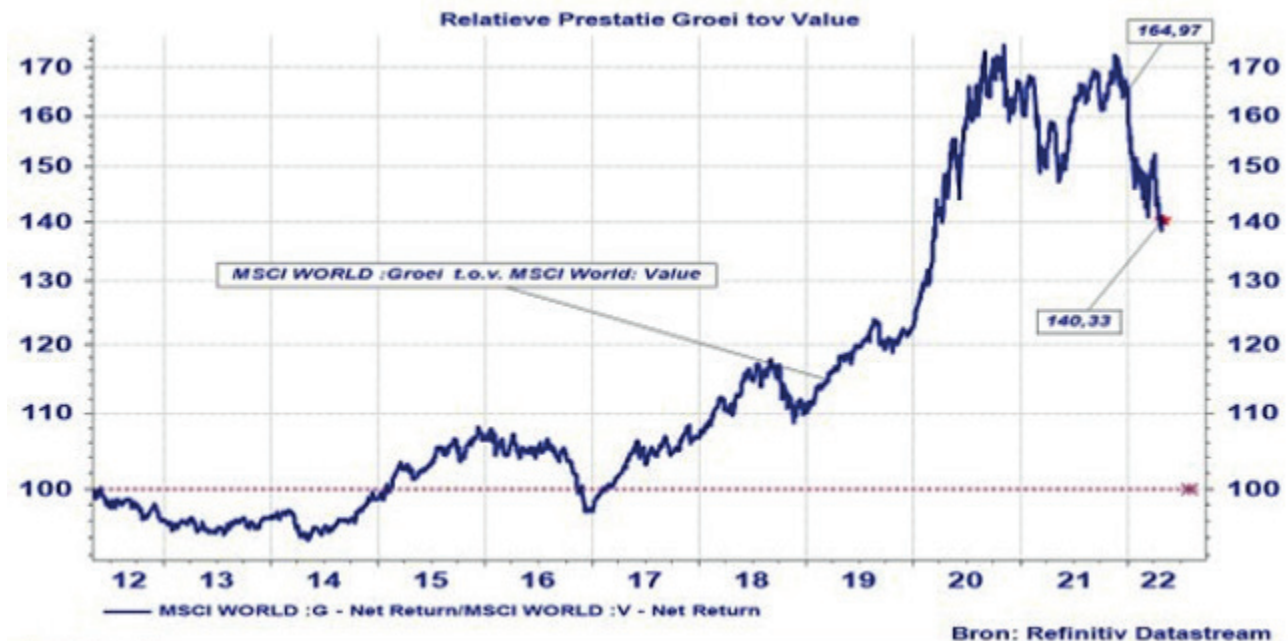


84. Finanzreport 2022

Schlechte Nachrichten Show



Mit einer durchschnittlichen Untergangsprognose schaffen Sie es nicht einmal mehr auf Seite 17 der Morgenzeitung. Die Nachrichten müssen schrecklich sein, damit sie einen größeren Platz einnehmen können. Aber auch daran mangelt es nicht. Die bedrohlichen Gewitterwolken müssen um einen Platz am Himmel trommeln, so dass kaum ein Sonnenstrahl die Wolkendecke durchdringen kann.

Vor dem Hintergrund des furchterregendsten geopolitischen Konflikts seit mehr als 60 Jahren steigen die Lebensmittelpreise in einem noch nie dagewesenen Tempo, die Öl- und Rohstoffpreise erreichen Rekordhöhen, während die Inflationsindikatoren ihren illustren Vorgängern aus den frühen 1980er Jahren kaum nachstehen. Die Anleihemärkte ächzen unter dem Druck der steigenden langfristigen Zinssätze und verzeichnen Verluste, wie sie in der Nachkriegsgeschichte nur 1981 zu verzeichnen waren.

