

2020: ein Börsenjahr für starke Nerven

Das Titelbild unseres Newsletters vom April 2020 hätte nicht passender sein können: Heranfliegende Viren treffen auf eine Reihe wackeliger Dominosteine, eine Person stemmt sich mit aller Kraft gegen die umzufallen drohenden Steine und verhindert den Dominoeffekt. Ähnlich wie dem einsamen Kämpfer erging es in den vergangenen Monaten Regierungen, Zentralbanken und Anlegern auf der ganzen Welt, die sich aus wirtschaftlicher Sicht dem Kampf gegen Covid-19 gestellt haben.

Organisatorische Herausforderungen in allen Bereichen – auch bei Habel, Pohligh & Partner

Aus organisatorischer Sicht waren die vergangenen Monate auch für unser Unternehmen eine Umstellung. Dabei profitierten wir von den seit Jahren in erheblichem Umfang getätigten Investitionen in unsere digitale Infrastruktur, beispielsweise in Form von Cloud-Lösungen.

Darauf aufbauend war Mitte März von einem Tag auf den anderen eine Homeoffice-Lösung einsatzbereit, die eine Teilung der Belegschaft in eine Büro- und eine Homeoffice-Mannschaft mit Vertretern aus den einzelnen Geschäftsbereichen möglich machte. Im Falle einer Infektion in der Belegschaft im Wiesbadener Hauptsitz garantiert diese Struktur die volle Funktions- und Handlungsfähigkeit aller

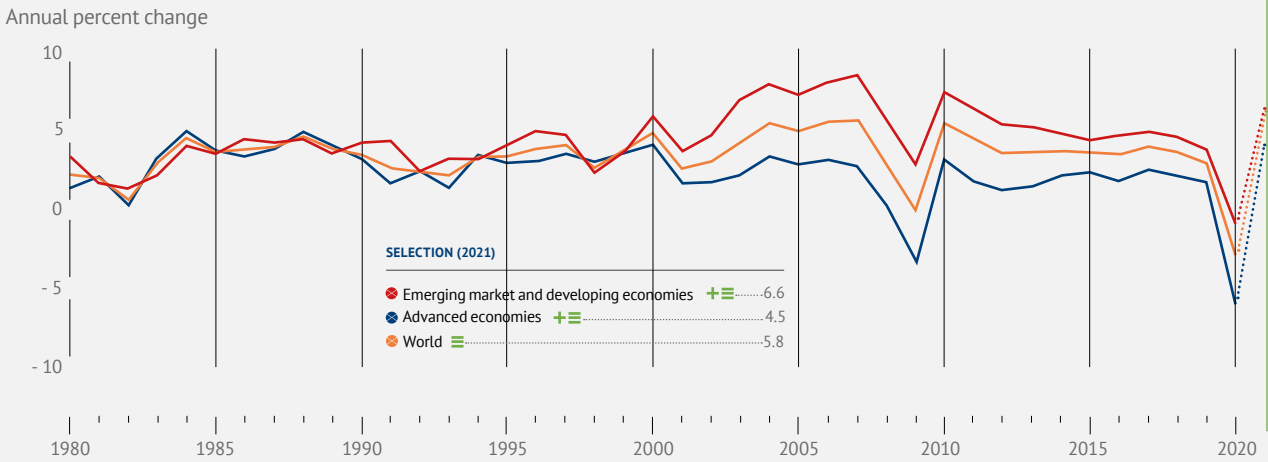
Teile des Unternehmens. Die für ein Notfallszenario erarbeiteten Beschreibungen der Arbeitsprozesse sorgen dafür, dass jeder Mitarbeiter an jedem Ort weiß, was wann zu tun ist. Schließlich sorgen verschiedene Kommunikationskanäle für den funktionierenden Austausch unter den Mitarbeitern.

