



April 2021

INVESTMENT RADAR

Wachstumstitel schwächeln im Umfeld steigender Inflationserwartungen
und Anleiherenditen: Ist das Comeback der Valuetitel nachhaltig?

INVESTMENT RADAR

Aktien

| | |
|------------------------------------|---|
| Global | ↗ |
| Europa | ↗ |
| Großbritannien | ↗ |
| Skandinavien | ↗ |
| Schweiz | ↗ |
| USA | ↗ |
| NASDAQ | → |
| Biotechnologie | → |
| Australien | ↗ |
| Japan | → |
| Schwellenländer | → |
| Schwellenländer – Asien | → |
| Schwellenländer – Osteuropa | → |
| Schwellenländer – Lateinamerika .. | → |
| China | → |
| Indien | → |
| Südafrika | ↗ |
| Russland | ↗ |

Renten

| | |
|------------------------------------|---|
| USA Staatsanleihen | ↘ |
| Global inflationsindexiert | → |
| Deutschland Staatsanleihen | ↘ |
| Europa Unternehmensanleihen | → |
| Schwellenländer Staatsanleihen ... | ↘ |
| Euro inflationsindexiert | ↗ |

Rohstoffe

| | |
|--------------|---|
| Öl | ↗ |
| Gold | ↘ |
| Silber | ↘ |

Volatilität

| | |
|--------------------|---|
| Volatilität* | ↘ |
|--------------------|---|

Währungen

| | |
|-----------------|---|
| US-Dollar | ↗ |
| Euro | ↘ |

Rückblick Aktienmärkte: DAX überspringt 15.000-Punkte-Marke, Nasdaq schwächelt

Nach einem eher verhaltenen Start ins neue Jahr gab der deutsche Leitindex DAX im Februar richtig Gas und stieg erstmals in den 33 Jahren seines Bestehens über 15.000 Punkte. Selbst der in den letzten Jahren schwächliche EuroStoxx 50, der die nach Marktkapitalisierung 50 größten börsennotierten Unternehmen der Eurozone umfasst, konnte ein neues 14-Jahres-Hoch erklimmen. Von seinem Allzeithoch aus dem Jahr 2000 ist er jedoch noch immer knapp 40 % entfernt. Anders als beim DAX werden allerdings beim EuroStoxx 50 die Dividenden nicht mit einberechnet. Auch bei den US-Indizes ist das nicht der Fall. Der Dow Jones Industrial Average erreichte mit über 33.000 Punkten ebenfalls ein neues Allzeithoch. Ganz anders dagegen entwickelte sich der Nasdaq-100-Index, der vor allem Aktien von Unternehmen enthält, die als Wachstumstitel gelten. Ein ungewohntes Bild, denn in den letzten Jahren waren sie es, die sich überdurchschnittlich entwickelten. Mit zunehmender Öffnung der Volkswirtschaften aus den Coronavirus-bedingten Lockdowns wendet sich das Bild allmählich. Denn gerade konjunkturzyklische Unternehmen, bspw. aus der Freizeit- und der Unterhaltungsindustrie, klassische Industrierwerte, Banken sowie Öl- und Gasfirmen – also die vormaligen „Krisenverlierer“ – profitieren von der Normalisierung des öffentlichen und wirtschaftlichen Lebens.

Fazit Aktienmärkte: Zyklischer und Substanzwertunternehmen haben noch weiteres Aufholpotenzial

Dem Value-Sektor zuzurechnende Unternehmen kommen tendenziell besser mit steigender Inflation und steigenden Anleiherenditen zurecht als Growth-Titel. Denn sie zeichnen sich durch stabile Umsätze und Gewinne, tendenziell niedrigere Verschuldungsquoten und hohe Burggräben aus und schaffen es eher, steigende Preise an Kunden weiterzugeben. Dagegen sind Aktien von Unternehmen mit großer Zukunftsfantasie, aber noch geringen Umsätzen geschweige denn Gewinnen die relativen Verlierer. Gerade davon sind in den letzten Monaten aber noch mal einige an die Börse gegangen. Beispiele hierfür sind Airbnb, Snowflake, DoorDash, Uber und Lyft. Viele von ihnen konnten am ersten Handelstag zwei- oder sogar dreistellige Kursgewinne verzeichnen, was evtl. auch als Zeichen dafür zu werten ist, dass dieser Markt überhitzt war. Angefacht wurde dies von den historisch niedrigen Anleiherenditen, die nun im Zuge zunehmender Inflationserwartungen gestiegen sind. Trennt sich hier die Spreu vom Weizen? Es empfiehlt sich eine breite Streuung über verschiedene Sektoren und Investmentstile hinweg, da Wachstums- und gerade Technologieunternehmen dennoch nicht abzuschreiben sind.