In der Eurozone treiben die Nähe des militärischen Konflikts, die hohe Abhängigkeit von russischem Öl und Gas und die begrenzte Macht der Zentralbank, die Inflationswelle durch geeignete geldpolitische Maßnahmen zu dämpfen, die langfristigen Zinsen nach oben. Die 10-jährigen US-Renditen stiegen seit Beginn dieses verfluchten Jahres um 1,5 % Punkte und durchbrachen am 2. Mai die symbolische 3 %-Marke. In Italien und Schweden stiegen die Anleiherenditen sogar noch stärker, nämlich um 1,72 % bzw. 1,55 %. Die durchschnittliche Rendite 10-jähriger Anleihen in der Eurozone stieg um 1,32 %. Für diejenigen, die ein diversifiziertes Portfolio aus Aktien, Anleihen und kurzfristigen Positionen halten und über einen ausreichend langen Anlagehorizont verfügen, ist dies kein unüberwindbares Hindernis. Rückgänge der Anleiherenditen sind häufiger und haben in der Regel nur kurzfristige Auswirkungen.

Die Größenordnung der Verluste, die Anleihegläubiger derzeit hinnehmen müssen, ist jedoch von historischem Ausmaß.

Die Aktienmärkte haben sich bisher als recht widerstandsfähig erwiesen und die Rückgänge seit dem Einmarsch in der Ukraine in Grenzen gehalten, aber auch hier bekommt die Verteidigungsmauer Risse, und einige gute Nachrichten wären mehr als willkommen.

Vor allem jetzt, da sich herausgestellt hat, dass die US-Wirtschaft (deutlich) hinter den Erwartungen zurückgeblieben ist und einen enttäuschenden Wachstumsbericht für das erste Quartal dieses Annus horribilis vorgelegt hat. Seit dem Einmarsch des russischen Militärs am 24. Februar notieren die meisten Börsen im Minus.

Rechnet man jedoch die Performance der US-Börsenindizes in Euro um, ist der Schaden weniger groß und der Weltindex kann sich vorerst noch über Wasser halten. Am schlechtesten schneiden die großen europäischen Banken (wie sie sich selbst nennen), die Automobilhersteller (und damit die deutsche Börse), alle chinesischen Börsenindizes und natürlich die osteuropäischen Wachstumsmärkte ab.

Dennoch gab es auch einige bemerkenswerte positive Entwicklungen: Der starke Anstieg der amerikanischen Energiekonzerne und der lateinamerikanischen Länder aufgrund ihrer Öl- und Rohstoffvorkommen ist nicht überraschend. Aber auch in den Bereichen Cybersicherheit, indischer Aktienmarkt und europäische Pharmazeutika sind hervorragende Ergebnisse zu verzeichnen. Auch Value[e]-Aktien haben sich seit einigen Monaten deutlich besser entwickelt als Aktien, die explizit auf zukünftiges Wachstum ausgerichtet sind.

Dies spiegelt natürlich die Angst vor einer (weiteren) Abschwächung des Wirtschaftswachstums wider, zeigt aber auch, dass die Anleger immer wieder bereit sind, in diesen Wert einzusteigen. In absehbarer Zeit werden die Menschen erkennen, dass es sich nur lohnt, in Aktien zu investieren, die in der Lage sind, von dem geringen Wirtschaftswachstum zu profitieren, das es gibt. Die starke Outperformance des Index der Wachstumswerte gegenüber dem Index der Substanzwerte in den letzten 10 Jahren wurde jedoch teilweise aufgezehrt. Am 31.12.2021 betrug der (beeindruckende) globale Vorsprung von „Wachstum“ gegenüber „Wert“ noch 65 %, aber nach all der Anlegerverdrossenheit, die uns 2022 ereilte, fiel dieser Bonus auf nur noch 40 %.

