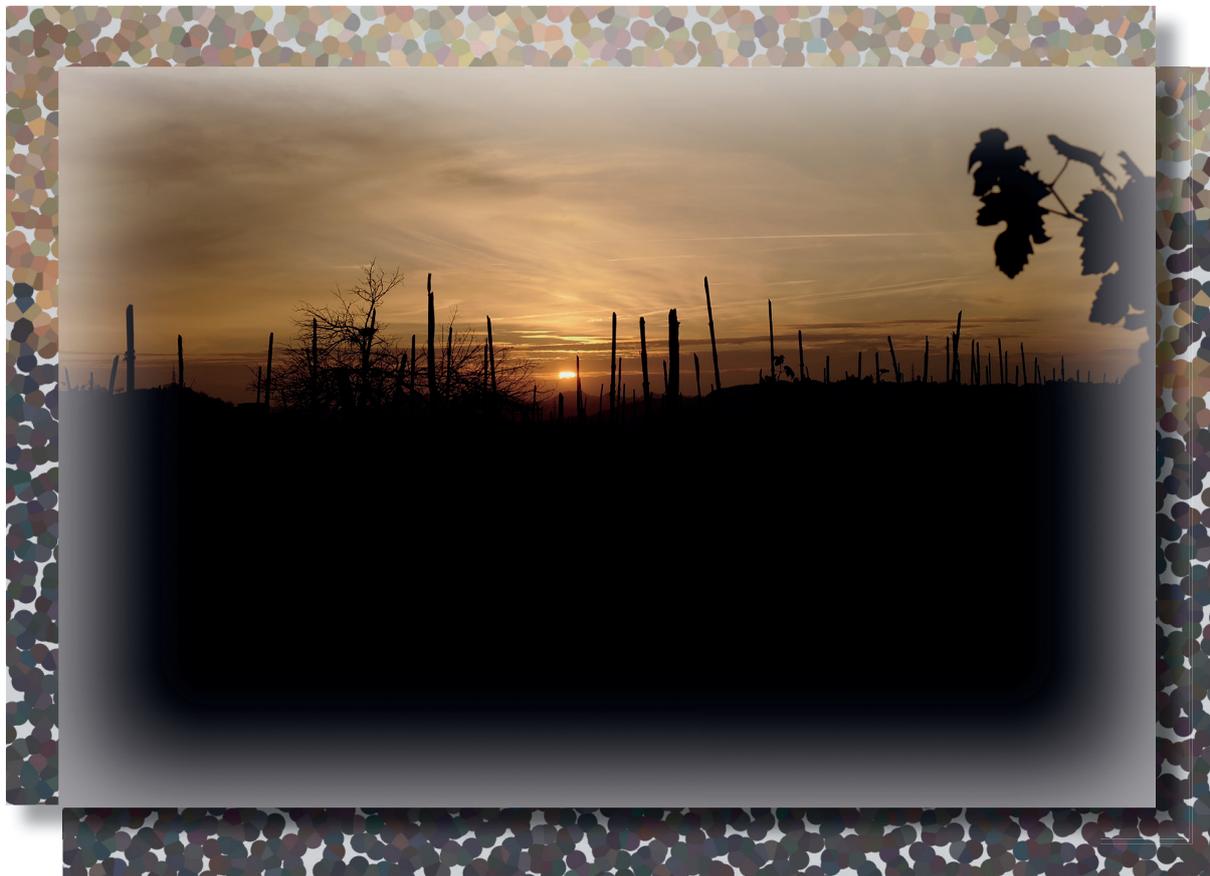

VECTIS

1990

Vermögensverwaltung AG

Anlagekommentar 12|21



ANLAGEKOMMENTAR DEZEMBER 2021

Dieser Teil des Materials: (i) ist als gesamtwirtschaftlicher Marktkommentar gedacht, (ii) enthält keine Aussagen oder Ratschläge zu konkreten handelbaren Wertpapieren oder Finanzprodukten und (iii) berücksichtigt nicht Ihre persönlichen Umstände. Daher darf es nicht als Form einer regulierten Finanzberatung, Rechts-, Steuer- oder sonstigen regulierten Dienstleistung angesehen werden.