Anleihen: Rendite der zehnjährigen US-Staatsanleihen steigt weiter

Der von Profis derzeit meistbeachtete Markt ist der der US-Staatsanleihen. Die Rendite der Anleihen mit zehn Jahren Restlaufzeit stieg auf bis zu 1,76 %. Das ist zwar absolut und historisch gesehen immer noch nicht viel, aber es bedeutet einen Anstieg von 125 Basispunkten in nur sieben Monaten. Einen ähnlichen Anstieg, jedoch deutlich langsamer, vollzog die Rendite zwischen September 2017 und Oktober 2018. Am Ende war ein Aktienmarkttrückgang von 20 % in nur drei Monaten zu verzeichnen. Die Situation war damals jedoch eine andere, denn es wurde befürchtet, dass die US-Notenbank Fed mit ihren Zinsanhebungen die Konjunktur abwürgen würde. Heute dagegen wird für das Jahr 2021 ein BIP-Wachstum von mind. 6,5 % für die USA erwartet. Der Anstieg der Renditen stellt also bisher eine dem Umfeld gerecht werdende Normalisierung dar. Dem Anleiheinvestor empfehlen wir für die nächsten ein bis zwei Jahre auf inflationsindexierte Anleihen zu setzen.

Rohstoffe: Edelmetalle belastet durch Renditeanstiege

Auch wenn die Anleiherenditen nach Abzug der Inflationsrate immer noch negativ sind, stellt deren Zunahme eine Belastung vor allem für den Goldpreis dar. Er fiel erstmals seit Juni 2020 unter die Marke von 1.700 US-Dollar und notierte damit 18 % unter seinem Allzeithoch. In der Theorie profitiert Gold als Sachwert von steigender Inflation, in der aktuellen Praxis verliert es an Wert, da es wieder Renditen im Anleihebereich zu verdienen gibt. Welche dieser Kräfte sich mittel- bis längerfristig durchsetzen werden, ist derzeit schwer zu sagen. Zur Diversifikation sollte an der strategischen Goldquote von 5–10 % des Anlagevermögens festgehalten werden.

Währungen: Euro wertet weiter zum US-Dollar ab

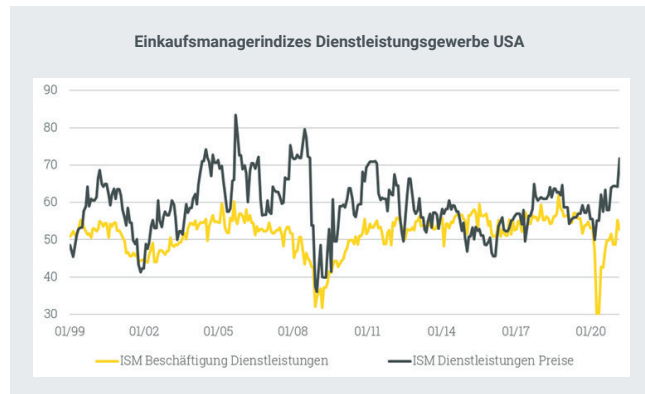
Wie die Anlageklassen Aktien und Rohstoffe beeinflussen die Anleiherenditen als wichtigste Preise in der Marktwirtschaft auch die Wechselkurse der Währungen. Der Renditevorteil von US-Staatsanleihen gegenüber bspw. deutschen Bundesanleihen hat sich im zehnjährigen Bereich auf 2 % ausgeweitet. Die Investition in US-Staatsanleihen ist somit wieder attraktiv geworden, was Anlagegelder in den Dollar-Raum zieht. Außerdem belasten die verlängerten Lockdowns in Europa, während die USA im Zuge ihrer erfolgreichen Impfkampagne mit der Öffnung voranschreiten. Der Aufwärtstrend des Euros ist nicht mehr intakt und die nächste Zielmarke liegt zwischen 1,15 und 1,16 US-Dollar.

↗ anhaltender Aufwärtstrend → Positionen eher absichern, kein Aufstocken ↘ Investitionen deutlich reduzieren

* Eine steigende Volatilität gilt als Risiko.

SPACs – der neueste Hype an der Wall Street – Anzeichen irrationaler Übertreibungen?