Grafik oben: Relative Performance von Wachstumswerten im Vergleich zu Substanzwerten

Der mutige Kampf der Aktien gegen all die negativen Kräfte, die jetzt auf die Finanzmärkte einwirken, bleibt jedoch ein harter Kampf, denn neben den Zinsen hat die andere Hochburg der Aktienmärkte die Anleger letzte Woche unerwartet enttäuscht: Die Unternehmensergebnisse für das erste Quartal 2022 in den USA waren tatsächlich 6,9 % besser als erwartet. Aber selbst wenn mehr als 70 % der (bisher berichtenden) Unternehmen ihre Erwartungen übertroffen haben, hat uns die Veröffentlichung der archaischen Ergebnisse des Online-Riesen Amazon erschreckt. Auch im Hause Jeff Bezos kann es nicht immer eine Party geben, aber dennoch: Mit sehr hohen Abschreibungen auf Investitionen und einem unvorhergesehenen starken Rückgang des Umsatzwachstums blieb das Unternehmen hinter den schlimmsten Erwartungen zurück. Das robuste Wachstum des Cloud-Geschäfts machte dies wieder wett, aber wer auf dieses Segment abzielt, tut gut daran, sich an andere, direktere Akteure zu wenden. Der andere Konzernriese, der ebenfalls am Donnerstag (28.3.) seine Ergebnisse bekannt gab, übertraf (zum x-ten Mal in Folge) die kühnsten Erwartungen, aber Apple musste auch zugeben, dass die unzureichende Versorgung mit Komponenten aus China dem Unternehmen langsam einen Strich durch die Rechnung macht und das Wachstum im nächsten Quartal zweifellos beeinträchtigen wird.

Die drastischen Maßnahmen, die ergriffen wurden, um die Omikron-Variante des inzwischen bekannten Virus einzudämmen, hatten in Schanghai und Shenhzen bisher nur begrenzten Erfolg, verursachen aber der chinesischen Wirtschaft enorme Kosten, stören den Welthandel und verschärfen den Engpass bei der Lieferung wichtiger Komponenten an US-amerikanische und europäische Technologieunternehmen.

Das Aufflackern des Virus macht sich inzwischen auch in Peking bemerkbar. Wirtschaftlich ist dies weniger wichtig, aber politisch ist es umso mehr von Bedeutung. Präsident Xi hat sich in den letzten Monaten nicht blicken lassen, vor allem, weil er seine Popularität nicht aufs Spiel setzen will, indem er sie mit der chaotischen Politik und den verhassten, rabi-aten Maßnahmen zur Eindämmung der lokalen Ausbreitung des Virus in Verbindung bringt. Seine Wiederwahl ist für den Parteitag im Herbst vorgesehen, aber die schwache Wirtschaftsleistung hat seine Position ins Wanken gebracht. Wenn die Lebensmittelpreise weiter steigen, wird Xi mit dem Staatsfeind Nummer eins in China zu kämpfen haben: halbleere Regale in den chinesischen Kaufhäusern mit lebenswichtigen Produkten, deren Preise für den Durchschnittschinesen nicht mehr erschwinglich sind.

Der Preisanstieg bei Nahrungsmitteln und (ebenso wichtigen) Düngemitteln stellt nicht nur eine Bedrohung für Länder wie China und Indien dar, sondern nimmt auch für Europa eine bedrohliche Dimension an. Der militärische Konflikt muss mit zunehmender Dringlichkeit beendet werden, um die Ernährungssituation zu stabilisieren. Es sieht jedoch immer unwahrscheinlicher aus, dass der Präsident der Russischen Föderation bis zum (vermeintlich) festgelegten Datum des 9. Mai das Ende seiner militärischen Sonderoperation verkünden kann. Dafür braucht er einen glaubwürdigen, großen Sieg, etwa die vollständige „Befreiung“ der Südostukraine. Damit wird eine reibungslose logistische Verbindung zwischen Russland und dem einzigen warmen Tiefseehafen der Welt, Sebastopol an der Westküste der Krim, geschaffen. Putins Streitkräfte machen stetige Fortschritte in Richtung dieses Ziels, sind aber zu langsam, um bis zum 9. Mai den Sieg zu erringen.

