal 2020 „nur“ bei 16% und gegenüber dem Vorjahresquartal 2019 sind die Gewinne um 47% gesunken.

## Wirtschaftliche Erholung in der Pandemie

Aufgrund der wirtschaftlich sich in die Länge ziehenden Erholung haben die Aktienmärkte schon viel Positives vorweggenommen und das vorwärts gerichtete Kurs-Gewinn-Verhältnis in die Höhe getrieben.



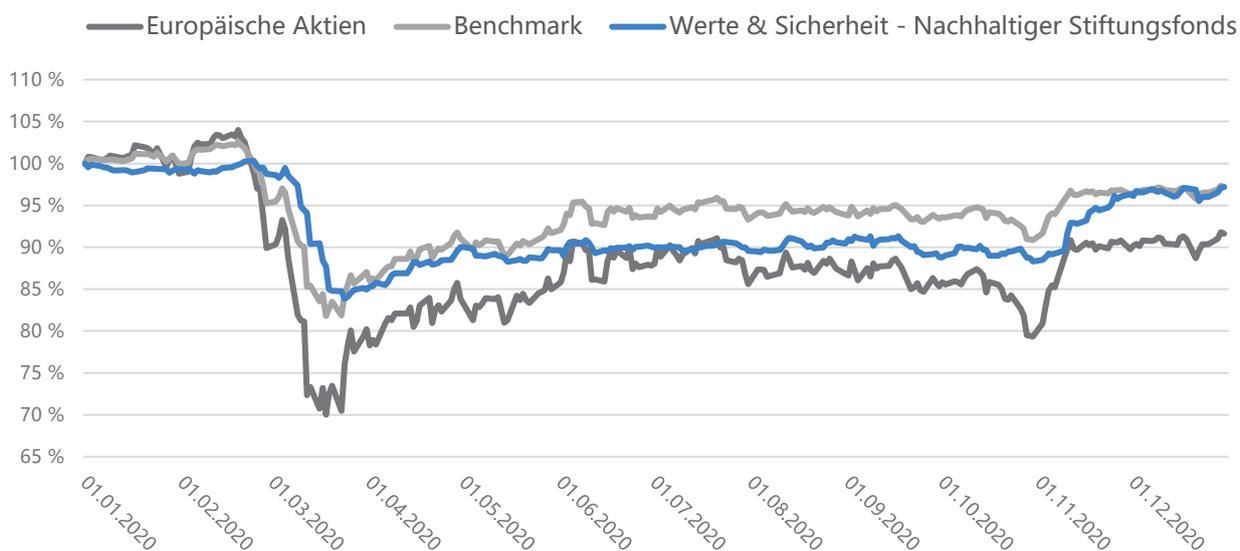
Letztendlich gehen in die Bewertung einer Aktie wesentlich mehr Faktoren ein als nur der Preis und die Gewinnschätzung, welche vor allem in Krisenzeiten stark schwankungsanfällig und mit großen Unsicherheiten behaftet ist. Vor allem im Hinblick auf die aktuell und zukünftige Niedrigzinspolitik und Liquiditätsflut der Notenbanken sind jederzeit weitere Kursanstiege, wenn auch risikobehaftet, an den Märkten möglich. Diese bestätigt der Verlauf an den Börsen zum Monatswechsel. Trotz sinkendem ifo-Geschäftsklimaindex und einem um 4% niedrigeren Bruttoinlandsprodukt der deutschen Wirtschaft als im Vorjahresquartal 2019 vor der globalen Corona-Krise war die Tendenz aufwärts gerichtet. So hängt es oftmals von den Kursbewegungen ab, ob ein weiteres Engagement einer Position rentabel und sinnvoll ist: In welcher Bandbreite hat diese sich in der Vergangenheit bewegt? Wo liegen die diversen möglichen fairen Kursziele für diese Position? Welche Chancen hat dieser Titel langfristig und welche Ausschüttungen sind zu erwarten? Diese Fragen beantworten wir quantitativ mit Hilfe der digitalen Technologien und qualitativ durch unsere Nachhaltigkeitsstrategie, welche von unserem Anlagebeirat gestaltet und überwacht wird. Diese Vorgehensweise ermöglicht es, auch in schwankungsanfälligen und scheinbar hoch bewerteten Aktienmärkten investiert zu sein, um von Dividendenrenditen bis zu 4% zu profitieren und das Anlagevermögen langfristig und real zu erhalten.

