



KATHREIN
PRIVATBANK

Vermögen sorgsam vermehren



Kathrein Marktperspektive

Kathrein Marktperspektive

(per 31.12.2020)

Diese Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes hat das Ziel, eine allgemeine Übersicht über aktuelle Marktdaten zu geben und beinhaltet keine direkte oder indirekte Empfehlung für eine bestimmte Anlagestrategie im Sinne einer Finanzanalyse. Bitte beachten Sie in diesem Zusammenhang auch den am Ende angefügten Disclaimer.

Die Marktperspektive wurde von folgenden Mitarbeitern des Portfoliomanagements verfasst:



Staatsanleihen, Anleihen, Volkswirtschaft

Mag. Harald Besser
(Redaktion)



Unternehmensanleihen, Anleihen, Fondsperformance

Mag. Andreas Weidinger



Aktien, Aktienmodelle

Mag. Josef Stadler



Aktien, Wertsicherungsmodelle

Mag. Mario Krismer

1. Inhaltsverzeichnis

1.	Inhaltsverzeichnis	3
2.	Zusammenfassung	4
2.1.	Rückblick	4
2.2.	Ausblick auf 2021	4
3.	Rückblick Kapitalmärkte.....	5
4.	Ausblick Kapitalmärkte	7
5.	Kathrein-Fonds im Fokus.....	9
5.1.	Kathrein Sustainable Emerging Markets Local Currency.....	9
5.2.	Die nachhaltige Kathrein Vermögensverwaltung	10
6.	Kathrein Hausmeinung	11
6.1.	Asset Allocation	11
7.	Die wichtigsten Kathrein Modelle	14
7.1.	Laufzeitensteuerung (Duration-Modell).....	14
7.2.	Langfristiges USD-Modell	15
8.	Volkswirtschaftliche Daten, Zinsen und Aktienindikatoren	16
8.1.	Volkswirtschaft.....	16
8.2.	10-jährige Renditen	17
8.3.	Kurzfristige Zinsen	18
8.4.	Aktienindikatoren	19

2. Zusammenfassung

2.1. Rückblick

Der breite **Weltaktienindex** beendet das außergewöhnlich schwierige Jahr 2020 mit einem Kursanstieg um 7 %. Im Zuge der US-Präsidentenwahlen und der Impfstoffzulassungen kehrte die Risikobereitschaft zurück. Vor allem im vierten Quartal verzeichneten alle etablierten Märkte Kursgewinne. In den USA waren es vor allem kleinkapitalisierte Titel, die eine überdurchschnittliche Performance zeigten. Aktien aus den sogenannten Wachstumsländern hatten ebenfalls ein überdurchschnittlich starkes Quartal. Die europäischen Börsen legten im abgelaufenen Quartal erstmals mehr zu als die US-Märkte.

Im **Anleiensegment** zeigt sich kein homogenes Risk-on- oder Risk-off-Bild, die Entwicklungen waren dieses Mal von anderen Faktoren geprägt. Typische Risk-on-Veranlagungen wie EUR-Hochzinsanleihen oder EUR-Unternehmensanleihen konnten die beste Performance erzielen. Auf der Suche nach Rendite weichen Investoren wieder verstärkt auf schlechter geratete, aber dafür höher verzinsten Wertpapieren aus, denn aktuell weisen knapp 40 % der Euro-Staatsanleihen negative Renditen auf.

Generell präsentierte sich die Gemeinschaftswährung stark im letzten Quartal, alle wichtigen globalen **Währungen** verzeichneten eine Abwertung gegenüber dem Euro.

Bei den Rohstoffen kam es nach den katastrophalen Kursrückgängen zu einer deutlichen Erholung im Quartal.

2.2. Ausblick auf 2021

Während die Aktienindizes in den USA bereits wieder neue Höchststände erreichen konnten, hinken andere Regionen dieser Entwicklung deutlich hinterher. Vor allem in Europa sind die Indizes noch weit von ihren All-Time-Highs entfernt. Dies könnte sich aufgrund der bereits Anfang Oktober abzeichnenden Rotation weg von Growth hin zu Value-Titeln ändern. Die Analysten gehen von einer relativ starken Erholung der Gewinne in den zyklischen Sektoren aus. Diese Erwartungen sollten nicht enttäuscht werden, da ansonsten die Kursrallye sehr schnell wieder vorbei sein kann.

