

I. QUARTAL 2021

Markt aktuell:

- Double-Dip
- Buy-the-Dip
- Anlagestrategie entscheidet



WIR LIEBEN FONDS

- Rotation von Growth zu Value
- Dax wächst um 10 Mitglieder
- Premiumpartner in 2021



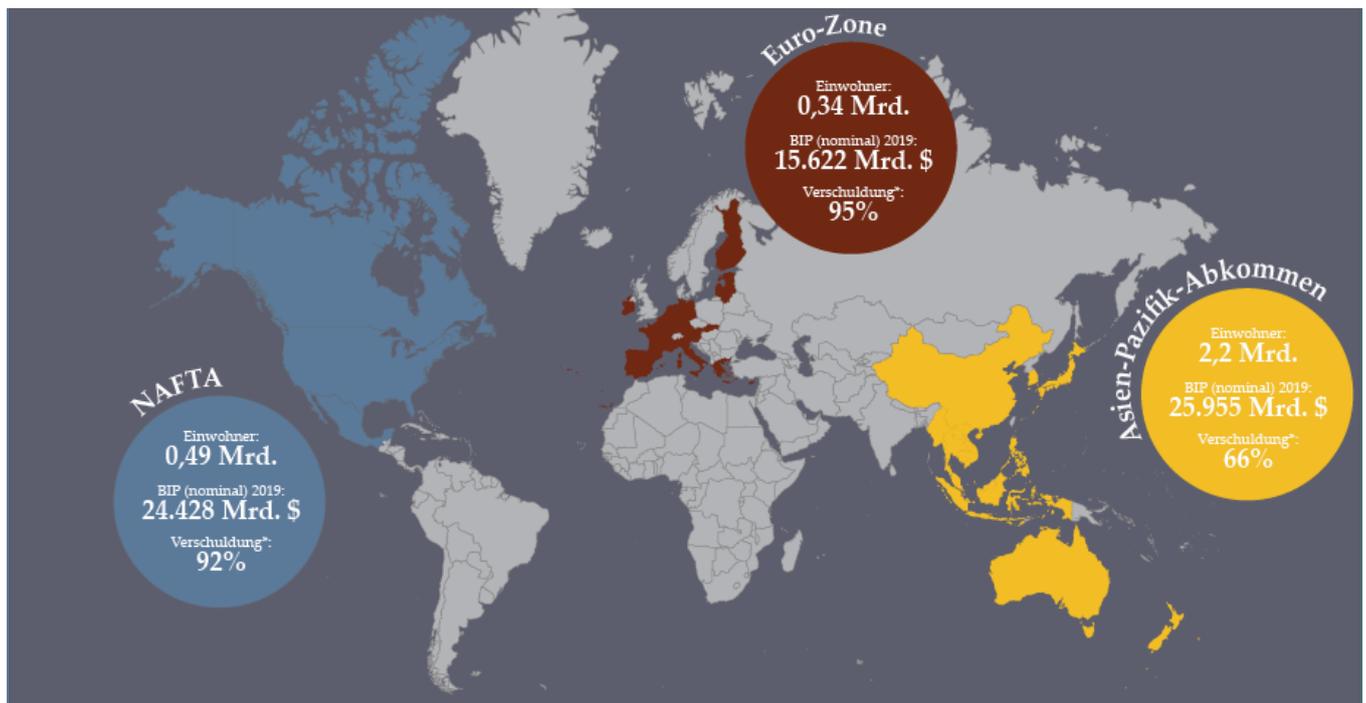


MARKT AKTUELL

Endlich wieder Lichtblicke! Noch ist es zu früh, um von einem vollständigen Sieg über die Covid-19-Pandemie zu sprechen, aber der Impfstoff gegen das Virus, der jetzt weltweit verabreicht wird, lässt uns hoffen. Den Aktienbörsen ist jetzt schon klar, dass die

als es sich manch Anleger erhofft, der schon länger auf einen „günstigen“ Einstieg wartet.

Viel wichtiger als die Frage nach einem guten Einstiegszeitpunkt ist die nach der richtigen Anlagestrategie. Aktien- bzw. Mischfonds mit flexiblen Aktienanteil sollten in nächster Zeit übergewichtet werden.