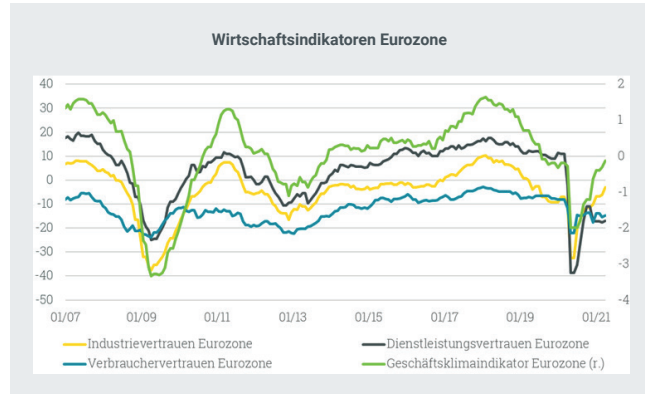
Sogenannte SPACs (Special Purpose Acquisition Companies) sind an der Wall Street seit letztem Jahr der neueste Schrei unter den Investoren. Es handelt sich dabei um „Börsenmäntel“, die Anlegerkapital einsammeln mit dem Ziel, damit insbesondere aussichtsreiche Start-ups zu übernehmen und sie anschließend selbst an die Börse zu bringen. Dies kommt dem Vorgehen von Private-Equity-Unternehmen gleich, wobei diese jedoch vorrangig eigenes und über Kredite aufgenommenes Kapital investieren. Damit liegen die Risiken eines Misserfolgs auch vorrangig bei ihnen selbst. Nicht so jedoch bei den Betreibern der SPACs. Hedgefondsmanager wie bspw. Bill Ackman von Pershing Square Capital sammeln über ihre SPACs an der Börse Gelder von Anlegern ein, darunter auch ganz normale private Kleinanleger. Sie hoffen, in Form hoher Renditen beim Börsengang der zuvor übernommenen Start-ups an diesem Boom teilhaben zu können. Damit stoßen sie in die Sphären von institutionellen Investoren vor. Wenn auch Kleinanleger die Möglichkeit erhalten, in Märkte zu investieren, die ihnen zuvor verschlossen waren, ist das zunächst einmal keine schlechte Entwicklung. Ähnliches haben wir in den letzten zehn Jahren bereits in anderen Bereichen der Finanzmärkte beobachten können. Zum Beispiel bei der Kreditvergabe (Peer-to-Peer-Kredite), der Immobilienfinanzierung oder Venture Capital (Crowdfunding). Je mehr Menschen sich in diesen Märkten engagieren können, desto effizienter und nutzenbringender werden sie für die Gesellschaft. Bei den SPACs gibt es jedoch mehrere Fallstricke. Zunächst werden die Anteile wie Aktien gehandelt, was dazu führen kann, dass das Wertpapier dieses Mantels deutlich über seinem „fairen Wert“ gehandelt wird. Denn zunächst ist in ihm nur Kapital enthalten – die Übernahmeziele müssen erst noch gefunden werden. Das heißt, dass niemand, nicht einmal der Manager des SPACs selbst, weiß, welches Unternehmen gekauft und an die Börse gebracht wird. Des Weiteren vertraut der Investor auf die Fähigkeit des Managers, das Übernahmeziel erstens nicht zu teuer zu erwerben und zweitens beim Börsengang einen noch höheren Preis dafür zu erzielen. Darüber hinaus stellt sich die Frage nach „Skin in the Game“, ein Begriff, den der bekannte Wirtschaftsbuchautor Nassim Nicholas Taleb geprägt hat, aus dessen Feder auch das bekanntere Buch „Der schwarze Schwan“ stammt. Dabei geht es um die Frage, welche Risiken derjenige trägt, dem man sein Geld anvertraut – in diesem Fall also der SPAC-Manager. Denn der erhält i. d. R. eine Vergütung für die Verwaltung der Kundengelder und bei erfolgreicher Übernahme und anschließendem Börsengang eine zusätzliche erfolgsabhängige Vergütung – ähnlich der bei Hedgefonds gängigen „2 and 20“-Regelung. 2% laufende Kosten und 20% der (Out-)Performance gehen an das Management. Damit hat der SPAC-Manager nur einen persönlichen monetären Verlust, wenn er eigenes Geld in das von ihm verwaltete Vehikel investiert. Scheitert das Vorhaben, hat er dennoch Geld verdient. Dies stellt ein Einfallstor für Scharlatane dar, die sich den Hype und die Gier der Anleger zunutze machen. Im Zuge der Korrektur bei Wachstumstiteln kamen zuletzt auch die Kurse der SPACs unter Druck. Für uns auch ein Zeichen für die Übertreibungen in einigen Bereichen der Kapitalmärkte, die durch steigende Anleihenrenditen bereinigt werden könnten.



