

Sehr geehrte Damen und Herren,  
diese Informationen haben die Schwerpunkte:

- A** Rückblick
- B** Investmentthema
- C** Ausblick Märkte und Anlageklassen

Wir verzichten in unserer Info bewusst auf eine zahlenorientierte Darstellung der einzelnen Indices und Vermögensklassen. Von "Drescher & Cie." erhalten Sie als unser Kunde mit der Depotauswertung immer eine differenzierte Marktauswertung mit den Entwicklungen von Währungen und Notenbankpolitiken. **Unsere Info liefert Ergänzungen und setzt eigene Themen, die wichtig für Ihre Urteilsfindung sind.**

#### **A Rückblick**

Im März 2020 hatten die Aktienmärkte ihren absoluten Tiefstand, der DAX stand bei 8.442 Punkten und Mitte April 2021 bei 15.400 Punkten. So einen dramatischen Kurseinbruch mit einem ebensolchen Kursauftrieb hat es in der jüngeren Geschichte noch nicht gegeben. Rational ist das nur bedingt zu verstehen. Eine der wichtigen Börsenweisheiten ist, dass an der Börse die Zukunft gehandelt wird. Jedenfalls kommt es mir so vor, als ob man sich jeweils in einer Informationsblase befindet, ohne jedoch die wirklich relevanten Informationen zu kennen. In Deutschland sind insbesondere der Einzelhandel und die Dienstleistungen stark eingebrochen, die Industrieproduktion hat sich vergleichsweise gut gehalten.

Wie bereits in den vorherigen Berichten mehrfach erwähnt, ist die tatsächliche wirtschaftliche Entwicklung sehr stark von der Bekämpfung bzw. der Eindämmung der Pandemie bestimmt. Der alles entscheidende Faktor ist die Impfquote. Die USA als auch Großbritannien hatten beide desaströse Infektions- und Todeszahlen. Sie haben aber beide beim Impftempo dramatisch aufgeholt und sind auf dem Wege zur Normalität. Das wird an der Börse honoriert.

**Der vollzogene Machtwechsel in den USA** und das jetzt beschlossene 1.900 Mio. USD Hilfspaket bringt einen Wachstumsschub nicht nur für die USA, sondern für die gesamte Weltwirtschaft. Deutschland als stark ausgerichtete Exportwirtschaft profitiert davon überproportional. China hat, wie schon oft erwähnt, eine Führungsrolle bei der wirtschaftlichen Erholung übernommen und die deutsche Auto- und Zulieferindustrie läge ohne China ziemlich am Boden. Chinesische Aktien, besonders aus dem Technologiebereich, sind sowohl bedingt durch innerchinesische Regulierungen als auch aufgrund der weiter bestehender Spannungen im Handel mit den USA unter Druck. In Bezug auf den Handel wird das Szenario vorerst weiter gelten.

Mitte Februar war eine sogenannte Sektor-Rotation zu beobachten. Insbesondere aus dem Technologiesektor sind massiv Gelder abgeflossen und wurden neu in Industriewerte und solche des täglichen Bedarfs investiert. Diese Entwicklung hält noch an, sodass es zusammen mit dem Einbruch der Renditen an den Rentenmärkten zu einem überaus schwierigen Marktumfeld kam. Trotz alledem sind im letzten Quartal ordentliche Renditen erzielt worden.

Der Biotechnologie Sektor, hier insbesondere die Bewertungen der Impfproduzenten, wies starke Kursausschläge aus. Manche Erwartungen haben sich nicht erfüllt und die Kursfantasie ist noch bedingt vorhanden.

Es ist offensichtlich, dass Covid 19 das alles beherrschende Thema war und uns dies zumindest in Europa weiterhin stark beeinträchtigen wird.