Regierungen und Zentralbanken schnüren Maßnahmenpakete

Wirtschaftlich gesehen führte Covid-19 die Weltwirtschaft in die größte Rezession seit dem Zweiten Weltkrieg. Die Prognosen für das Gesamtjahr liegen bei einem Rückgang der Wirtschaftsleistung von bis zu 8% gegenüber dem Vorjahr. Zentralbanken und Regierungen haben deshalb mit einer Fülle an Stützungsmaßnahmen in nie da gewesener Größenordnung reagiert. So erhöhte die EZB ihr Pandemic Emergency Purchase Programm („PEPP“) zum Aufkauf von Euro-Anleihen auf 1,35 Bio. Euro. Die EU hat nach zähem Ringen ein Notfallpaket über 750 Mrd. Euro für die Mitgliedsländer auf den Weg gebracht. In den USA stützt das CARES-Programm (Coronavirus Aid, Relief and Economic Security) mit über 2,2 Bio. US-Dollar.

Die Wirkung bleibt nicht aus: Waren die ersten beiden Quartale von einem deutlichen Rückgang der Wirtschaftsleistung geprägt, so erwartet der IWF für das zweite Halbjahr und für das Jahr 2021 nunmehr eine deutliche Erholung der Wirtschaft.

Grafik 1: Globales Wirtschaftswachstum (1980–2021)



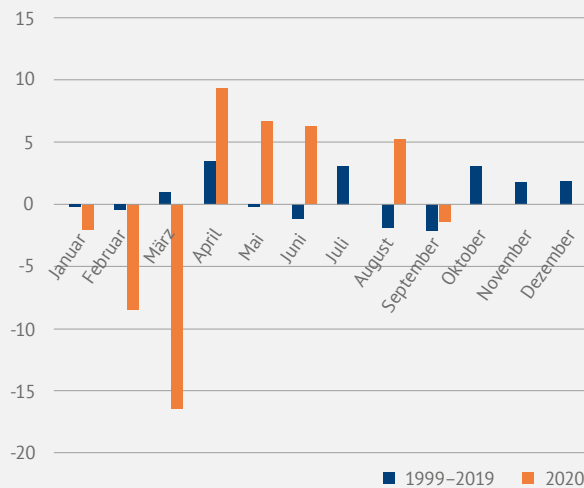
Die Aktien-, Anleihe- und Rohstoffmärkte haben auf die Maßnahmen reagiert und in den Sommermonaten eine gute Wertentwicklung vollzogen.

„Sell in May and go away ...“ – kein guter Ratschlag

In den vergangenen Jahrzehnten waren die Monate des Sommerhalbjahres im Durchschnitt eine schwache Periode für Aktien. Von dieser sogenannten Saisonalität war in 2020 jedoch nichts zu spüren. Angetrieben durch die Stützungsprogramme waren von April bis August alle Monate positiv oder unverändert. Einzelne Aktienindizes stehen Ende August über den Niveaus der Zeiten vor der Krise.

Auch die Anleihemärkte haben sich gut geschlagen, und da Edelmetalle ihre Eigenschaft als Krisengewinner ausspielen konnten, stehen defensive, ausgewogene und offensive

Grafik 2: Durchschnittliche Monatsperformance des DAX in den vergangenen Jahrzehnten



Portfolios, in denen die Positionierung durchgehalten wurde, zu Herbst-Beginn deutlich besser da als im Frühjahr.

„... but remember to come back in September“ – eine bessere Empfehlung?

Wie sieht es mit dem zweiten Teil der Börsenweisheit aus? Zur Beantwortung dieser Frage kommt es sehr auf den weiteren Fortgang der Epidemie an: Kommt es zur gefürchteten zweiten Welle oder sogar zu einem zweiten Lockdown?

Im Vergleich zur ersten Welle ist die Ausgangslage heute eine andere. Die Ausstattung der Mitarbeiter in Heil- und Pflegeberufen scheint in vielen Ländern mittlerweile angemessen zu sein. Die Kenntnisse über das Virus und der Umgang damit – insbesondere auch mit Blick auf die Risikogruppen – sind weiter fortgeschritten. Letztlich sind die Krankenhauskapazitäten zumindest in Deutschland bei Weitem nicht ausgelastet. Eine zweite Infektionswelle zeichnet sich regional zwar ab, sollte jedoch aufgrund der gewonnenen Erkenntnisse über das Virus nicht wieder zu einem flächendeckenden Lockdown der Wirtschaft und der Gesellschaft führen.

