

83. Finanzreport 2021

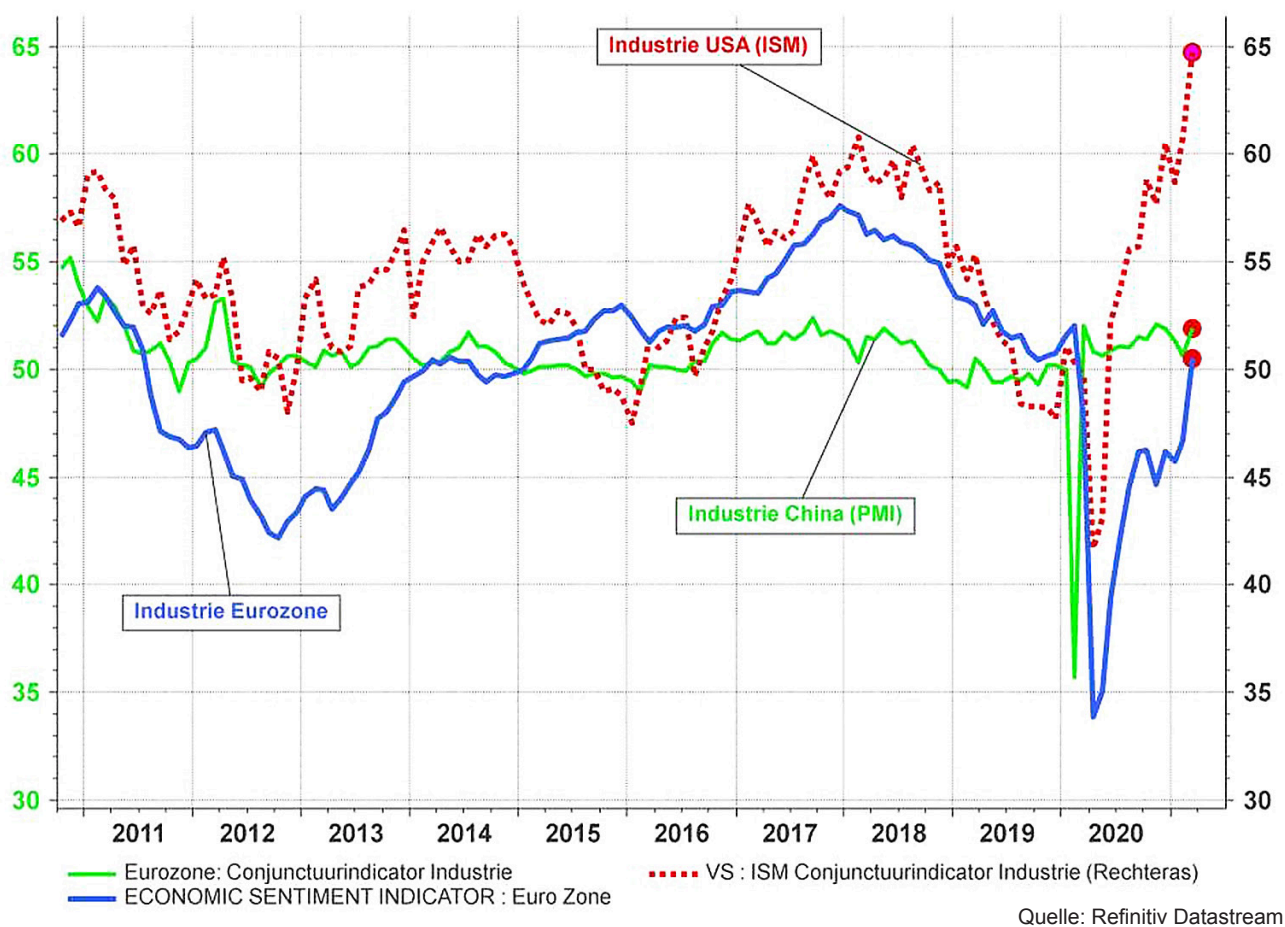
Aktueller Marktkommentar

mit Informationen zum PTAM Global Allocation Fonds

Selbst die unverbesserlichsten Optimisten blicken mit zunehmendem Erstaunen über die Entwicklung der globalen Wirtschaftsbarometer. Sowohl in den USA als auch auf dem alten Kontinent verwandeln die (Vorwärts-) Wirtschaftsindikatoren sich in einem signifikanten vertikalen Aufwärtssprung.