So rasch kann sich die Wetterlage an den Finanzmärkten ändern – eine mutierte Variante, neben den bereits bekannten Corona-Virenstämmen, versetzt die Welt in einen kurzen und deftigen Schock. Im abgelaufenen Monat November wurden zwischen zehn (CAC40/HEX 25/OMX) und fast dreißig (DAX/Dow Jones/MIB30/MDAX/FTSE) Prozent der Jahresgewinne vaporisiert. Besonders stark wurde das Erdöl in Mitleidenschaft gezogen. Die Notierung für die Sorte Brent verlor fünfzehn auf 67 US-Dollar und so litten auch die Aktien des Sektors.

Die Emotionen schwanken zwischen „größter Tagesverlust“ und „größter Wochengewinn“, immer in den Superlativen. Die Ängste um einen weiteren Lockdown wurden von „geimpften“ Anlagestrategen zerstreut. Der überraschende Anstieg des Optionsvolumens in Verkaufsoptionen (Puts) wurde ebenfalls als übertriebene Reaktion der Anleger gewertet, und diese wurden in den US-Medien als Hasenfüße bezeichnet. Es folgte daraufhin eine starke Gegenbewegung nach oben, um hier gleich einmal Tatsachen folgen zu lassen.

Corona muss nun für die Korrektur hinhalten, so einfach macht es sich die Welt der Anlageexperten – liegen doch ganz andere Gründe zugrunde, für eine überfällige Korrektur. In der Aussage positioniert man sich gerne entgegengesetzt der eigentlichen Positionierung, so liegt man immer zur Hälfte richtig. Das ist im langfristigen Mittel eines Experten schon recht gut.

Wegen des nun doch länger anhaltenden Inflationsschubes werden die verantwortlichen Organe bei den Zentralbanken doch etwas nervöser. Die Drosselung der Anleiherückkäufe ist auf der Agenda in den USA, hingegen tut man sich diesbezüglich in Frankfurt schwer. Erste Stimmen bringen ein neues geldpolitisches Modell ins Spiel, die Zinsen zu erhöhen und gleichzeitig weiterhin Anleihen aufzukaufen. Das ist äußerst interessant, denn es würde eine graduelle Normalisierung der Zinsen ermöglichen. Die Zeichen in der Geldpolitik stehen daher eher auf ein Anziehen der lockeren Geldzügel, was längst überfällig ist. Es darf nicht immer wieder ein neues Thema in den Vordergrund geschoben werden, um an der außer Kontrolle geratenen Geldpolitik festzuhalten oder diese gutzuheißen.

Am Ende muss man sich daran gewöhnen, mit Corona umzugehen und damit zu leben. Es ist weder mittel- noch langfristig möglich, permanent solch einen politischen Eiertanz zwischen 3G, 2G, 2G+, Teillockdown, Teilimpfzwang, Impfzwang oder nicht und Booster nach sechs oder weniger Monaten zu verantworten. Es fehlt ein flächendeckendes Pandemiekonzept mit unterschiedlichen Stufen, welches über die Grenzen hinweg anwendbar ist. Überfällig sind auch Reformen im Gesundheitswesen, denn hier wird, bei anhaltenden wellenartigen Pandemieverläufen, irgendwann das Personal davonlaufen. Der Drahtseilakt zwischen gesunder Abwägung und der Akzeptanz von Maßnahmen ist schwer, doch hat die Politik viel Vertrauen verspielt. Die Bevölkerung ist für deutlich schärfere Schutzvorkehrungen, um endlich dem COVID-Spuk ein Ende zu setzen. So sind viele Verschärfungen eine halbherzige Sache, um ja niemandem zu fest vor den Kopf zu stoßen, respektive machen wenig Sinn in ihrer Umsetzung. Entweder man wählt eine härtere Gangart, sprich 1G, oder man lässt es sein.