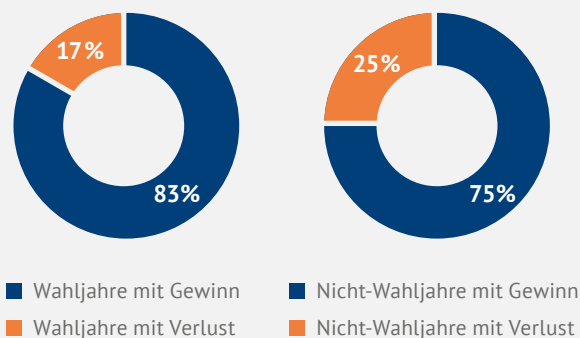
Doch neben der Corona-Krise rücken neue Herausforderungen auf die Tagesordnung, die es zu meistern gilt. Insbesondere die Wahl in den USA, eines dem am schwersten von Corona und den Folgen betroffenen Land, wirft ihre Schatten voraus.

US-Wahljahre sind meist gute Aktienjahre

Der US-amerikanische Aktienmarkt wies in Wahljahren in den Monaten vor der Abstimmung bis einschließlich Okto-

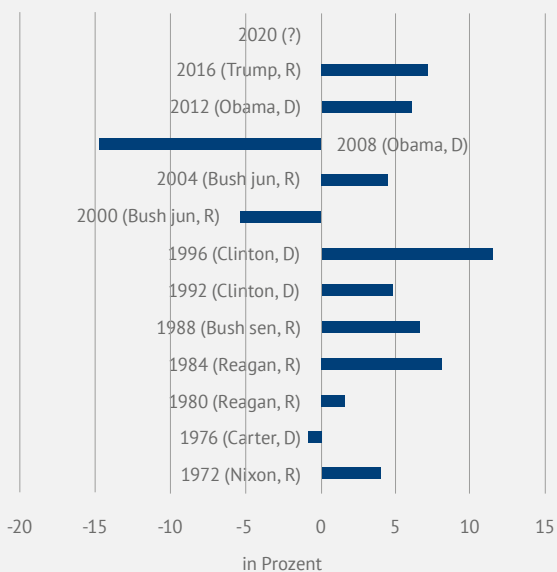
ber meist positive Renditen aus. In den zwölf Wahlen seit 1972 gab es zu dieser Regel lediglich zwei Ausnahmen, die sich durch besondere Marktereignisse erklären lassen: Das Wahljahr 2000, in dem sich der Republikaner George W. Bush durchsetzte, war vom Platzen der Dotcom-Blase geprägt. Bei der Wahl des Demokraten Barack Obama im Jahr 2008 schob die globale Finanzkrise die Präsidentschaftswahl in den Hintergrund. Auch das Wahljahr 2020 hat es bis in den September insgesamt gut mit dem S&P 500 gemeint.

Grafik 3: Performance des S&P 500 von Jan. bis Okt. in Wahl- bzw. Nicht-Wahljahren seit 1972 (ohne 2020)



Auch die Monate nach der Wahl waren überwiegend von positiven Ergebnissen geprägt, und zwar unabhängig davon, ob Demokraten oder Republikaner das Rennen gemacht haben.

Grafik 4: Performance des S&P 500 in Wahljahren von November bis Januar (Ausnahme Wahl 2000: Q1/2001)



D: Demokrat R: Republikaner

Die größte Gefahr für den Aktienmarkt ist derzeit von einer Anfechtung des Wahlausgangs zu erwarten, wie beispielsweise im Jahr 2000. Bei der Abstimmung zwischen George W. Bush und Al Gore dauerte die Ungewissheit einen Monat, und der S&P 500 verlor in der Zwischenzeit 8%. Äußerungen Trumps, eine Wahlniederlage wegen des Verdachts auf Wahlbetrug innerhalb der Briefwahl nicht zu akzeptieren, rücken auch ein solches Szenario in den Blickpunkt.