*Staatsverschuldung im Verhältnis zum Bruttonominalprodukt (Prognose)
Quellen: OECD, Statista, Handelsblatt.

abflachenden Infektions- und Sterberaten zu einer Wiederöffnung der betroffenen Wirtschaftszweige führt und so das Wachstum anzieht. Da verwundert es nicht, dass trotz weiterhin angespannter Lage die Börsenkurse ansteigen. Diese nehmen die wirtschaftliche Entwicklung um sechs bis neun Monate vorweg. Sollte sich aus konjunktureller Sicht ein etwaiges Double-Dip-Szenario, also ein erneuter Wirtschaftseinbruch hin zur Rezession, tatsächlich bestätigen und diese Phase nur von ebenso kurzer Dauer sein, wie wir es schon im vergangenen Jahr erlebten, dürfte der Tiefpunkt mit dem Jahreswechsel bereits hinter uns liegen. Für den mittel- bis langfristigen Anleger bedeutet dies: „Buy-the-Dip“ – Rücksetzer an den Börsen sollten zum Aufstocken der Bestände genutzt werden. Dabei könnten die Schwankungen der abendlichen Kursfeststellungen zunächst viel moderater ausfallen,

Neben einer möglichst breiten Streuung macht es Sinn, Akzente bei einigen großen Themen zu setzen. Wir befinden uns noch zu Beginn der vierten industriellen Revolution (Industrie 4.0), aber die Digitalisierung, und mit ihr z.B. die 5G-Technologie, wird einigen Unternehmen große Gewinne bescheren. Der Trend zu nachhaltigen Geldanlagen wird weiterhin Kapitalumschichtungen mit sich ziehen und die Kurse bei solchen Anlagen beleben. In Fernost ist gerade die größte Freihandelszone der Welt entstanden. Dabei wurden Zölle auf 90 % der gehandelten Güter abgeschafft. Es entsteht ein Wirtschaftsblock mit 15 Staaten, die 30 % der globalen Wirtschaftsleistung ausmachen. Unternehmen aus Asien, aber auch aus anderen aufstrebenden Ländern, sollten bei einem breitgestreuten Depot demnach nicht fehlen.



Bisherige Wertentwicklungen sind keine Garantie für die Zukunft. So oder ähnlich heißt es stets in den abschließenden Risikohinweisen von Wertpapierinformationen. Blindlings nur in die Anlagen zu investieren, die sich in der Vergangenheit sehr gut entwickelt haben, könnte sich als Fehler herausstellen. Genauso wenig sollte man wahllos in Fonds einsteigen, deren Kurse lange enttäuschten. Eine dezidierte Auswahl der aussichtsreichsten Investments für die nächsten Jahre, unter Berücksichtigung wichtiger Finanzkennziffern, bis zum direkten Kontakt mit den Fondsmanagern erscheint die erfolgversprechendste Vorgehensweise zu sein. Wenn es doch mal in einzelnen Marktsegmenten etwas volatiler zugeht, ist das optimal für das aktive Management, denn daraus ergeben sich Chancen.

Wo Chancen, da auch Risiken. Stellt man etwa fest, dass der Covid-19-Impfstoff unerwartete Nebenwirkungen hat oder gegen bestimmte Mutationen wirkungslos ist, könnte der Hoffnungsschimmer einer „Welt nach Corona“ schnell verflogen sein. Andererseits könnten sich die Kurse von einigen „Corona-Profiten“ (E-Commerce-Anbieter, Essenslieferanten, etc.) rapide verbilligen, sollte ein Umdenken der Verbraucher vom Online- zum Offline-Konsum erfolgen. Zu viel Hoffnung sollte auch nicht in das bis zu einer Billion US-Dollar hohe US-amerikanische Konjunkturprogramm gelegt werden, das für die nächsten zehn Jahre ausgelegt ist. Für ein einzelnes Jahr betrachtet dürfte sich das Paket nur auf 0,5 % des Wachstums auswirken. Ohnehin wird die Zusammenarbeit des US-Senats mit der Regierung des designierten Präsidenten Biden davon abhängen, ob die Republikaner die Mehrheit im Senat erhalten. Dann könnten wichtige öffentliche Investitionsvorhaben blockiert und die Märkte schnell durcheinandergewirbelt werden. Das viele Geld, das von Zentralbanken und einzelnen Regierungen in die Märkte gepumpt wurde, ruft inflationäre Tendenzen hervor. Auch die Rückverlagerung von Lieferketten ins Inland, die bereits viele Unternehmen planen, wirkt preistreibend. Setzt die wirtschaftliche Erholung ein und werden die konjunkturfördernden Maßnahmen beibehalten, ist eher

früher als später mit einem Anstieg der Inflation zu rechnen. Dadurch würde das Vermögen von Sparern bei weiter anhaltenden Niedrigzinsen noch stärker an Kaufkraft verlieren.