Nahezu völlig untergegangen ist in Deutschland die Nachricht, dass das Bundesverfassungsgericht den „Corona Aufbaufonds“ gestoppt hat. Vorerst wurde es als Einstieg in die gemeinschaftliche EURO-Bond-Finanzierung durch die Hintertür gefeiert, die endgültige Entscheidung steht noch aus. Für die notwendige Konjunkturlilfe ist es Rückschritt, es zeigt aber das Dilemma widersprüchlicher Wirtschafts- und Finanzpolitiken, die EU ist nicht richtig aufgestellt – keine EU-Verfassung! Der schleppende Impfverlauf ist es ein weiterer Beleg dafür, dass die EU deutlich länger für die Konjunkturerholung braucht.

#### **Die Entwicklungen unserer 10 Muster-Depots**

Dieser Teil kann zurzeit nicht dargestellt werden, da unser Datenlieferant die Funktionen und die Darstellung der Musterportfolios völlig neu überarbeitet hat. Ob und in welcher Form dies zukünftig möglich sein wird, ist noch nicht abschließend geklärt, da in den nächsten Wochen noch Anpassungen vorgenommen werden. Die Musterportfolios werden auf jeden Fall von mir weiterhin fortgeführt, die offene Frage ist nur, ob ich auch die Ergebnisse ohne allzu großen Mehraufwand darstellen kann.

Die oft erwähnten Absicherungsstrategien eignen sich sehr gut für Aktienfonds und spielen ihre Stärke - wie jetzt in volatilen Finanzmärkten - voll aus. **Ich rate dringend dazu, jedes aktienorientierte Investment-Depot auf eine der beiden Absicherungsstrategien umzustellen.** Vor Verlusten kann man sich bei Investitionen in Investmentfonds nicht schützen, aber jedoch die generierten Gewinne vor starken Kurseinbrüchen. **Deshalb mein eindringlicher Rat: nutzen Sie unsere Musterportfolios mit den Absicherungsstrategien.**

#### **B Investmentthema: Volatilität (Schwankung)**

Der Begriff Volatilität, kurz Vola genannt, wird häufig gebraucht. Sie gehört zu den Begriffen, die große Missverständnisse bei der Investmentanlage hervorrufen können. In meiner Erklärung wird bewusst auf statistische Begriffe wie Standardabweichung, Varianz oder Normalverteilung verzichtet.

Für Investoren lässt sich die Volatilität am besten so erklären: *„Die Volatilität gibt den Schwankungsbereich an, den ein Wertpapier oder Fonds in einem bestimmten Zeitraum durchläuft. Es wird sowohl die Schwankungsbreite nach unten (Verlust) als auch die nach oben (Gewinn) berechnet. Der Zeitraum ist i.d.R. ein Jahr, kann aber je nach Bedarf beliebig festgelegt werden. Als Maßwert wird der Durchschnittswert des Kurses über einen bestimmten Zeitraum genommen. Die Abweichung von diesem Durchschnittswert ist die Volatilität (Schwankung)“.* Fälschlicherweise wird die Vola als Risiko bezeichnet, dass ist sie definitiv nicht. **Die Vola ist die temporäre Schwankung.** Dabei ist die Abweichung nach unten der Verlust und nach oben der Gewinn. Das eigentliche **fundamentale Risiko ist der Totalverlust des Investments**, den es mit allen Mitteln zu vermeiden gilt. Das Risiko des Totalverlustes ist eher bei Einzelwerten wie bspw. Wirecard, Enron oder einzelnen Hedgefonds gegeben, letztere arbeiten mit einem sehr großen Finanzierungshebel. Hedgefonds sind aber nicht zum öffentlichen Vertrieb zugelassen.

In der Finanzkrise 2008/2009 hat es einen starken Kurseinbruch von mehr als 50% gegeben und es hat gut 60 Monate gebraucht, bis dieser Kurseinbruch nachhaltig überwunden

wurde. Dieser lange Zeitraum für die Erholung war bedingt durch ein strukturelles Problem: die Überschuldung. Die Covid-19 Krise brachte in 2020 beim DAX einen Einbruch von fast 40%, aber am Jahresende stand der DAX höher als am Jahresanfang. Die Markterwartung war, die Pandemie ist bald vorbei.