## Jahresend rally und Wertentwicklung

Die kontinuierliche expansive Politik der führenden globalen Notenbanken sowie die bisherigen Erwartungen an die designierte US-Regierung sorgten im Dezember für positive und optimistische Perspektiven an den internationalen Aktienmärkten und unterstützten die in Übersee bereits laufende Jahresend rally nach Europa zu übertragen. Selbst schlechte Nachrichten wie neue Zölle der EU auf US-Importwaren, der drohende Hard-Brexit, ein Aufrechterhalten von Biden an Zöllen gegen China und enttäuschende US-Arbeitsmarktdaten störten die Anleger nicht und die Aktienkurse zogen an.

## Jahresendrally und Wertentwicklung

Hiervon profitierten auch Sie als unsere Investoren, da unsere digitale Kursüberwachung die Jahresendrally frühzeitig identifizierte. Die Bestätigung lieferte wie bereits erwartet die EZB und weitete das Notkaufprogramm für Staatsanleihen und Wertpapiere von Unternehmen um 500 Milliarden auf 1,85 Billionen aus. Damit wurde die rekordhohe Zahl der Corona-Neuinfektionen sowie eine Verschärfung des Lockdowns in Deutschland für die Marktteilnehmer überlagert. In der Vorweihnachtswoche verhalfen die guten französischen und deutschen Wirtschaftsdaten sowie die Bekräftigung der US-Notenbank Federal Reserve, ihre Leitzinsen unverändert niedrig zu belassen, zu weiteren Gewinnen. Mit dem US-Konjunkturpaket und einer Einigung zum Brexit in letzter Minute verzeichnet der deutsche Leitindex ein neues Allzeithoch im Jahr einer historischen Rezession.



Quelle: Reuters, eigene Berechnungen; Stand: 30.12.2020

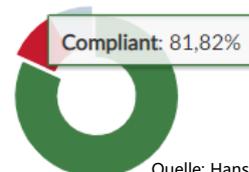
Die obenstehende Wertentwicklung des Anlagevermögens im letzten Jahr zeigt, vor allem in den letzten Monaten, wie gut es mithilfe unserer Werterhaltungsmechanismen gelingt in Schwächephasen Ihr Vermögen zu schützen und von steigenden Märkten zu profitieren. In Verbindung mit unserem streng nachhaltigen Aktienportfolio erreichte der Fonds [Rang 32 von 809 in der Kategorie Mischfonds – Flexibel](#) bei Citywire über 3 Monate und bestätigt damit unsere stringente Vorgehensweise und Strategietreue.

## Nachhaltigkeit – Heute, Gestern und Morgen

Ein entscheidendes Kriterium der Unternehmensauswahl für unseren Investmentfonds ist die Nachhaltigkeit im Sinne der ESG-Kriterien. Hier erfüllt das Fondsvermögen die strengeren Kriterien zu Erlangung des katholischen Siegels zu 81,8%. Inclusive der Unternehmen, zu welchen es keine ESG-Analysen gibt sind es sogar über 90%.

Gemeinsam mit unserem Anlagebeirat sehen wir die Anpassung der nachhaltigen Ausrichtung der Anlagen als kontinuierlichen Verbesserungsprozess.

Der Ursprung des Begriffs ist auf die Fortwirtschaft zurückzuführen und in seiner ehemaligen und umgangssprachlichen Bedeutung weist die Verwendung des Adjektivs auf die langfristig anhaltende Wirkung einer Handlung hin. In diesem Kontext stellt sich die Frage, inwieweit die fundamentale Bewertung einer Aktie deren Kauf rechtfertigt und wie nachhaltig es ist, sich wie viele Marktteilnehmer lediglich auf Kursgewinne und Wertentwicklungszahlen aus der Vergangenheit zu verlassen.



Quelle: Hansalnest; Stand: 30.12.2020

Erfreulicherweise tritt ab 10. März 2021 eine neue Offenlegungsverordnung (Verordnung (EU) 2019/2088) in Kraft. Die Produktransparenz wird damit gesetzlich verankert und wesentlich erhöht. Finanzdienstleister wie Versicherungen, Banken und Investmentgesellschaften müssen die Risiko-Rentabilitäts-Abwägung neu vornehmen und weitreichend ihre Kunden und Anleger informieren, so wie wir es bereits heute tun.