Nur der chinesische Wirtschaftsindikator zeigt vorerst noch eine schwache Reaktion. Aufgrund der Entwicklung der Großhandelspreise und des starken Anstiegs des Güterverkehrs ist es nur eine Frage der Zeit, bis sich der Rote Riese mit den USA und der Eurozone verbindet.

Grafik 1: **Erwartete zyklische Entwicklung des Industriesektors in den USA, der Eurozone und China.**



Übrigens sind diese Frühlingsgefühle nicht nur auf die industrielle Komponente der europäischen und amerikanischen Wirtschaft beschränkt. Auch die Aussichten für den Dienstleistungssektor erholen sich sehr stark. Wenn wir diese besonders robusten Indikatoren für den US-amerikanischen Dienstleistungs- und Industriesektor kombinieren, führt dies zu einer beispiellosen, fast erstaunlichen Wachstumsprognose. Zu schön um wahr zu sein?

Grafik 2: **Gesamtansicht der Konjunkturerwartungen in den USA.**



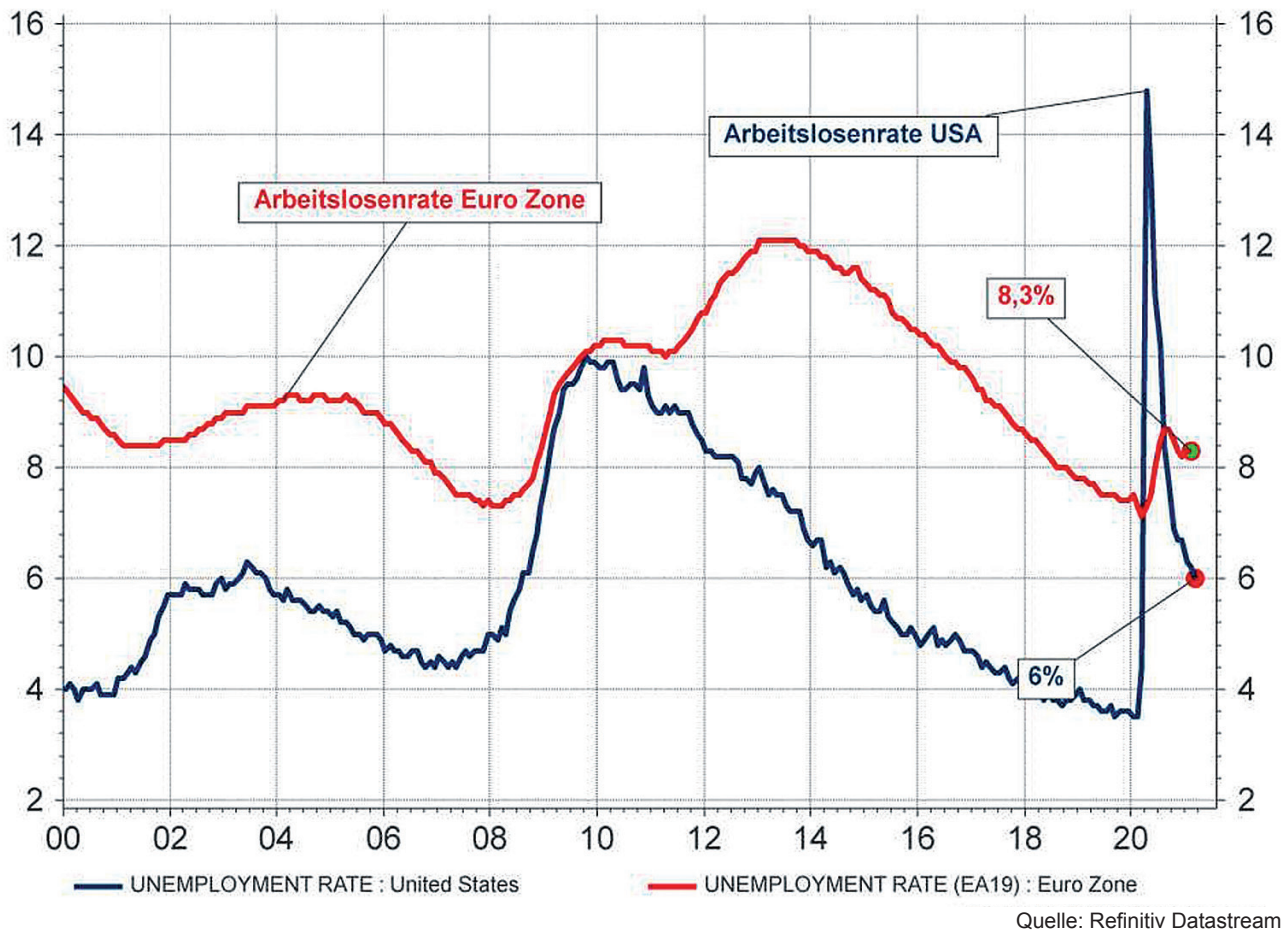
Ob diese Erwartung mit durchschlagender Kraft sich auch in der Realität realisiert, hängt vor allem von der Wirksamkeit der Impfstoffe bei der Verringerung der Pandemie ab.