Was sollten Privatanleger tun? Am besten, es den Profis überlassen, die über langjährige Erfahrung verfügen und auf Fonds spezialisiert sind. Dabei bloß nicht in Versuchung geraten, selbstständig in den Anlageprozess einzugreifen, wenn nicht das nötige Fachwissen und die erforderliche Zeit für ausgiebiges Research vorhanden ist. Man führt ja auch nicht selbst eine Wurzelbehandlung durch, um sich den Zahnarzt zu sparen. Für die Belange um Ihre Kapitalanlagen steht Ihnen der Fonds Laden gerne zur Verfügung.

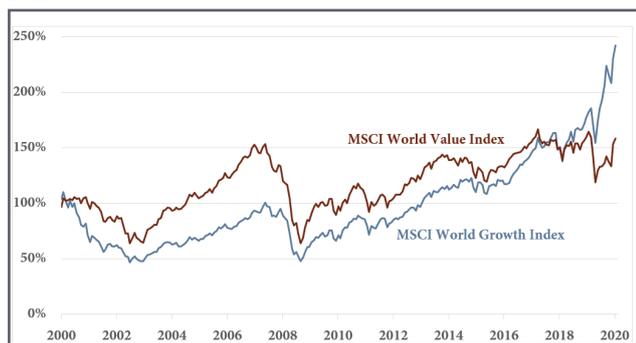
GROWTH GEGEN VALUE

Derzeit diskutiert die Asset Management-Industrie, ob eine Rotation vom Growth- zum Value-Anlagestil stattfindet. Der Growth-Ansatz fokussiert sich auf Unternehmen, die zuletzt ein überdurchschnittliches Umsatz- und Gewinnwachstum zeigten. Der Value-Ansatz bevorzugt Aktien, die im Vergleich zum Wettbewerb oder Gesamtmarkt besonders günstig sind.

Die Industrie 4.0 hat in den letzten Jahren eine starke Entwicklung vollzogen. Vor allem viele wachstumsorientierte Unternehmen aus den Bereichen Informationstechnologie und Kommunikationsdienstleistungen, die ihre Geschäftsmodelle entlang der Wertschöpfungskette der Digitalisierung aufgebaut haben, konnten überdurchschnittlich profitieren. Deren Aktienkurse, die meist dem Growth-Stil zuzuordnen sind, konnten dadurch hohe Renditen erzielen. Ein weiterer wesentlicher Grund für das gute Abschneiden von Wachstumswerten waren die niedrigen Zinsen, da deutlich höhere zukünftige Gewinne abgezinst mit niedrigen Zinssätzen einen höheren Barwert zur Folge hatten. Dagegen hat Value-Investing in den letzten Jahren komplett versagt. Aktien von Unternehmen mit niedrigen Bewertungen und keiner tollen Wachstumsstory wurden von den Investoren stark



gemieden. Unter den zyklischen Werten hat der Abverkauf an den Rohstoffmärkten gleichzeitig zu einer Abwendung der Anleger von Rohstoffunternehmen, insbesondere bei Energieunternehmen, und damit sinkenden Aktienkursen geführt. Abschreckend für potentielle Investoren von Aktien aus der Automobilindustrie waren die Dieselskandale und strukturellen Umwälzungen hin zur E-Mobilität. Auch bei den als typische Value-Titel geltenden Telekommunikationsaktien lief es schlecht, nicht zuletzt wegen den hohen Lizenzgebühren für das 5G-Netz. Schließlich leiden viele europäische Banken immer noch an unzureichenden Abschreibungen für gefährdete Kredite und überhöhte Bewertungen von Derivaten in ihren Bilanzen.



Quelle: MSCI.

Der Indexanbieter MSCI hat für die beiden Anlagestile jeweils einen weltweiten Index strukturiert, die Aktien aus den Industrieländern beinhalten. Der ca. 770 Titel umfassende MSCI World Growth ist mit rund 34 % in Aktien aus der IT-Branche investiert. Unternehmen wie Apple, Microsoft, Amazon, Facebook und Alphabet sind mit einem Anteil von mehr als einem Viertel am stärksten gewichtet. Der MSCI World Value mit seinen mehr als 1.000 Aktien setzt zwar mit über 20 % vor allem auf Finanzdienstleister, doch unter den zehn größten Positionen befindet sich ein breitgestreuter Mix von Aktien aus vielen Branchen wie Gesundheit, Basiskonsumgüter (z.B. Grundnahrungsmittel), Nicht-Basiskonsumgüter (z.B. Luxusgüter) und Kommunikation Services. Die fünf größten Positionen im Value-Index machen gerade einmal knapp 8 % aus, im Vergleich zum Growth-Pendant ist das Klumpenrisiko somit deutlich geringer. Wenn man die Performance des MSCI World Growth mit dem MSCI World Value