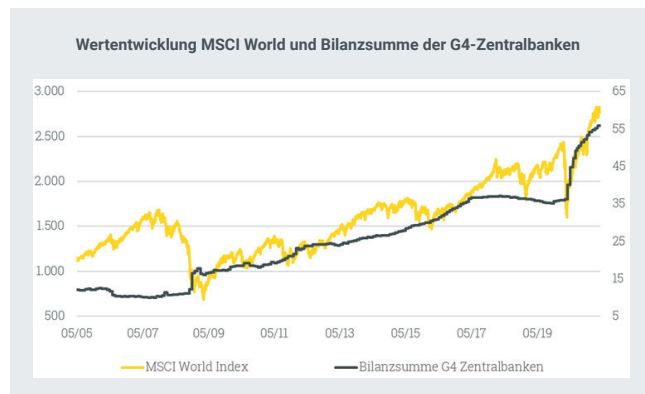
Quelle: Bloomberg, ISM, eigene Darstellung / Stand: 30.03.2021



Quelle: Bloomberg, ZEW, eigene Darstellung / Stand: 30.03.2021



Quelle: Bloomberg, Europäische Kommission, eigene Darstellung / Stand: 30.03.2021



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung / Stand: 30.03.2021

Impulse für Ihre Portfolios:

1. Anleger, die in den kommenden Monaten und Jahren mit Kaufkraftverlust wegen steigender Preise rechnen, können mit dem Nomura Real Return (WKN: 848436) von einer steigenden Inflation profitieren.

Besonders brisant sind steigende Preise für den Investor, wenn nicht auch die Zinsen entsprechend steigen. Die Zentralbanken werden mit sehr großer Wahrscheinlichkeit ihren Teil dazu beitragen, dass genau dies passiert. Der Fonds investiert zum Großteil in inflationsindexierte Anleihen mit guter Bonität und verschiedenen Laufzeiten. Zusätzlich können „normale“ nominale Anleihen und Futures zur Steuerung eingesetzt werden. Inflationsindexierte Anleihen profitieren von einer zunehmenden Inflation – im Gegensatz zur „normalen Anleihe“, deren Verzinsung nominal gleich bleibt und dadurch real sinkt.

2. Mit dem StarCapital Strategy 1 (WKN: A1W2NN) können Investoren vom antizyklischen, wertgetriebenen Ansatz profitieren.

Der flexible Mischfonds von Dr. Manfred Schlumberger ist in der Asset Allocation flexibel. Mit einer neutralen Aktienquote von 60 % ist der Fonds offensiv ausgerichtet. Das Haus StarCapital steht für eine Value-orientierte und antizyklische Vorgehensweise. Branchen, Regionen und Unternehmen, die günstig bewertet sind oder in die opportunistisch günstig investiert werden kann, sind besonders interessant. Neben Aktien werden auch Anleihen und Rohstoffe ins Portfolio gemischt. Der Fonds blieb zwar in den letzten zwei Jahren hinter der Performance Growth-orientierter Ansätze zurück, sollte allerdings mit Blick auf die nächsten Jahre überdurchschnittlich profitieren können.

3. In den anziehenden zyklischen europäischen Aktienmarkt investieren mit dem MainFirst Top European Ideas B (WKN: A0MVL1).

Der über 1 Mrd. Euro schwere europäische Aktienfonds verfolgt einen Value-orientierten Ansatz. Fondsmanager Olgerd Eichler investiert gerne in Unternehmen aus der zweiten Reihe und mit Fokus Deutschland. Der Value-Ansatz blieb die letzten Jahre zwar hinter der Performance der Growth-Titel zurück, doch scheint im Herbst 2020 die Wende eingeläutet worden zu sein. Das Ziel ist, mit dem aktiven Management und erfolgreichem Stock Picking abseits der Benchmark-Titel langfristig die Wertentwicklung des Vergleichsindex zu übertreffen. Dass dies gelingt, hat Olgerd Eichler seit Auflegung bewiesen.

4. Mit dem Bakersteel - Electrum Fund A2 EUR (WKN: A0F6BP) können Investoren von der Entwicklung der Zukunftsmetalle profitieren.