Anfang 2018 sind die SRRI-Klassen eingeführt worden und bei jeder Beratung, insbesondere zu Anfang spielen sie eine zentrale Rolle. SRRI steht für Synthetic Risk and Reward Indicator, was soviel heißt wie der künstliche Risiko- und Ertragsindikator. Der Indikator bezieht sich immer auf Zahlen der Vergangenheit, eine Einstufung ist immer von der zukünftigen Erwartung geprägt. Es sind 7 SRRI Klassen, wobei SSRI-1 die niedrigste und SRRI-7 die höchste Risikoklasse darstellt. In den Klassen 1-3 haben wir Geldmarkt- und Rentenanlagen, in SRRI-4 Misch- und Immobilienfonds. Ab SRRI-4 können sie heute überhaupt nennenswerte Renditen generieren. Der überwiegende Teil meiner Kunden ist in Fonds der SRRI-5 investiert. Bedingt durch Covid-19 ist die Vola 2020 sehr hoch, so dass viele Fonds automatisch in die höhere SRRI-6 eingestuft wurden. Da wir von der Risikoeinstufung nicht auf Depotebene die SRRI-Klasse einhalten müssen, sondern auf Einzelfondsebene, sind die Depots ständig anzupassen. Das hat zur Konsequenz, dass Sie in neue Fonds wechseln müssen, die vom Ertragspotential oft leider schlechter als die bisherigen sind.

Das ist ein echtes Dilemma. Sie als AnlegerIn müssen sich entscheiden bei gleichem „Risikoprofil“ in die Fonds zu wechseln, die ein geringeres Ertragspotential haben oder aber ihr Risikoprofil nach oben anpassen. Wie Sie sich entscheiden, hängt stark von Ihrer Risikoneigung und Risikotragfähigkeit als auch dem zeitlichen Horizont ab. Bspw. aus Sicht einer Stiftung ist entscheidend, langfristig den Stiftungszweck durch die generierten Erträge zu erfüllen, kurzfristige Schwankungen können eher in Kauf genommen werden.

Entscheidend, wie schon erwähnt, ist das Risiko des Kapitalverlustes. Es ist Aufgabe des Beraters zu analysieren was „drin ist“, d.h. ob Derivate verwandt werden oder wenig werthaltige Anleihen im Fonds sind. Aus fundamentaler Risikosicht kann ein Rentenfonds mit „Junk-Bonds“ ein höheres Risiko als bspw. ein globaler Aktienfonds aufweisen, obwohl die SRRI-Klasse etwas anderes sagt.

**Zusammenfassend:** der praktische Nutzen ist, die SRRI-Einstufung ist eine temporäre, rückwärtsgewandte Risikokennzahl, die die Intensität der Schwankung misst. Das absolute Risiko sein Kapital zu verlieren, sollte von übergeordnetem Interesse sein. Schwankungen können nicht nur durch Einsatz von Absicherungsstrategien vermieden werden, sondern besonders in Krisen zu Mehrerträgen führen.

## C Ausblick Märkte und Anlageklassen

**Ohne eine Eindämmung der Pandemie wird es keine nachhaltige wirtschaftliche Erholung geben.** Dieser Kernsatz hat nach wie vor uneingeschränkte Gültigkeit. Gleichzeitig gilt jedoch das vorher Gesagte, entscheidend ist die Zukunftsperspektive nach Covid.19. Hier sind die Länder, die einen nachhaltigen Impfvorsprung haben im Vorteil, deren Aktienmärkte steigen und dabei wird auch so manch struktureller Vorteil deutlich.