Index im Zeitraum seit der Jahrestausendwende miteinander vergleicht, stellt man fest, dass Value bis zur Finanzkrise in den Jahren 2008/2009 Growth deutlich geschlagen hat. Seitdem läuft Growth wesentlich besser und es stellt sich die Frage, ob es nun nicht an der Zeit wäre, dass es erneut zu einem Wechsel der beiden Anlagestile kommt. In der Vergangenheit lassen sich Zyklen sowohl für Growth als auch für Value erkennen, die im Durchschnitt etwa sieben bis acht Jahre andauern.

Basierend auf fundamentalen Indikatoren wie Kurs/Buchwert oder Kurs/Gewinn sind Wachstumstitel heute doppelt bis dreimal so teuer wie Value-Titel. Einige Marktteilnehmer erkannten dies und investierten, mit der Ankündigung eines neuen Impfstoffs gegen Covid-19, in größerem Umfang in Value-Aktien. Seitdem haben sich viele zyklische Aktien mit deutlichen Unterbewertungen überdurchschnittlich stark entwickelt. Doch Vorsicht, denn der Kapitalmarkt ist teilweise sehr effizient und es ist nichts ohne Grund spottbillig. Zudem zeichnen sich Value-Aktien nicht unbedingt durch strukturelles Wachstum aus und vielen altgedienten Geschäftsmodellen stehen disruptive Wettbewerber entgegen, die zunehmend Marktanteile gewinnen und laufend mit frischem Kapital versorgt werden. Ein gezieltes Investment in aussichtsreiche Value-Aktien sollte somit ausschließlich über aktiv gemanagte Spitzenfonds umgesetzt werden, bei denen die jeweiligen Manager eine überlegte Einzeltitelauswahl vornehmen um sogenannte Value-Traps zu vermeiden.

Nach der langjährigen Überrendite von Wachstumstiteln kann es aus antizyklischen Gründen Sinn machen, Value wieder stärker in die eigene Anlagestrategie einfließen zu lassen. Wie das optimale Mischungsverhältnis ausschauen soll, können wir Ihnen gerne in einem persönlichen Gespräch erläutern.

NEUE REGELN FÜR DEN DAX

Der 1988 eingeführte Deutsche Aktienindex ist der

bedeutendste deutsche Index und bildet die Wertentwicklung der 30 größten und liquidesten Unternehmen ab. Ab September 2021 soll der Dax um zehn Titel aufgestockt werden. Der Mittelstandsindex MDax wird im Gegenzug von 60 auf 50 Aktien verkleinert. Aufgrund des Debakels beim ehemaligen Dax-Mitglied Wirecard und die Lehren, die man daraus gezogen hat, gelten dann strengere Auflagen für eine Aufnahme in den Dax. So ist für den Eintritt künftig die Marktkapitalisierung der frei handelbaren Aktien entscheidend, der Börsenumsatz (Liquidität) rückt dabei in den Hintergrund. Unternehmen müssen mindestens zwei Jahre einen operativen Gewinn (Ebitda) ausgewiesen haben. Spätestens 90 Tage nach Ende des Geschäftsjahres müssen Firmen einen testierten Jahresbericht vorlegen und auch die Quartalsberichte müssen pünktlich abgeliefert werden. Schließlich muss ein unabhängiger Prüfungsausschuss im Aufsichtsrat laufend die Bilanzen kontrollieren. Ob bestehende Unternehmen im Dax durch die geänderten Vorschriften einer Belastungsprobe ausgesetzt werden, bleibt abzuwarten. Der Essenslieferant Delivery Hero hätte es mit den neuen Regeln jedoch nicht geschafft, vor einigen Monaten in den Dax aufgenommen zu werden.