Die bereits im Aufwind befindlichen ESG-Investments werden durch den neuen US-Präsident Biden und seinem "New Green Deal" neuerlichen Rückenwind gewinnen, auch der mit 2021 sukzessiv in Kraft tretende EU-Taxonomy Plan wird für weitere positive Dynamik sorgen. Dabei stehen insbesondere die Sektoren der Mobilität, Infrastruktur als auch jener der Energie im Fokus. Zusätzlich ist mit einem erhöhten Grad der Differenzierung zu rechnen, so könnten Unternehmen künftig nach ihrem Beitrag zu den Klimazielen eingestuft werden. Vorerst hat sich die Bezeichnung "nachhaltig, neutral und negativ" etabliert. Das könnte mitunter spürbaren Druck auf Aktien auslösen, welche mit letzteren Rating gekennzeichnet wurden.

Das geldpolitische Umfeld ist weiterhin Haupteinflussfaktor auf alle Anleiheklassen. Während vor allem in Europa Staatsanleihen weiter negative Renditen aufweisen, sehen sich jene von Schwellenländern (Emerging Markets) zunehmend gefragt. Investitionen in Lokalwährungen könnten vor allem für Euro-Investoren günstig sein, welche von einer starken Heimatwährung profitieren.

3. Rückblick Kapitalmärkte

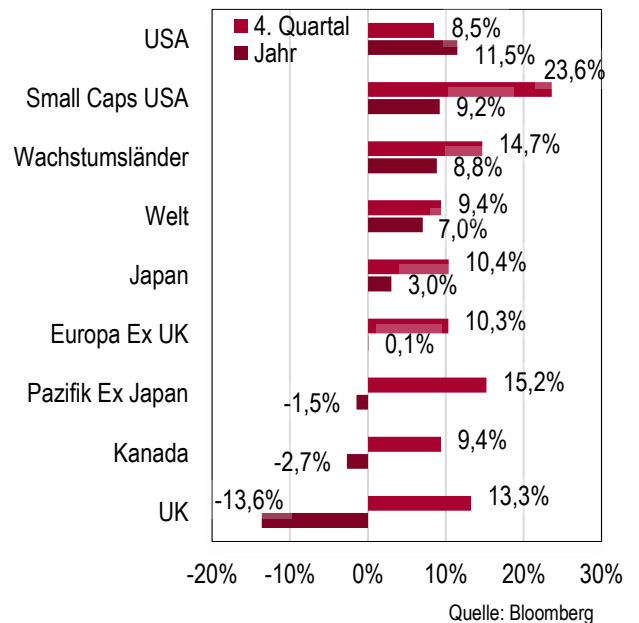
- Globale Aktien legten im 4. Quartal zu, unterstützt durch Impfstoff-Hoffnungen
- Staatsanleihen entwickelten sich uneinheitlich, Renditen in den USA mit Anstiegen (fallende Kurse), Unternehmensanleihen gewannen an Boden.
- Emerging Markets profitieren von stärkeren Rohstoffpreisen

Weltweit legten Aktien im Vorquartal um durchschnittlich 8 % zu. Dabei war der Sieg Bidens und vor allem die positiven Nachrichten des Impfstoffes von BioNTech & Pfizer ausschlaggebend für den durchwegs positiven Quartalsverlauf. In den **USA** unterstützte auch das angekündigte Konjunkturpaket in Höhe von 900 Milliarden US-Dollar. Der S&P 500 legte im 4.ten Quartal rund 20 % zu. Die US-Notenbank, Fed, bekräftigte ihre ultra-expansive Geldpolitik. Konjunktursensitive Sektoren legten am stärksten zu, während defensivere Sektoren bescheidenere Fortschritte machten.