Bei dieser Betrachtung sind wir jedoch nicht naiv: Obwohl in Ländern mit hohen Impfraten die Beschleunigungsrate der Infektionen deutlich zurückgeht, steigt die Gesamtzahl (leicht) weiter an. Also keine Hybris, selbst nicht in Israel. Obwohl die Impfungen im biblischen Land bewundernswert schnell und in großem Umfang eingeführt wurden, gibt es jetzt nur noch eine Stabilisierung des Grades der Ansteckung, obwohl zugegebener Maßen ein erster großer Schlag gegen das Virus gelungen ist. Aber dieser gibt sich nicht so einfach auf. Selbst die geringste Schwäche im Angriffsplan der menschlichen Spezies wird unerbittlich bestraft.

Vielleicht wird die geplante Impfung der Bevölkerung in unserem Land bis zu den Sommermonaten ausreichen, um die meisten der derzeit wirtschaftlich äußerst teuren und gesellschaftlich wichtigen Maßnahmen zu erleichtern, aber die Organisation von Massenveranstaltungen, auch im Herbst, bleibt äußerst gefährlich. Aber der soziale Druck nimmt von Tag zu Tag erheblich zu ...

Die positiven Konjunkturaussichten auf beiden Seiten des Atlantik senden bereits bestätigte Signale an den Arbeitsmarkt. Insbesondere in den USA sinkt die Arbeitslosenquote dramatisch auf 6 %. In Europa wurde bei Ausbruch der Pandemie beschlossen, eine Subventionspolitik (nach einer langjährigen Praxis) zu verfolgen, um die Beschäftigung so weit wie möglich zu erhalten. Daher eine weniger scharfe Aufwärtsreaktion der europäischen Arbeitslosigkeit im Jahr 2020 und natürlich eine langsamere Erholungsbewegung im Jahr 2021.