Wo steht der Dax? Heute rauf, morgen runter. Viele Anleger beobachten regelmäßig den Dax und projizieren seine Entwicklung pauschal auf alle Aktien. Doch global betrachtet ist der Dax ein schlechtes Barometer, um den Zustand der internationalen Börsen aufzuzeigen, denn die Marktkapitalisierung deutscher Aktien ist im Vergleich zum Rest der Welt äußerst gering. Im kapitalgewichteten Weltaktienindex sind deutsche Aktien mit weniger als 3 % vertreten. Darüber hinaus repräsentiert der Dax nicht die tatsächliche inländische Geschäftstätigkeit, da das Rückgrat unserer Wirtschaft der deutsche Mittelstand ist. Von diesen Unternehmen wird aber wenig berichtet, obwohl deren Aktien sehr lohnenswert sein können. Während sich der Dax in den letzten zehn Jahren mit einer Steigerung von rund 100 % immerhin verdoppelte, konnten sich sehr gute Aktienfonds aus unserer Shortlist mit Fokus auf kleinere Firmen aus Deutschland im gleichen Zeitraum mit Renditen von ca. 270 % mehr als verdreifachen. Fragen Sie uns, wenn Sie Ihr Depot mit Nebenwerten bereichern wollen. Wir helfen Ihnen gerne weiter.

PREMIUMPARTNER DES FONDS LADENS IN 2021

Auch für das neue Jahr haben wir mit einer Auswahl von renommierten Kapitalverwaltungsgesellschaften Präsentationen geplant. Traditionell stehen dabei die jeweiligen Themen der einzelnen Anbieter im Vordergrund und es werden Fondslösungen vorgestellt. Mit an Bord sind diesmal in alphabetischer Reihenfolge:

Advisory Invest, AllianceBernstein, Amundi Asset Management, AXA Investment Managers, Carmignac, DNB Asset Management, DWS International, Fidelity International, HAC VermögensManagement, JP Morgan Asset Management, KFM Deutsche Mittelstand, LOYS AG, MainFirst Asset Management, Nordea Investment Funds, nova funds, Plutos, Shareholder Value Management, UBS Asset Management und Universal mit der ProfitlichSchmidlin AG.

Den genauen Terminkalender für das Gesamtjahr lassen wir Ihnen gerne zukommen. Oder schauen Sie auf unsere Internetseite unter: www.fonds-laden.de/veranstaltungen. Rechtzeitig vor den jeweiligen Veranstaltungen, die teilweise auch als Onlinepräsentationen stattfinden, schicken wir Ihnen eine Einladung zu. Bereits am **19. Januar 2021 um 18:00 Uhr** beschäftigen wir uns, zusammen mit **Nordea**, mit der Frage: **Ist „nachhaltiges Investieren“ in Schwellenländern möglich?** Seien Sie mit dabei!

Wir freuen uns sehr über Ihre Teilnahme. Sollten sich Ihre Verwandten oder Freunde ebenfalls für Veranstaltungen zu aktuellen Kapitalmarktthemen interessieren, können Sie uns gerne weiterempfehlen.

FONDS IM FOKUS

Beim **Frankfurter – Value Focus Fund (A1CXU7)** spielen die Qualität der Unternehmen, deren Bilanzen und ihr Verschuldungsgrad eine entscheidende Rolle. Portfoliomanager **Frank Fischer** von der **Shareholder Value Management AG** managt seit vielen Jahren den Fonds, welcher sich gegenüber der Konkurrenz behaupten kann. Der Fonds weist eine aktienmarktähnliche Schwankung auf, bietet aber eine ungefähr doppelt so hohe Rendite wie der breite Markt. Für risikofreudigere und langfristig orientierte Anleger, die auf ein konzentriertes Value-Portfolio ausgesuchter Nebenwerte aus dem deutschsprachigen Raum setzen

wollen, könnte der Fonds sehr interessant sein. Fischer investiert antizyklisch in unterbewertete Unternehmen mit dem Ziel eines mittel- bis langfristigen Vermögenserhalts und -zuwachses. Der Fokus liegt dabei auf vier bewährten Prinzipien des Value Investings: 1. Achte auf die Sicherheitsmarge. Kaufe im Wert von 1 Euro und zahle dafür nur 50 Cent. 2. Bevorzuge familien- und eigentümergeführte Unternehmen, da sie langfristige Ziele verfolgen. 3. Wähle Qualitätsunternehmen, deren Geschäftsmodelle auf strukturellen Wettbewerbsvorteilen beruhen. Diese haben einen „wirtschaftlichen Burggraben“, der sie vor Wettbewerbern schützt. 4. Achte auf die Psychologie der Börse. Durch „Mr. Market“ kann es zu starken Unter- und Übertreibungen kommen. Darüber hinaus werden die Qualität, die Bilanz und der Verschuldungsgrad eines Unternehmens als entscheidend angesehen. Und Nachhaltigkeit ist fester Bestandteil der Philosophie. Das Unternehmen arbeitet mit dem unabhängigen ESG-Research-Anbieter Sustainalytics zusammen. Dazu gehört ein ethischer Leitfaden in enger Anlehnung an den Wertekatalog der Evangelischen Kirche in Deutschland. Die gängigen Ausschlusskriterien für kritische Branchen wurden zudem um Kernenergie ergänzt. Soziales Engagement durch Spenden und Stiftungen liege dem Unternehmen aus der Historie der Stiftungsberatung am Herzen.