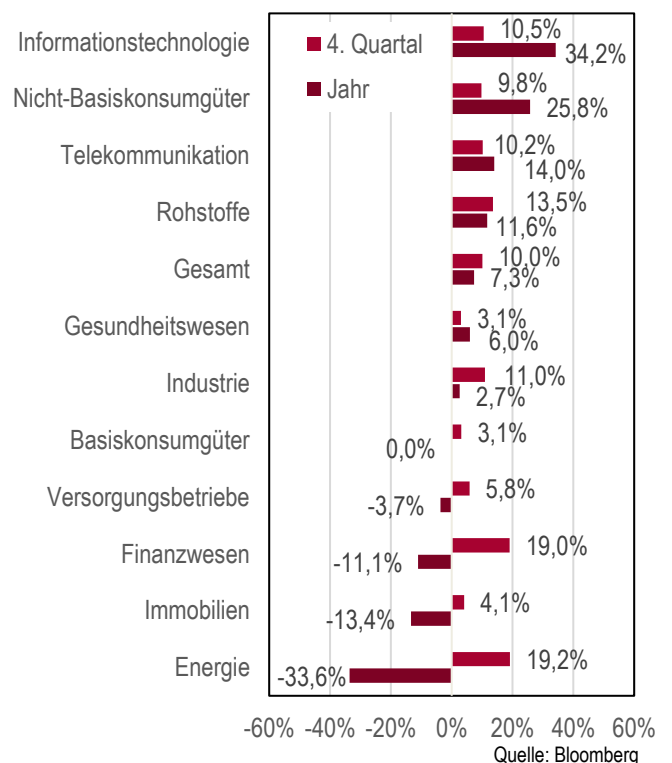
In der **Eurozone** konnten besonders jene Sektoren aufholen, welche unter der Pandemie am stärksten zu leiden hatten. Der Euro Stoxx 50 beendete das Quartal mit einem satten Plus von etwas mehr als 11 %. Energie- und Finanzwerte profitierten dabei überdurchschnittlich. Die Staats- und Regierungschefs der EU genehmigten das bahnbrechende 1,8-Billionen-Euro-Haushaltspaket, einschließlich des 750-Milliarden-Euro-Rettungsfonds. Zusätzlich positiv wirkte nach über viereinhalb Jahren die Einigung zwischen EU und Großbritannien auf ein Brexit-Handelsabkommen. Auch in **Großbritannien** reagierte der Markt darauf positiv, wobei auf das Inlandsgeschäft fokussierte Bereiche des Marktes sich besser entwickelten. Insgesamt ging der UK-Leitindex FTSE 100 LS mit rund 13 % Zugewinn aus dem Markt.

Asien konnte sich überdurchschnittlich stark erholen. Der japanische Nikkei 225 konnte sich mit einem Plus von 25 % freuen, **Südkorea** war der Markt mit der besten Performance (+46 % !), unterstützt durch starke Gewinne im Technologiesektor. Das erst kürzlich unterzeichnete Abkommen zur größten Freihandelszone (RCEP) dürfte auch weiteren nachhaltigen Aufwind für die Regionen geben (inkl. Japan). Zwar schloss der chinesische Leitindex im positiven Bereich (+13 %), die Einleitung einer Kartelluntersuchung gegen Alibaba drückten auf die Stimmung. **Emerging Markets** erzielten die stärkste Quartalsrendite seit über einem Jahrzehnt, wobei die Schwäche des US-Dollars die Gewinne verstärkte. Die Rallye der Rohstoffpreise unterstützte die Nettoexporteure der Schwellenländer.

Aktienperformance in EUR



Sektorperformance in EUR



Bei **Rohstoffen, insbesondere Edelmetallen**, unterstützten ein schwacher US-Dollar, steigende Geldmengen und damit einhergehende Erhöhungen in den Inflationserwartungen. Die Rohölpreise zogen an, da ein stärkerer Nachfrageausblick die Sorgen über ein erhöhtes Angebot ausglich. Während der Goldpreis fiel, erfreuten sich Silber, Platin Palladium sowie Rhodium (!) immenser Zugewinne.

Auf der **Anleihenseite** prägen vor allem Zentralbanken weiterhin die Investmentlandschaft. Durch die Erhöhung geplanter Ankäufe der EZB von Vermögenswerten um 500 Mrd. EUR auf 1.850 Mrd. EUR und einer Verlängerung des Zeithorizonts um neun Monate bis Ende März 2022 werden auch zu Beginn 2021 die Anleiherenditen in der Eurozone niedrig bleiben.

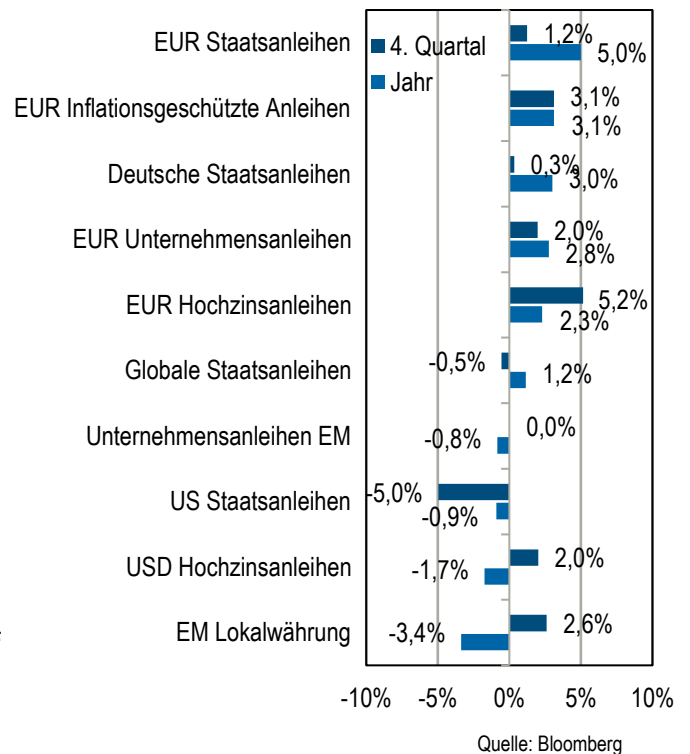
Doch auch in Großbritannien und den USA verpflichteten sich die Zentralbanken zum Kauf von Anleihen bis zur Erreichung der Inflations- und Beschäftigungsziele.