Grafik 3: **Entwicklung der Arbeitslosigkeit in den USA und der Eurozone**



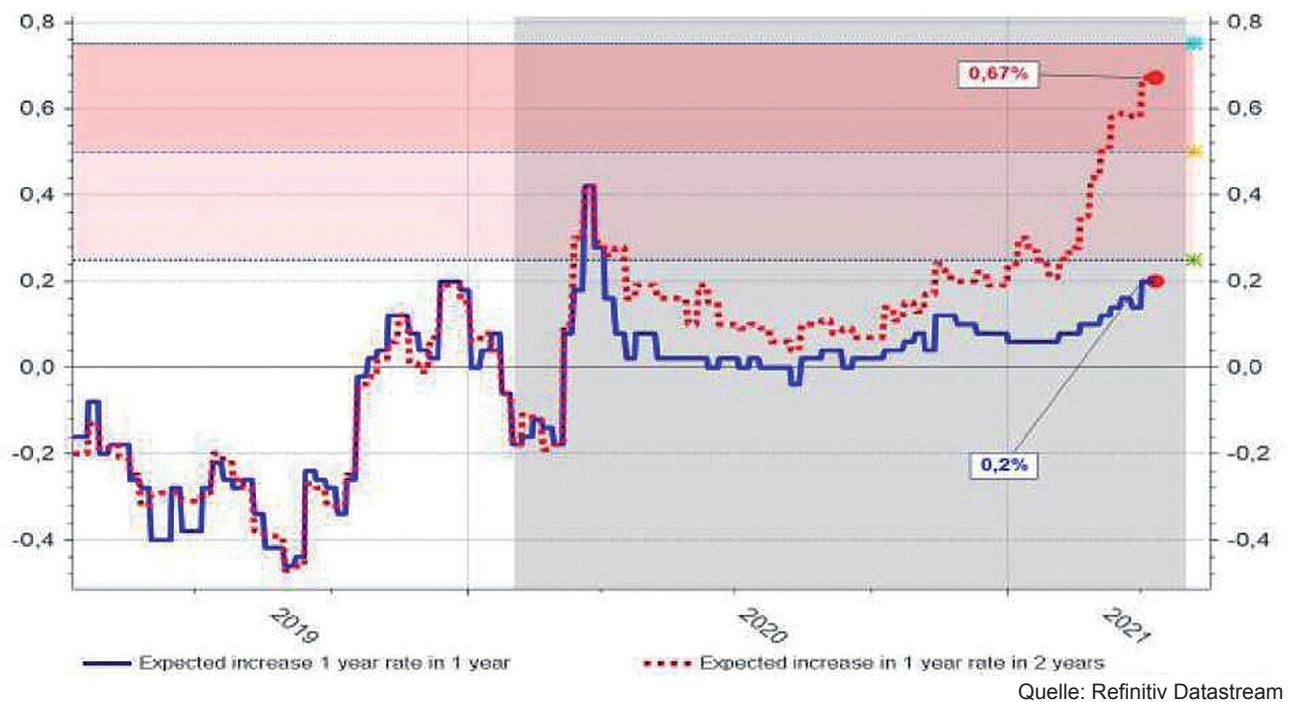
Selbst der immer vorsichtige IWF rechnet nicht mit einem dauerhaften wirtschaftlichen Schaden, weder in Bezug auf zukünftiges Wachstum noch in Bezug auf die Beschäftigung. Wir glauben jedoch, dass die künftige Arbeitsorganisation grundlegend anders betrachtet wird, da (noch) mehr Gewicht auf Automatisierung, Robotik, weniger Konzentration der Produktion in Niedriglohnländern und mehr Aufmerksamkeit für Fernarbeit gelegt wird.

Obwohl es jetzt eilig darauf hingewiesen wird, dass Automatisierung und Robotik nur begrenzte Auswirkungen auf das Arbeitskräfteangebot haben würden, gibt es keine Unterstützung für einen solchen Vorschlag: Roboter zerstören gleichzeitig Arbeitsplätze und erhöhen systematisch die Messlatte für Arbeitnehmer. Darüber hinaus bremst die zunehmende Automatisierung Lohnerhöhungen in der Industrie.