**Ausblick** – die Notenbank FED signalisierte weiter, durch die Anleihenkäufe für genügend Liquidität zu sorgen. Die Sorgen auf eine höhere Inflation beunruhigen die Notenbanken nicht, höhere Energie- und Rohstoffpreise sind zwar inflationsfördernd, insgesamt ist Corona bedingt die niedrigere Ausgangsbasis zu berücksichtigen. Kritisch wird es wohl nur bei einem massiven Anstieg der Beschäftigung, aber davon sind wir noch

weit entfernt. Die weitere globale Verschuldung lässt für die Notenbanken nur marginalen Spielraum für Zinserhöhungen. Der USD wird insgesamt schwächer werden. Welche Rolle zukünftig die Kryptowährungen spielen, wird sich bald entscheiden und dies scheint zumindest für die USA die größte währungspolitische Herausforderung zu werden.

**Die Weltwirtschaft** wird wahrscheinlich in 2021 bis zu 5% wachsen, das sind größtenteils Nachholeffekte. Alle Frühindikatoren deuten auf ein robustes Wachstum hin. Der Unsicherheitsfaktor ist allein die Pandemie. Falls es weitere aggressive Mutanten gibt, die mit den zurzeit verfügbaren Vakzinen nicht behandelt werden können, ist das natürlich eine neue Lage.

China hat, wie bereits erwähnt, schon einen starken Wachstumsschub hinter sich und hier wird es sich eher etwas abflachen. Aus den USA sind die stärksten Impulse zu erwarten. Hoch industrielle Länder in Asien liegen ebenfalls vorn. Europa wird aus den bereits genannten Gründen erst einmal zurückfallen.

Schauen wir uns die einzelnen Sektoren an, so ist eine Sektorenrotation erfolgt. Investorengelder sind von Technologiewerten in industrielle Werte umgeschichtet worden. Im Tech-Bereich gab es exorbitante Gewinne, d.h. aber nicht, dass Technologie Aktien nicht mehr gefragt sind, sie steigen nur nicht mehr so stark.

Welche Branchen werden zukünftig gefragt sein? Erst einmal Branchen, die Corona-bedingt zum Ende der Pandemie einen starken Nachholbedarf haben werden, wie Tourismus, Mobilität, Handel und Gastronomie.

Die E-Mobilität wird stark zunehmen, das erhöht den Bedarf an Hochtechnologie als auch den damit verbundenen Bedarf nach Rohstoffen. Der weitere Aufbau regenerativer Energien wird global zu einem enormen Nachfrageschub führen.

Auf mittelfristige Sicht wird die Biotechnologie aufgrund des weiter bestehenden Bedarfs nach Vakzinen zusätzlich wachsen. Künstliche Intelligenz mit selbst lernenden Maschinen, auch selbst steuernde Mobilitätssysteme sowie digitale Bezahlssysteme und Wertaufbewahrung (Wallets) werden im Fokus stehen. Natürlich braucht man dazu eine leistungsfähige Chip-Industrie.

Eine Schlüsseltechnologie ist die Übertragung großer Datenmengen (5 G) als auch deren Aufbereitung und Analyse. Es ist völlig klar, dass die Technologien sich einander bedingen. Insgesamt wird die Digitalisierung einen großen nachhaltigen Schub erleben.

Wer sich früh positionieren will, der kann in die genannten Bereiche über spezielle Fonds investieren. Hier ist es aber nicht immer so, dass der frühe Vogel den Wurm bekommt, manchmal dauern Entwicklungen länger als angenommen. Richtig ist sicher mit kleineren Beträgen in die genannten Bereiche zu investieren und dann die weitere Entwicklung abzuwarten.

**Zusammenfassend:** In absehbarer Zukunft wird man nur mit Aktienanlagen eine auskömmliche Rendite erwirtschaften.

**Wir haben in allen angesprochenen Anlageklassen Produkte, die ihnen den Aufbau einer differenzierten, ausgewogenen Vermögensstruktur ermöglicht.**

Valor Vorsorge Investment GmbH  
Röpckes Mühle 2, 25436 Uetersen

Fon 04122 95 35 00, Fax 04122 95 35 07  
[post@valor-vi.de](mailto:post@valor-vi.de)

Inhalt Verantwortlicher gemäß § 10 Absatz 3 MDStV:  
Helmut Bublies Stand 21.04.2021