Konsequenzen für die Kapitalanlage: Wachsender Optimismus

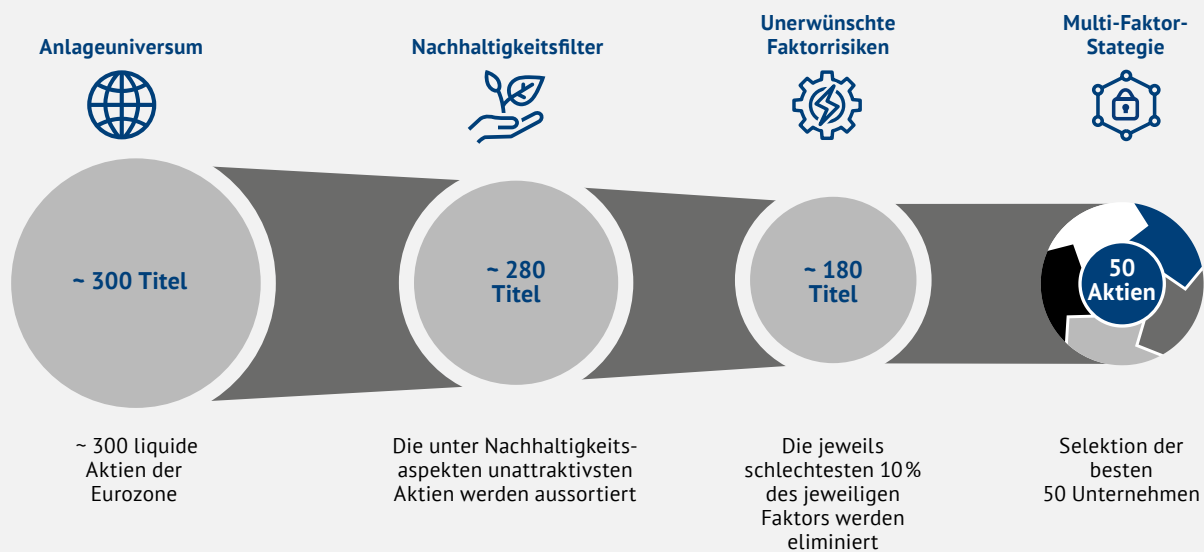
Die Ergebnisse legen trotz der niedrigen Anzahl an Beobachtungspunkten nahe, dass der Ausgang der Wahl für die Entwicklung an den Börsen mittelfristig nicht überinterpretiert werden sollte. Letztlich kann es sich kein Präsident der bedeutendsten Volkswirtschaft der Welt erlauben, die wirtschaftliche Entwicklung seines Landes in seinen Entscheidungen außen vor zu lassen. Oder wie es Bill Clintons Wahlstrategie in der Auseinandersetzung 1992 dem Konkurrenten George Bush erfolgreich erklärte: „It’s the economy, stupid!“

Dominanter sind die geld- und fiskalpolitischen Maßnahmen zur wirtschaftlichen Linderung der Corona-Folgen einzuschätzen. Sie sind ein intakter Treiber der Kapitalmärkte und sollten auch über die Wahl hinaus Wirkung zeigen.

Instrumente wie das Anleihekaufprogramm der EZB sorgen dafür, dass sich Anleger noch längere Zeit mit niedrigen bzw. negativen Zinsen bei Emittenten guter Bonität konfrontiert sehen dürften. Bei Anlagen im Rentenbereich ist deshalb zusätzlich zu Basis-Investitionen in sehr sicheren Papieren eine Erweiterung des Instrumentenbaukastens notwendig, um insgesamt auskömmliche Renditen zu erzielen. Zu den in Frage kommenden Werkzeugen zählen Hybridanleihen – eine Anlageform, die in der Bilanzstruktur eines Unternehmens teilweise als Eigenkapital angerechnet wird. Auch kurzlaufende Schuldverschreibungen mit niedrigerer Einschätzung der Ratingagenturen („High Yield“) sind eine weitere interessante Alternative. Da die höhere Rendite mit erhöhtem Ausfallrisiko einhergeht, hat bei diesen Anlagen eine breite Streuung über viele Emittenten hinweg oberste Priorität.

Die Abwendung der Zentralbanken von festen Inflationszielen und hochdotierte Konjunkturprogramme bringen die Erwartung höherer Inflationsraten auf die Tagesordnung. Preistreibend sollte zudem die Regionalisierung von Lieferketten wirken: Nach der Unterbrechung globaler Lieferketten denken viele Unternehmen darüber nach, Zwischenlager einzuführen, die Lagerhaltung zu erhöhen oder regionale Zulieferer zu präferieren. Durch diese Faktoren werden zum einen inflationsindexierte Anleihen eine interessante Anlage-Alternative. Kupon und Rückzahlungsbetrag sind bei diesen Instrumenten an die Entwicklung der Inflation gekoppelt, so dass bei steigendem Preisniveau unter sonst gleichen Bedingungen auch die Zahlungen ansteigen. Zum anderen spielen in diesem Umfeld traditionell Edelmetalle eine wichtige Rolle.