Sehr viele Tagesbewegungen an den Börsen basieren kaum noch auf fundamentalen Grundsätzen der Wirtschaft oder dem wirtschaftlichen Umfeld einer Firma. Man ist heute eher allen möglichen Konfrontationspunkten aus den sozialen Medien ausgeliefert, welche Kurse machen und bewegen. Die Agitation auf diesen Kanälen laufen aus dem Ruder und die Politik übernimmt gerne diese Vorgaben, ohne sich mit dem Ganzen auseinanderzusetzen. Die Auswüchse um die Thematik „Best Practice in der ESG-Integration bei einer nachhaltigen Anlagepolitik“ werden bald viele Aktienanleger beschäftigen.

Man muss sich vorstellen: eine Depotbank eines Anlegers gibt sich einen äußerst grünen/umweltfreundlichen und sozial verantwortlichen Anstrich und verbietet plötzlich den Handel in Aktien von nicht ESG-konformen Aktiengesellschaften. Ja, über solch eine Aussage sträubt sich das Haar im Nacken – aber dies kann relativ schnell zur Realität werden. Die Wirtschaft und die Unternehmen lassen sich zu leicht durch diese manipulierten Medienkanäle beeinflussen. Diese komplette freiwillige Unterwerfung unter solche Maßgaben hat planwirtschaftlichen Charakter. Zu groß sind die Ängste in den Führungsetagen, dass die eigenen Aktien aus irgendwelchen „nachhaltigen Anlageprodukten“ ausgeschlossen werden könnten.

Aus dem Ende kommt gleich die Überleitung zum nächsten Problem der Finanzmärkte, die unendliche Kreation von gleich ausgerichteten Anlageprodukten, sprich ETFs. Die Mehrheit nutzt zur Berechnung ihrer passiven Leistung die gleichen Referenzindexe und entsprechend sind überall die gleichen Aktien in der Zusammensetzung dabei. In den USA tut sich doch einiges in Bezug auf Finanzmarktregulierung und man ist bestrebt, hier einen potenziellen Knall abzuwenden. Man möchte verbieten, dass die Herausgeber von ETFs nicht mehr die gängigen Hauptindexe replizieren dürfen. Jeder Anbieter soll einen eigenen Index bekommen und hier könnte es schlichtweg zu Beschränkungen kommen, sei es bei der gleichen Titelauswahl oder Gewichtung. Man darf gespannt sein, was sich diesbezüglich tun wird.

Ein weiterer Schritt zur Regulierung von Kryptowährungen kommt aus dem gleichen Lager wie die ETF-Thematik, dem neuen Vorsitzenden der US-Börsenaufsicht Gary Gensler. Er bezeichnete den Hype um das „Digitale“ bei diesen Instrumenten als bereits existierend, sei es bei den Währungen, Anleihen oder Aktien. All diese Anlageklassen werden heute nur noch digital (elektronisch hört sich veraltet nach Taschenrechner an) gehandelt, respektive „virtuell“ in ein Depot eingebucht. Es gibt nur noch in den seltensten Fällen physische Wertpapiere. Er meinte weiter, dass Kryptowährungen „voll von Betrug, Schwindel und Missbrauch in bestimmten Anwendungen sind“ (das ist die Originalübersetzung). Er sprach auch die seit Jahrzehnten immer weiter verschärften Maßnahmen bei der Geldwäscherei an. Diese laufen heute Gefahr, neben den unregulierten Kryptowährungen zu einem Papiertiger zu verkommen. Mit der Verabschiedung des letzten Infrastrukturprogramms über 1.200 Milliarden US-Dollar ist auch die Besteuerung von Kryptowährungen als Anlageklasse vorgesehen. Entsprechend stehen aktuell eine Reihe von Führungspersonen aus diesem Sektor dem Kongress Rede und Antwort.