Die amerikanische Zentralbank bekräftigt jetzt bei jeder Gelegenheit, dass sie Vollbeschäftigung anstrebt, und erklärt sich ausdrücklich bereit, ihre Inflationsziele vorübergehend zu vernachlässigen. Das bedeutet, dass die steigende Inflation in ihrer Anfangsphase nicht sofort gebremst wird, mit dem Versprechen, die Leitzinsen bis 2023 nicht anzuheben.

Das erscheint uns jedoch nicht glaubwürdig und wir sind nicht allein mit unserer Skepsis: Wenn den erwarteten Zinssatz für Platzierungen auf 1 Jahr innerhalb von 12 Monaten berechnet wird, dann ist eine Erhöhung des kurzfristigen Zinssatzes um 25 Basispunkte in den USA sehr wahrscheinlich im nächsten Jahr. Innerhalb von 2 Jahren ist der 12-Monats-Satz sogar 70 Basispunkte höher, was drei Erhöhungen von 25 Basispunkten entspricht.

Grafik 4: **Erwartete Zinserhöhung innerhalb von 1 und 2 Jahren in den USA bei 12-Monats-Staatsanleihen.**



Diese Marktprognose erscheint uns im Moment realistischer als die offizielle Position der Fed, aber eine Zinserhöhung um ein Viertelprozent und 75 Basispunkte über zwei Jahre hinweg wird sicherlich keine Katastrophe sein.

Zum guten Verständnis: Die von der Fed verkündete Zinsbremse gilt nur für kurzfristige Zinssätze. Die langfristigen Zinssätze werden eher von den Finanzmärkten bestimmt. Die Zentralbanken können die Zinsen jedoch über lange Zeiträume auf einem sehr niedrigen Niveau halten. Dies geschieht derzeit deutlich in Europa, aber in den USA ist dies weniger klar.

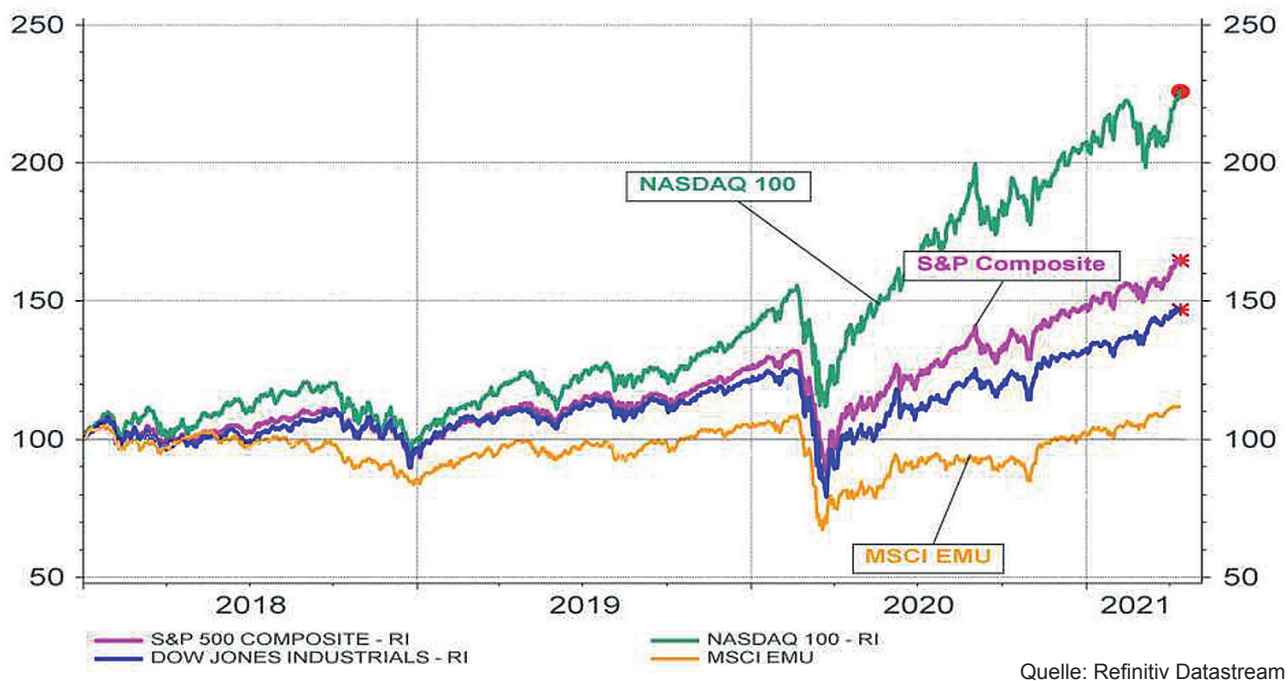
Die langfristigen US-Zinsen sind in den letzten Monaten zweifellos gestiegen, aber ihr jüngster Spitzenwert liegt immer noch deutlich unter dem Niveau vor der Pandemie. Derzeit sind die langfristigen Zinssätze in den USA stabilisiert.