Grafik 5: Investmentprozess des HP&P Euro Select



Auch unter Diversifikationsaspekten sollten sie in keinem gemischten Portfolio fehlen.

Letztlich bleibt in dem aktuellen Rendite- und Inflationsumfeld die Aktienanlage auch nach der jüngsten Rallye mittel- bis langfristig attraktiv und damit ein wesentlicher Bestandteil in gemischten Depots. Eine interessante Möglichkeit, an der Entwicklung der Aktienmärkte zu partizipieren, ist die systematische Anlage in Aktien, so wie wir sie in unserem rundum überarbeiteten Investment-Konzept des HP&P Euro Select seit Juli 2020 erfolgreich umsetzen.

HP&P Euro Select: Systematische Nutzung der Chancen an den Aktienmärkten

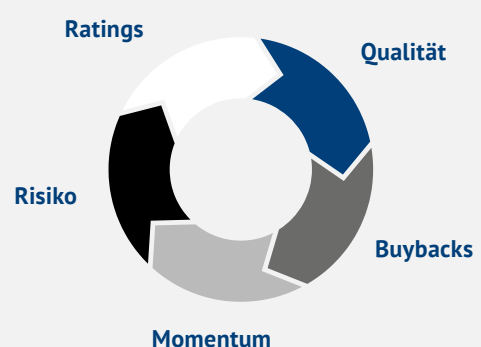
Aktien bieten im aktuellen Marktumfeld eine attraktive Anlagemöglichkeit mit vielen positiven Eigenschaften. Neben dem Sachwertcharakter und dem damit verbundenen Inflationsschutz sind sie für den langfristigen Investor gerade im Niedrigzinsumfeld ein unverzichtbares Basisinvestment. Für Anleger, die eine dynamische Aktienstrategie mit Fokus auf europäische Unternehmen suchen, halten wir unseren Fonds HP&P Euro Select bereit. Der Klassiker unseres Hauses wurde seit 1999 erfolgreich durch diverse Marktphasen gesteuert und hatte zuletzt ein Volumen von 65 Mio. Euro. Seit Jahresmitte 2020 verantwortet Marc Ospald als Lead Manager und ausgewiesener Investmentspezialist das Fondsmanagement. Damit einhergehend erfolgte eine Adjustierung der Anlagestrategie. Die bisherigen wesentlichen Charakteristika des Fonds bleiben erhalten. Jedoch wird künftig der Analysehorizont erweitert, wodurch zusätzliche Renditequellen auf der Investmentebene erschlossen werden – verbunden mit den sich daraus ergebenden Chancen.

Das Management wird künftig an Hand eines systematischen Prozesses Aktien der Eurozone selektieren, die unter den Faktoren Qualität, Trend, Risiko, Ratings und Aktienrückkäufe aussichtsreich erscheinen, keine unerwünschten Risiken tragen und zudem unseren Nachhaltigkeitsansprüchen genügen.

Um die Informationen zu den Firmen der Eurozone zu sammeln und auszuwerten, durchleuchtet das Management komplexe Datenbanken, in denen unzählige wichtige Informationen zu allen Wertpapieren enthalten sind. Über eine computergestützte Analyse werden systematisch die attraktivsten Titel selektiert, die der Markt zu bieten hat.

Der Investmentprozess ist klar strukturiert und organisiert. Zunächst wird das gesamte Aktienuniversum der Eurozone auf die ca. 300 liquidesten Aktien eingengt. Dies ist wichtig, um Liquiditätsrisiken zu vermeiden und jederzeit handlungsfähig zu sein. Im zweiten Schritt kommt unser hauseigener Nachhaltigkeitsfilter zum Einsatz, der Titel mit hohem Reputationsrisiko und Klimasünder eliminiert.