Der [Quantex Global Value \(A14VGZ\)](#) ist ein globaler Aktienfonds, der seit der Auflage 2008 von [Peter Frech](#) gemanagt wird. Er sucht weltweit nach unterbewerteten Aktien und agiert dabei völlig unabhängig von einem Vergleichsindex, was heutzutage eher rar ist. Die Aktienauswahl ist rein Bottom-Up getrieben, wobei vor allem das Verhältnis zwischen Free Cash-Flow und Unternehmenswert im Fokus steht. Ein großes Augenmerk legt der studierte Psychologe auf das Kontrollieren der eigenen Emotionen. So vergeudet er seine Zeit nicht mit Besuchen beim Management,

ganz nach dem Motto «Zahlen sind wichtiger als Meinungen». Die Cashquote wird nicht aktiv gesteuert, sondern ist die Restmenge aus der Aktienselektion. Aktuell ist der Fonds voll investiert. Das Portfolio besteht aus 40-50 gleichgewichteten Positionen. Durch stetiges Rebalancing wird vermieden, dass grosse Einzelwetten entstehen. Obwohl der Value-Anlagestil in den letzten Jahren ziemlich viel Gegenwind erfahren hat, ist es dem Fonds gelungen, den Vergleichsindex seit Auflage um beeindruckende 106 % zu schlagen. Vor allem im Vergleich zu anderen Value-Fonds war die Performance überragend. Derzeit sieht Peter Frech Chancen bei zyklischen Werten, die von einer Lösung der Coronakrise und einer Erholung der Wirtschaft besonders stark profitieren würden. Mit dem Quantex Global Value Fund bekommen Anleger einen wirklich aktiven Aktienfonds mit einer hervorragenden und bewährten Aktienselektion abseits der üblichen, stark an der Benchmark orientierten Fondskonkurrenz.

FONDS-NEWS IN KÜRZE

+++ [Stefan Kloss](#), langjähriger Fondsmanager des Kapital Plus (847625) der Allianz Global Investors wird das Unternehmen verlassen, um sich neuen Herausforderungen zu stellen. Künftig wird der Fonds von Marcus Stahlhacke verantwortet, der bisher als Stellvertreter an der Seite von Kloss stand. Der defensive Mischfonds gehört zwar nicht zu den Besten seiner Zunft, weshalb wir ihn auch nicht empfehlen. Mit seiner Wertentwicklung von z.B. 13 % in den letzten fünf Jahren und 3,4 % in 2020 muss er sich gegenüber seinen Mitbewerbern aber nicht verstecken. Ob sich die passable Entwicklung fortsetzt, muss jetzt kritisch beobachtet werden.

Wir wünschen Ihnen ein gesundes neues Jahr 2021!



FONDSLADEN

Sauerbruchstraße 2
81377 München
Fon 0 89 - 125 918 520
info@fonds-laden.de

Schikanederstr. 2b
93053 Regensburg
Fon 0 941 - 698 18 30
regensburg@fonds-laden.de

Engelplatz 59-61
63897 Miltenberg
Fon 0 93 71 - 948 67 11
service@fonds-laden.de

www.fonds-laden.de

Wichtiger Hinweis: Trotz sorgfältiger Auswahl der Quellen kann das Team der Fonds Laden Gesellschaft für Anleger mbH für die Richtigkeit des Inhalts keine Haftung übernehmen. Die Angaben dienen der Unterrichtung, sind aber keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Dieses Dokument dient nur zur Information und soll Ihre selbstständige Anlagenscheidung erleichtern. Es ersetzt nicht die Beratung durch den FondsLaden. Alleinverbindliche Grundlage für den Erwerb ist der jeweils gültige Verkaufsprospekt. Investmentfonds unterliegen dem Risiko sinkender Anteilspreise, da sich Kursrückgänge bei dem im Fonds enthaltenen Wertpapieren bzw. der zugrundeliegenden Währung im Anteilspreis widerspiegeln. Erträge bzw. Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für die Zukunft.