Grafik 5: **Entwicklung der Zinssätze der US-amerikanischen und europäischen Staatsanleihen um 10 Jahre.**



Das positiv inspirierte Wirtschaftsszenario (das eine starke Untertreibung ist) hat sich bereits in beeindruckenden neuen Börsenrekorden in den USA und einem weiteren Anstieg der Aktienindizes in Europa zu gewirkt.

Grafik 6: **Entwicklung von S&P Composite, NASDAQ, Dow Jones und MSCI-Eurozone Index (Return Index in lokal Währung)**



Niedrige Zinsen, erhebliche Wachstumserwartungen und stabile Risikoaufschläge ermöglichen solche Spitzenwerte an den Aktienmärkten, ohne gleichzeitig von einer möglichen Überbewertung der Aktienkurse sprechen zu müssen.

Die genannte Risikoprämie – das ist die erwartete Entschädigung für zukünftige Börsenschwankungen – gibt uns einen sehr robusten Eindruck, während die Flexibilität der Wirtschaft und die plumpe Reaktion der Aktienmärkte auf die Pandemie den Anlegern viel Mut für die Zukunft geben.

Wenn es uns gelungen wäre, den größten Rückschlag in der Wirtschaft seit 75 Jahren so schnell in die richtige Richtung umzukehren, was könnte dann in Zukunft noch falsch laufen? Es ist jedoch nie eine gute Idee, das Schicksal herauszufordern...

Die günstigen Konjunkturaussichten wirken sich natürlich auf unsere Vermögensallokation aus. Mit Nachdruck halten wir bei unseren Überlegungen an Aktien fest. Geographisch konzentrieren sich diese Investitionen hauptsächlich auf die USA, die Eurozone und Skandinavien, wobei der sektorale Schwerpunkt auf Technologie und spezifischen Verbrauchermustern liegt. Wir versuchen auch nicht, unser wachsendes Interesse an hochwertigen Industrietiteln zu verbergen.

Im Technologiebereich konzentrieren wir uns vor allem auf Cloud-Anwendungen, Nano, Fintech & IT-Beratung, Halbleiter, Automatisierung und IT-unterstützte Unternehmen für die Arbeit (Re)-Organisation. Der Verbraucherbereich befasst sich hauptsächlich mit Online-Plattformen und Lieferdiensten, spezifischen Freizeitaktivitäten, Luxusgüterherstellern und Ausgabenmustern im Zusammenhang mit vorherrschenden demografischen Trends wie Alterung. Das Sicherheitsthema wird sowohl an der physischen als auch an der digitalen Front genau überwacht.

Das Gesundheitswesen ist ein wichtiges Thema, wurde aber trotz der aktuellen Krise nicht stark berücksichtigt. Qualitative Industriewerte erfordern ein immer wichtigeres Gewicht, mit Schwerpunkt auf Logistik, Infrastruktur und zyklisch sensible Unternehmen. Unser Interesse an alternativen Energien drückt sich in gezielten Entscheidungen in den Bereichen Cleantech, Windenergie und Anwendungen der Wasserstofftechnologie aus.