Es bleibt ein Rätsel, warum der gefürchtete größte Feind des freien Westens weder zu Lande noch in der Luft oder zu Wasser über eine entscheidende Überlegenheit verfügt. Vielleicht sind es die altbewährten Militärstatistiken, die hier wieder einmal unter Beweis gestellt werden: Wenn man einen Gegner an seiner Heimatfront angreift und ihn (schnell) erobern will, muss ein Übergewicht von 3 zu 1 in der Truppenstärke vorhanden sein. Dies ist jetzt eindeutig nicht der Fall, da die

Ukraine über die drittgrößte Landarmee Europas verfügt. Es sei denn, Sie können einen Überraschungsangriff durchführen oder haben einen großen technologischen Vorteil. Ersteres ist sicherlich nicht der Fall, und die USA und die europäischen Mitgliedstaaten sorgen mit der Lieferung von hochentwickeltem Waffenmaterial dafür, dass Letzteres auch nicht der Fall ist. Das macht den Konflikt unberechenbar. Vielleicht wird Putin das Datum des 9. Mai nutzen, um der Ukraine eine wirkungsvolle Kriegserklärung zu übermitteln, damit er einen Marschbefehl an die Briefkästen einiger zehntausend russischer Jugendlicher schicken kann, die als Kanonenfutter dienen.

Wie verhält man sich als Anleger in einer solchen Situation? Fortsetzung der Schwerpunktsetzung in den Sektoren, deren strategische Bedeutung noch weiter zugenommen hat: US-Technologie, Cybersicherheit, Halbleiter und vielleicht Gesundheitswesen.

Für die Anleihemärkte ist es noch zu früh. Die Zinssätze in der Eurozone könnten noch um ein halbes Prozent steigen. In den USA hat sich die Aufwärtsbewegung weiter fortgesetzt, ist aber noch nicht beendet. Für kurzfristige Platzierungen erwarten wir eine Erhöhung des europäischen Leitzinses um ein Viertelprozent nach 3 und nach 6 Monaten. In den USA wird der Anstieg der Leitzinsen deutlicher ausfallen. Wir erwarten eine Reihe von aggressiven Anhebungen, beginnend mit einem großen Schritt von 50 Basispunkten am heutigen 4. Mai, gefolgt von einem Sprung von 75 Basispunkten im Juni und weiteren 50 Basispunkten im Juli. Danach folgen bis März oder Mai 2023 eher moderate Schritte von einem Viertelprozentpunkt alle sechs Wochen.

Dies führt auch zu einer Stärkung des Wechselkurses des US-Dollars gegenüber dem Euro. Wir können die jüngste Abkehr von unserem modellbasierten Ansatz voll und ganz unterstützen.

Trotz dieser atemberaubenden Serie von Leitzinserhöhungen haben sich die Aktienmärkte mit einem solchen Szenario abgefunden. Die erwartete monatliche Verkürzung der Bilanz um 95 Mrd. USD (wahrscheinlich ab Juli) stößt jedoch auf weit weniger Verständnis. Völlig sinnlos und nur durch buchhalterische Überlegungen motiviert. Nur weil man einen Patienten mit einer zusätzlichen Dosis Sauerstoff gerettet hat, muss man den Sauerstoff nicht gleich wieder aus der Luft nehmen. Auf diese Weise fallen Sie einfach in das alte Problem zurück...

Was wir jedoch am meisten fürchten, sind die „Präzisions“-Bombardements der russischen Armee, die früher oder später über ihr Ziel hinauschießen und irgendwo im NATO-Gebiet landen werden. Das erinnert uns an die wöchentlichen Briefings von Präsident Reagan, die er immer mit einem Witz beendete. Bei einem dieser Treffen mit der versammelten Presse stellte er sie vor ein Rätsel: Es ist ein stinkendes, lautes und hässliches Monstrum, das 10 Liter Öl pro Stunde saugt, schreckliche Abgase ausstößt und wenn man einen Apfel hineinwirft, kommt er nach einer Weile in drei Stücken wieder heraus. Was ist das?