Wir hatten bereits darauf hingewiesen, dass sich unter der neuen US-Regierung viel bewegt in Bezug auf Regulierung und auch Markt-Missbrauch. Die staatliche Handelskommission (FTC – Federal Trade Commission) ist ebenso erfolgreich in ihren Vorstößen, obwohl die multimilliardenschweren Internet- und Technologiekonzerne Gewicht und Druck aufbauen, um möglichst alle Vorgaben vor der Einreichung am obersten Gericht zu torpedieren.

Anleger müssen sich daher sehr gut überlegen, wo man sich in den kommenden Monaten positioniert. Viele Sektoren, welche weniger im Fokus der Anleger stehen, bieten attraktive Anlagemöglichkeiten. Man sollte nicht alle Aktien aus der „alten Industrie“ abschwören und es gibt innerhalb der Sektoren sehr gravierende Unterschiede in den Bewertungen von Unternehmen.

Als Beispiel ist die positiv aufgenommene Reduzierung der Beteiligung in L'Oréal durch den Schweizer Nahrungsmittelkonzern Nestlé zu nennen. Das Aktienpaket im Wert von neun Milliarden Schweizer Franken wurde durch L'Oréal selbst zurückerworben und die Aktien werden vernichtet. Ab Januar 2022 wird Nestlé selbst innerhalb von zwei Jahren eigene Aktien im Volumen von 20 Milliarden Schweizer Franken zurückkaufen. Die Ankündigung ließ die Bewertung von Nestlé innerhalb von wenigen Tagen um fast exakt diese 20 Milliarden Schweizer Franken steigen. Das Gleiche traf für L'Oréal zu, der Firmenwert stieg sogar um 11 Milliarden Euro an. Man hätte mit diesen Beträgen auch in die Zukunft der Unternehmen investieren können. Es wäre wohl eine zu hohe Herausforderung für die Verantwortlichen gewesen. Die Vergangenheit zeigt eher einen verhaltenen Erfolg mit solchen Unterfangen, daher der bequeme Weg. Jeder Aktionär muss selbst entscheiden, wie er die Arbeit der Firmenverantwortlichen einschätzt, die Kurssteigerung ist nur eine Komponente. Anstelle des Rückkaufs eigener Aktien zu solch hohen Bewertungszahlen könnte man diese auch als Akquisitionsinstrument nutzen.

Wir werden mit dem herannahenden Jahresende nicht mehr viel korrigieren können, das 2021 ist gelaufen und wird sich mit einer erhöhten Volatilität verabschieden. Doch es macht bereits jetzt Freude, die Herausforderung für das neue Jahr anzunehmen und sich Gedanken darüber zu machen!

Ich hoffe sehr, es hat Ihnen als Leser und Leserinnen Spaß gemacht, den monatlichen Anlagekommentar zu studieren. Ich wünsche geruhsame und gemütliche Feiertage und beste Gesundheit im 2022!

Mit vorweihnachtlichen Grüßen



Roger Maurer

In diesem von mir verfassten Anlagekommentar gilt es eine gewisse Stimmung der Marktsituation einzufangen und darzulegen. Da dieses Dokument öffentlich publiziert wird, können keine gezielten Anlageempfehlungen niedergeschrieben werden, noch ist dieser Anlagekommentar ein zugrunde liegendes Instrument, seine Anlageentscheide zu treffen. Er soll jedoch verdeutlichen, mit welcher Weitsicht Entscheide ausgearbeitet werden. Es gilt das Motto: möglichst viele Informationen, auch wenn diese im Moment nicht ins Gewicht fallen, einzubeziehen.

Der monatlich erscheinende Anlagebericht kann vollumfänglich, auf eine persönliche Anfrage zugestellt werden.