In der Übersicht finden Sie Beispiele für Branchen, die in unserer Auswahl enthalten sind (oder werden):

Tabelle 1: **Übersicht nach Themen:**

- Nano, Fintech und Consultancy
- Cloud Anwendungen
- Clean tech & Alt. Energie
- Online Plattformen
- Lieferdienste
- Semiconductoren
- Logistik und Infrastruktur
- Automatisierung und Robotik
- Arbeitsorganisation
- Sicherheitsdienste
- Freizeit
- Verwaltung
- Gesundheitspflege
- Zyklische Unternehmen
- Luxury

Tabelle 2: **Die größten Einzelpositionen in Aktien** (in %)

Amazon	3,2
Apple	2,9
Mastercard	1,9
Partners group	1,7
Microsoft	1,6
Vestas Wind Systems	1,6
Atoss Software	1,5
Alphabet	1,4
Home Depot	1,4
Novo-Nordisk	1,3
Interroll	1,3
Fortinet	1,1
Abiomed	1,1
Align Technologies	1,0

Was die festverzinslichen Vermögenswerte betrifft, bleiben wir untergewichtet, aber die (begrenzte) Zinserhöhung bot die Möglichkeit, unsere Positionen in Unternehmensanleihen in den USA und Skandinavien etwas zu erhöhen.

Grafik 7: **Entwicklung des Zinsgefälles italienischer, spanischer und portugiesischer Staatsanleihen mit Deutschland. (10 Jahre).**



Quelle: Refinitiv Datastream

Der Schwerpunkt liegt jedoch nach wie vor auf italienischen Staatsanleihen, die mit polnischen und chinesischen Staatsanleihen leicht gewürzt sind. Die italienische Zinsstreuung mit Deutschland hat sich unterdessen auf einem Niveau stabilisiert, das einerseits noch einen interessanten Risikoaufschlag bietet, andererseits aber auch das Vertrauen der Anleger in die Unterstützung widerspiegelt, die die EZB und die EU in absehbarer Zeit allen Mitgliedstaaten der Eurozone gewähren werden.

14/04/2021

Prof. Dr. Stefan Duchateau
PTAM Global Allocation



Prof. Dr. Stefan Duchateau

blickt auf bereits über 25 Jahre Erfahrung im Portfolio-Management zurück. Neben seinen Professuren an der KU Leuven, HU Brussel und Uni Hasselt in den Bereichen Risiko-Management, Financial Engineering und Portfolio Management, entwickelte und konzipierte er den Kapitalsicherungsfonds (capital protected funds). Prof. Dr. Duchateau ist Anlageberater des Global Allocation UI und erstellt eigene makroökonomische Analysen, Asset Allocation Modelle, Risikomanagement-Tools und spezielle Auswahlverfahren für geeignete Anlageklassen.

» Für den chancenorientierten Anleger

PTAM Global Allocation

WKN: A1JCWX

Fondsberater: PT Asset Management GmbH – Prof. Dr. Stefan Duchateau

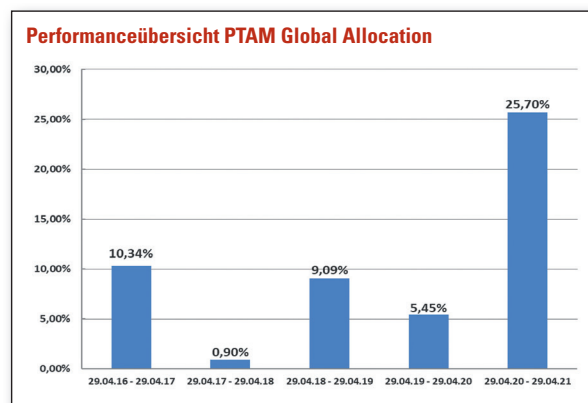
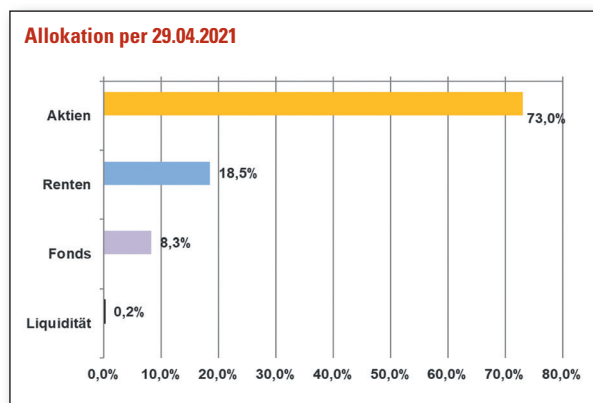
- » Vermögensverwaltender Mischfonds mit breiter Diversifikation
- » Investition in internationale Aktien und Anleihen
- » Systematischer Investmentprozess mit Kapitalsicherungsmechanismus