Die anwesenden Pressevertreter waren nicht in der Lage zu antworten. Nach einer kurzen, neckischen Pause gab Ronald ihnen die Lösung des Rätsels: Eine russische Maschine, die einen Apfel in vier Teile schneiden kann.

04/05/2022

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

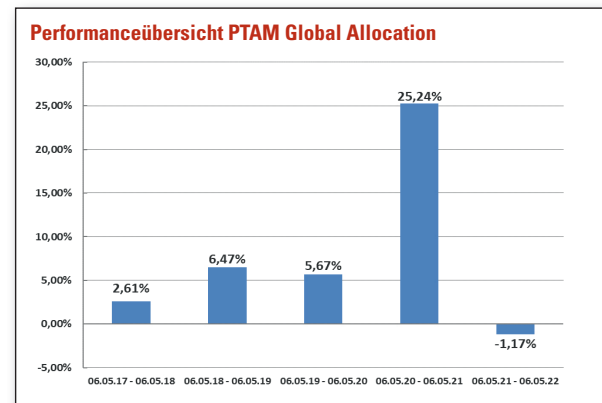
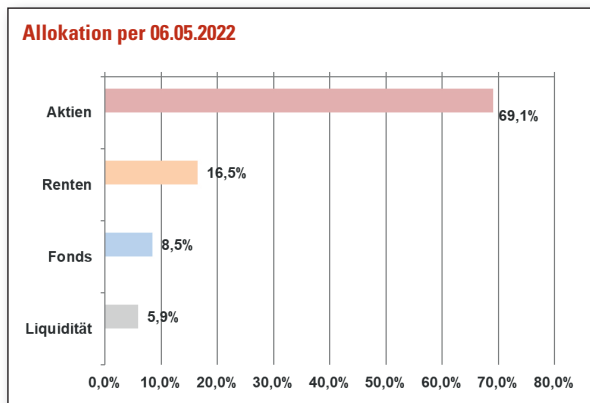
- » Vermögensverwaltender Mischfonds mit breiter Diversifikation
- » Investition in internationale Aktien und Anleihen
- » Systematischer Investmentprozess mit Kapitalsicherungsmechanismus

Die 5-Jahres Performance beträgt +42,91%, bei einer Volatilität von 11,78%.

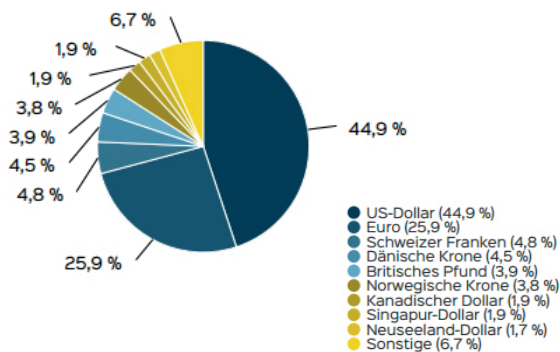
Morningstar
Rating
5 Year



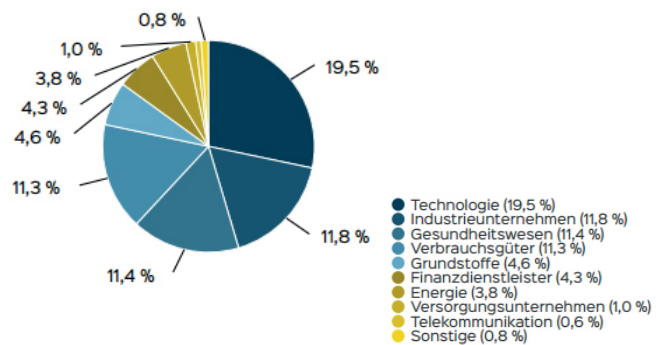
Morningstar Rating Overall



ANLAGENSTRUKTUR NACH WÄHRUNGEN



ANLAGENSTRUKTUR NACH BRANCHEN



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: 06.05.2022

Haftungsausschluss: Diese Druckschrift enthält ausgewählte Informationen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Etwaige Unrichtig- oder Unvollständigkeits 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.