## Marktausblick und Fazit

Die im letzten Jahr laufende Rezession mit Wachstumseinbrüchen von 7% im Euroraum und 3,5% in den USA wurde durch eine ultraexpansive Geld- und Fiskalpolitik überdeckt und die Aktienmärkte erreichten teilweise neue Allzeit-Höchststände. Wird die Hausse am Aktienmarkt nur von der Notenbankliquidität befeuert und stellt sich am Ende als Strohfeuer heraus oder können die Unternehmensgewinne die weitreichende Bewertungslücke wieder schließen und die Wirtschaft erholt sich? Die nächsten Monate werden zeigen, wie es tatsächlich um die Unternehmen steht. Hieraus ergibt sich auch die Richtung an den Märkten, da Aktienkurse langfristig stets der Gewinnentwicklung folgen. Die Analogie vom Mann, der mit seinem Hund spazieren geht, welcher mal vorweg und ein anderes Mal hinterher läuft, ist hier sehr trefflich. So erwarten wir einerseits aufgrund der negativen Realzinsen und der Suche nach Rendite in Verbindung mit der weltweit im Einklang befindlichen geld- und fiskalpolitischen Unterstützung ein weiterhin freundliches Aktienumfeld. Andererseits könnten die Aktienmärkte dieses Jahr auch erneut korrigieren, da diese aktuell sehr optimistische Zukunftsaussichten spiegeln. Oft bedarf es nur eines kleinen Auslösers oder einer veränderten Marktsicht, um plötzliche Abverkäufe zu bewirken. Gründe für eine mögliche Korrektur am Aktienmarkt könnten zum Beispiel eine steigende Inflation sein, welche zu steigenden Renditen führt, was Aktien im Verhältnis zu Anleihen unattraktiver macht. Oder die insgesamt hohe Bewertung der Aktienkurse könnte einfach eine charttechnische Korrektur auslösen. Dazu braucht es keine fundamentalen Gründe. Hier reichen Gewinnmitnahmen diverser Großanleger. Um an weiteren Kurssteigerungen partizipieren zu können und von lukrativen Dividenden zu profitieren bedarf es eines aktiven Risikomanagements, das Sie und Ihr Vermögen vor bösen Überraschungen, wie wir sie zuletzt im Oktober erlebt haben schützt. Darüber hinaus darf ich die zwei wichtigen Tugenden erfolgreicher Anleger des bischöflichen Ordinariats vom 20. Januar 2020 zitieren:

„Notwendig dazu sind nur wenige Tugenden erfolgreicher Anleger: Disziplin und Geduld. Disziplin brauchen Sie einerseits „oben“ beim schrittweisen Aussortieren schwacher Werte und andererseits – wichtiger und schwieriger! – beim Wiedereinstieg „unten“. Geduld hingegen ist in der Zwischenzeit gefragt, denn allzu oft versagen den Börsianern die Nerven, wenn mal ein paar Monate „nichts“ geschieht.“



Autor: Heribert Danner

**W&S Portfoliomanagement GmbH**

Telefon: 0731 / 38 90 10 - 22

Mail: [info@werteundsicherheit.de](mailto:info@werteundsicherheit.de)

Internet: [www.werteundsicherheit.de](http://www.werteundsicherheit.de)

Karlstraße 37, 89073 Ulm

## RECHTLICHE HINWEISE

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar, sondern geben lediglich eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Merkmale des Fonds wieder. Die vollständigen Angaben zum Fonds sind den wesentlichen Anlegerinformationen, dem Verkaufsprospekt und den Verwaltungsreglements, ergänzt durch den jeweiligen letzten geprüften Jahresbericht und den jeweiligen Halbjahresbericht, falls ein solcher jüngeren Datums als der letzte Jahresbericht vorliegt, zu entnehmen. Diese Unterlagen stellen die allein verbindliche Grundlage des Kaufs dar. Sie sind in elektronischer oder gedruckter Form in deutscher Sprache kostenlos bei Ihrem Berater, der Hanseatischen Investment-GmbH oder elektronisch unter [www.hansainvest.com](http://www.hansainvest.com) erhältlich. Diese Information dient der Produktwerbung.