Die 5-Jahres Performance beträgt +60,99%, bei einer Volatilität von 10,98%.

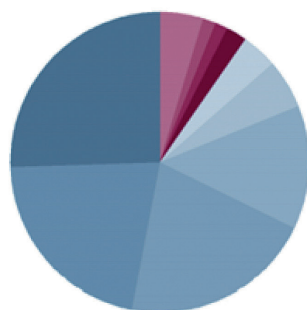
**Morningstar
Rating
5 Year**



Morningstar Rating Overall



ANLAGENSTRUKTUR NACH BRANCHEN



Technologie	18,7 %	Erdöl und Erdgas	1,6 %
Nicht-Basis-Konsumgüter	15,6 %	Basis-Konsumgüter	1,1 %
Industrie	15,3 %	Versorger	1,0 %
Gesundheit / Pharma	9,6 %	Sonstige	3,4 %
Finanzen / Versicherungen	4,0 %		
Grundstoffe	2,8 %		

PORTRAIT FONDSMANAGER

Seit dem Jahre 1998 zählt die PT Asset Management GmbH zu den ersten Adressen der unabhängigen Vermögensverwalter in Deutschland.

- Wir verfügen über langjährige Erfahrung und Kompetenz im Bereich Portfoliomanagement und Vermögensstrukturierung.
- Diese Expertise bündeln wir in unseren sechs eigenen Investmentfonds mit unterschiedlichen Chancen-/Risikoprofilen sowie systematisch ausgereiften Anlagestrategien.
- Berater für den PTAM Global Allocation ist Prof. Dr. Stefan Duchateau. Er blickt auf über 25 Jahre Erfahrung im Portfoliomanagement zurück. Neben seinen Professuren an der KU Brussel und Uni Hasselt in den Bereichen Risiko-Management, Financial Engineering und Portfolio Management, entwickelte und konzipierte er Kapitalsicherungsfonds (capital protected funds). Er erstellt makroökonomische Analysen, Asset Allocation Modelle, Risikomanagement-Tools und spezielle Auswahlverfahren für geeignete Anlageklassen.

Stand: 29.04.2021

Haftungsausschluss: Diese Druckschrift enthält ausgewählte Informationen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Etwaige Unrichtig- oder Unvollständigkeiten dieser Information begründen keine Haftung, weder für unmittelbare noch für mittelbare Schäden. Insbesondere haftet nicht die PT Asset Management GmbH oder die SwAM Swiss Asset Management AG für die in dieser Broschüre enthaltenen Informationen. Diese Broschüre darf nicht als Aufforderung zum Kauf eines Fondsanteils verstanden werden. Bei der Anlage in Investmentfonds besteht, wie bei der Anlage in Wertpapieren und vergleichbaren Vermögenswerten, das Risiko von Kursverlusten. Dies hat zur Folge, dass die Preise der Fondsanteile und die Höhe der Erträge schwanken und nicht garantiert werden können. Die Kosten der Fondsanlage beeinflussen das tatsächliche Anlageergebnis. Massgeblich für den Anteilserwerb sind die gesetzlichen Verkaufsunterlagen.