Der Fonds investiert in Minenunternehmen, die Metalle fördern, die für die Bereiche Elektromobilität, Netzausbau, erneuerbare Energien, Energiespeicherung, künstliche Intelligenz und Robotik benötigt werden – gewissermaßen „Metalle der Zukunft“. Dies sind primär Kupfer, Nickel, Platin, Lithium, Kobalt, Silber, Gold, Wolfram, Zinn, Vanadium, Graphit, Niobium, Zink und Palladium. Der Anteil von Edelmetallen beträgt flexibel im Schnitt etwa ein Drittel, was dem Portfolio positive inverse Korrelations- und Risikomanagementvorteile verschaffen wird. Außerdem investiert der Fonds auch in Recyclingunternehmen. Da bei der Entwicklung neuer Energiespeichermedien auf deren Recyclingfähigkeit geachtet wird, könnten sich durch die Beimischung erfolgreicher Unternehmen positive Impulse ergeben.

Sie wünschen weitere Informationen zu diesen Fonds oder interessieren sich für die Auswirkungen des Investment Radars auf unsere Musterportfolios?

Sprechen Sie uns an!

**Persönlich erreichen Sie uns unter der Investment-Research-Hotline: 06171 9150520
oder per Mail: investment-research@bfv-ag.de**

Risiken:

Investitionen können Anlagerisiken unterliegen, die u. a. Marktfluktuationen, Regulationsänderungen, möglichen Verzug von Zahlungen und Verlust von investiertem Einkommen und Kapital beinhalten. Der Wert der Anlagen kann sowohl steigen als auch fallen. Es ist zudem möglich, dass Sie den ursprünglich investierten Betrag zu keinem Zeitpunkt zurückerhalten. Die Kosten der Anlage wirken sich negativ auf die Performance aus und werden Ihnen bei Abschluss von Ihrem Berater detailliert dargelegt.

Wichtige Hinweise:

Bitte beachten Sie, dass es sich bei dieser Unterlage um werbliche Informationen allgemeiner Art und nicht um eine vollständige Darstellung bzw. Finanzanalyse eines bestimmten Marktes, eines Wirtschaftszweiges, eines Wertpapiers oder des jeweils aufgeführten Finanzinstruments handelt. Die in dieser Unterlage wiedergegebenen Informationen und Meinungen wurden am angegebenen Datum erstellt. Sie werden zu Informationszwecken als Unterstützung Ihrer selbstständigen Anlageentscheidung weitergegeben. Sie dienen nicht als Angebot, Anlageberatung oder generelle oder individuelle Empfehlung der BfV Bank für Vermögen AG, hier dargestellte Kapitalanlagen zu kaufen, zu halten, zu verkaufen oder in sonstiger Weise damit zu handeln, und begründen kein vertragliches Beratungs- oder Auskunftsverhältnis. Alle Informationen stammen aus bzw. basieren auf eigenen Recherchen. Etwaig dazu verwendete oder enthaltene Daten stammen aus Quellen, die die BfV Bank für Vermögen AG als zutreffend erachtet, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit, Rechtzeitigkeit und Aktualität aber keine Gewähr übernommen wird. Die BfV Bank für Vermögen AG lehnt jede Haftung für Verluste aus der Verwendung der in dieser Unterlage gegebenen Informationen ab. Wir weisen darauf hin, dass etwaige enthaltene Finanzanalysen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügen und keinem Verbot des Handelns vor der Veröffentlichung unterliegen. Die Kurse und Werte der beschriebenen Investitionen können schwanken, steigen oder fallen und es besteht die Möglichkeit, dass Sie bei Rückgabe der Anteile nicht den vollen investierten Betrag zurückerhalten bzw. bei bestimmten Produkten die Rückgabe zeitweise nicht möglich ist. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die hier enthaltenen Informationen können eine auf individuelle Bedürfnisse zugeschnittene Beratung nicht ersetzen und erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und Richtigkeit. Insbesondere hängt auch die steuerliche Behandlung einer Investition von Ihren persönlichen Verhältnissen ab und kann künftig Änderungen unterworfen sein. Bitte beachten Sie, dass für Sie nach Ihren persönlichen Anlagewünschen alternative Anlageformen sinnvoll sein können. Maßgeblich für den Kauf sind allein die jeweiligen Anlage-/Emissionsbedingungen nach den gesetzlichen Verkaufsunterlagen. Diese können Sie für die in dieser Unterlage enthaltenen Investitionsmöglichkeiten bei der BfV Bank für Vermögen AG kostenlos erhalten. Diese Unterlage ist zur Verwendung nach deutschem Recht in Deutschland bestimmt. Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der BfV Bank für Vermögen AG weder ganz noch auszugsweise vervielfältigt werden.

Stand: Mai 2019