Grafik 6: Multi-Faktor-Strategie



Zentraler Bestandteil der Wertschöpfung ist die Vermeidung unerwünschter Risiken. So schließen wir zunächst die unattraktivsten Unternehmen des Universums aus, bevor wir uns denjenigen zuwenden, die wir kaufen möchten. Titel, die es ins Portfolio schaffen, müssen zu den 50 Werten gehören, die in Gänze unter den Aspekten Qualität, Trend, Risiko, Aktienrückkäufe und Ratings überzeugen. Wir beurteilen die Titel daher aus mehreren Perspektiven und erhalten so ein komplettes Bild. Stehen einmal unsere Top 50 fest, halten sie gleichgewichtet Einzug in den Fonds. Diesen Prozess wiederholen wir wiederkehrend, so dass der Anleger immer in den Werten investiert ist, die aktuell am attraktivsten sind.

Zum Zweck der Risikobegrenzung sichert das Management einen Teil des Marktrisikos ab. Dazu wird die Schwankungsbreite des Fonds zum Aktienmarkt gemessen und die Sicherung so angepasst, dass der Investor etwa drei Viertel der Aktienmarktbeziehung nachvollzieht. Der Vorteil dieses Ansatzes liegt darin, dass der Anleger zu 100% von den Ausschüttungen der attraktivsten Titel profitiert, das Marktrisiko jedoch auf 75% gedämpft wird. Die Neuausrichtung der Strategie macht den Fonds nachhaltiger und ermöglicht durch den systematischen Ansatz den Zugang zu neuen Performancequellen. In einem sich ständig ändernden Kapitalmarktumfeld sind wir mit der Strategie für kommende Herausforderungen sehr gut aufgestellt.

Für Stiftungen – aber nicht nur: Habel, Pohlig & Partner erweitert Angebot um defensive Aktienstrategie

Stiftungen stehen im Spannungsfeld zwischen der Erzielung ordentlicher Erträge zur Erfüllung des Stiftungszwecks und der Vermeidung von Risiken zur Erhaltung des Stiftungsvermögens.

Durch die andauernde Niedrigzinsphase verstärkt sich dieser Konflikt zunehmend. Messbare ordentliche Erträge im Anleihebereich sind nur mit höheren Risiken oder über insgesamt negativ rentierliche Anleihen mit hohem Kupon zu erzielen. Während die erste Option noch eine Frage der Abwägung darstellt, konkurriert die zweite mit dem Gebot des Kapitalerhalts.

Aktien hingegen bieten durch Dividendenzahlungen auskömmliche ordentliche Erträge, gelten aber oft als zu risikoreich, um größere Positionen des Stiftungsvermögens in selbige zu investieren.

Die HP&P Stiftungsstrategie bietet hier einen attraktiven Lösungsansatz. Die Strategie investiert nahezu das komplette Kapital in attraktive Aktien, die eine Dividende ausschütten. Gleichzeitig wird das Marktrisiko auf ein Viertel begrenzt. Der Clou der Strategie besteht darin, dass der Investor auf die kompletten Aktien ordentliche Erträge erzielt, das Aktienmarktrisiko gegenüber einer reinen Aktienanlage jedoch signifikant niedriger ist.

Grafik 7: Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten



Die Titel werden anhand unseres bewährten Multi-Faktor-Ansatzes selektiert. Ein vorgelagerter Filter stellt sicher, dass Titel den attraktiven Ausschüttungszielen nicht widersprechen. Die Würdigung von Nachhaltigkeitskriterien ist fester Bestandteil der Strategie und rundet das Angebot für Stiftungen ab.

Die Umsetzung der Strategie ist hochflexibel. So kann der Investor im Rahmen individueller Mandate etwa das Zieluniversum, spezifische Ausschlusskriterien und den Grad der Absicherung vorgeben.

Die HP&P Stiftungsstrategie ist im aktuellen Spannungsfeld zwischen Rendite und Risiko eine höchst attraktive Anlageoption, auch für konservative private Investoren.

Da sich das Profil und die Ansprüche an eine Kapitalanlage konservativer Investoren und Stiftungen oft gleichen, arbeiten wir daran, unsere Stiftungsstrategie auch Privatanlegern zugänglich zu machen. Wir beabsichtigen, die Strategie als Publikumsfonds auch nicht steuerbefreiten Investoren mit einer frei zugänglichen Anteilsklasse Ende des Jahres zur Verfügung zu stellen. ■

Herausforderungen 2020/21

- **Politik:** US-Wahlen im November; Brexit zum Jahresende; Bundestagswahl Herbst 2021
- **Wirtschaft:** Handelskonflikt USA-China; Erholung von der Corona-Krise; Entwicklung von Arbeitslosigkeit und Insolvenzen
- **Zentralbanken:** Erreichen der Inflationsziele; Fortsetzung oder Rückführung der Corona-Maßnahmen
- **Kapitalmärkte:** Niedrigzinsumfeld; Inflationsentwicklung; Verschuldung von Staaten und Unternehmen

Habel, Pohlig & Partner weiter auf Wachstumskurs: Personeller Ausbau des Portfoliomanagements

Habel, Pohlig & Partner investiert weiter in die Zukunft und verstärkt mit Marc Ospald das Portfoliomanagement des Hauses. Der erfahrene Portfoliomanager ist seit Mai 2020 für uns tätig. Mit der Personalie setzen wir den Ausbau des Portfoliomanagements fort.

Herr Ospald war zuletzt als Abteilungsleiter im Bereich Aktien und Derivate des Portfoliomanagements von Helaba Invest tätig. Zuvor leitete er bei Frankfurt-Trust, später Oddo BHF Frankfurt-Trust, den Bereich Liquid Alternatives.



Marc Ospald

Er hält einen Master of Arts in Finance sowie die Titel Certified EFFAS Financial Analyst (CEFA) und Certified International Investment Analyst (CIIA).

Seit Juli 2020 ist Herr Ospald verantwortlicher Manager unserer ältesten Strategie HP&P Euro Select UI. Darüber hinaus wird er sich bei der Weiterentwicklung und dem Ausbau unserer Produktpalette stark einbringen.

hpp-vermoegensverwaltung.de

Besuchen Sie uns auch im Internet. Wir bieten Ihnen dort aktuelle Nachrichten, Pressemeldungen, Videos und Informationen über unsere Vermögensverwaltung.

Wir bedanken uns für Ihr Vertrauen und freuen uns auf die weitere Zusammenarbeit!



Impressum

Wert und Rendite einer Anlage können Schwankungen unterworfen sein. Eine steigende Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für eine auch zukünftig positive Wertentwicklung. Die vorliegende Übersicht dient nur zu Anschauungszwecken und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar.

Das vorliegende Dokument ersetzt nicht den aktuell gültigen Verkaufsprospekt. Diesen erhalten Sie kostenfrei bei der Universal- Investment-Gesellschaft mbH. Alle Angaben wurden mit bestem Wissen und Gewissen zusammengestellt, jedoch kann keine Gewähr für die absolute Richtigkeit und Vollständigkeit der Daten übernommen werden. Einschätzungen, Meinungen und Prognosen sind rechtlich unverbindlich.

Habel, Pohlig & Partner

Institut für Bank- und Wirtschaftsberatung GmbH
Sonnenberger Straße 14, 65193 Wiesbaden
Telefon: 06 11-9 99 66-0
Fax: 06 11-9 99 66-44
E-Mail: info@hpp-vermoegensverwaltung.de
Internet: www.hpp-vermoegensverwaltung.de

Amtsgericht Wiesbaden, HR B 10132
Umsatzsteueridentifikationsnummer gemäß § 27a
Umsatzsteuergesetz: DE 182 043 150
Steuer-Nr.: 040/235/02861
Vertretungsberechtigte Geschäftsführer:
Matthias Habel, Oliver Voigt, Christoph Lieber

Aufsichtsbehörde: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Registrier-Nr. 108924

Mitgliedschaften: Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V. (VuV)
Gesetzliche Sicherungseinrichtung: Entschädigungseinrichtung der Wertpapierhandelsunternehmen (EdW)

Quellennachweise

Grafik 1: International Monetary Fund; Stand: 8/2020
Grafik 2: Bloomberg; Habel, Pohlig & Partner
Grafik 3: Bloomberg; Habel, Pohlig & Partner
Grafik 4: Bloomberg; Habel, Pohlig & Partner
Grafik 5: Habel, Pohlig & Partner
Grafik 6: Habel, Pohlig & Partner
Grafik 7: Habel, Pohlig & Partner