Die Renditen von **Staatsanleihen** wichen deutlich voneinander ab. Während Die 10-jährige US-Rendite auf 0,91 % stieg (+ 25 bps), fiel jene von Deutschland (- 5 bps) auf -0,57 %. Jene von Italien und Spanien verzeichneten deutliche Rückgänge (-32 bzw. -20 bps), da die Europäische Zentralbank ihre quantitative Lockerung ausweitete. Die 10-jährige Rendite Großbritanniens lag fast verändert bei 0,20 %, da der Optimismus der Anleger durch die Brexit-Unsicherheit und neue Abschottungsmaßnahmen gedämpft wurde.

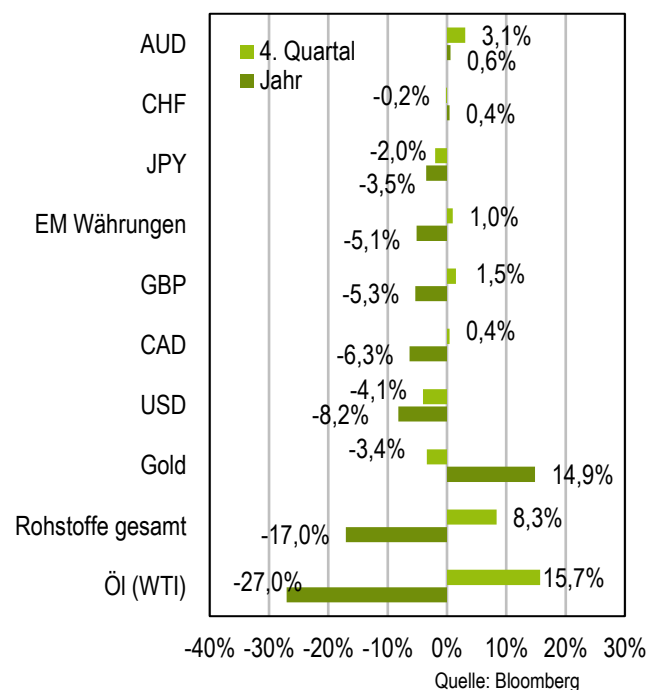
Unternehmensanleihen erlebten ein erfolgreiches Quartal und übertrafen Staatsanleihen, wobei sowohl Investment-Grade (hohe Bonität) - als auch Hochzinsanleihen (niedrigere Bonität) starke positive Gesamttrenditen lieferten.

Die wichtigste Erkenntnis für Anleiheinvestoren ist, dass sich die Renditen trotz der Hoffnung des Marktes auf eine wirtschaftliche Erholung aufgrund der Intervention von Zentralbanken nur geringfügig nach oben bewegt haben. Trotz der Steigerung von Hauspreisen und Einzelhandelsausgaben in der Eurozone im November und Dezember gegenüber dem Vorjahr, verbleibt das BIP nach wie vor deutlich unter dem Niveau vom Februar. Hier gibt es also noch viel Spielraum für eine Erholung, wenn die Impfungen erst einmal flächendeckend ausgerollt sind.

Anleihenperformance in EUR



FX-Performance in EUR



4. Ausblick Kapitalmärkte

- Value Aktien werden ihren Aufwärtstrend weiter fortsetzen
- Nachhaltigkeit gewinnt als neues Standardmaß immer mehr Aufwind
- Schwellenländer profitieren von aktuellen Fiskalmaßnahmen

In den kommenden Monaten werden wir auch weiterhin noch von „Corona“ begleitet werden und somit ist auch 2021 mit einigen Aufs und Abs an den Finanzmärkten zu rechnen, denn die ökonomischen Folgewirkungen der Pandemie sind nach wie vor nur schwer abschätzbar. Insgesamt jedoch sind die Parameter (geldpolitische Unterstützung gepaart mit der konjunkturellen Erholung) für eine weitere positive Entwicklung an den Aktienmärkten günstig. Der Teufel steckt aber bekanntlich im Detail. Aktives (Risiko-) Management ist in Zeiten von Null- bzw. Negativzinsen und hohen Aktienbewertungen besonders wichtig.

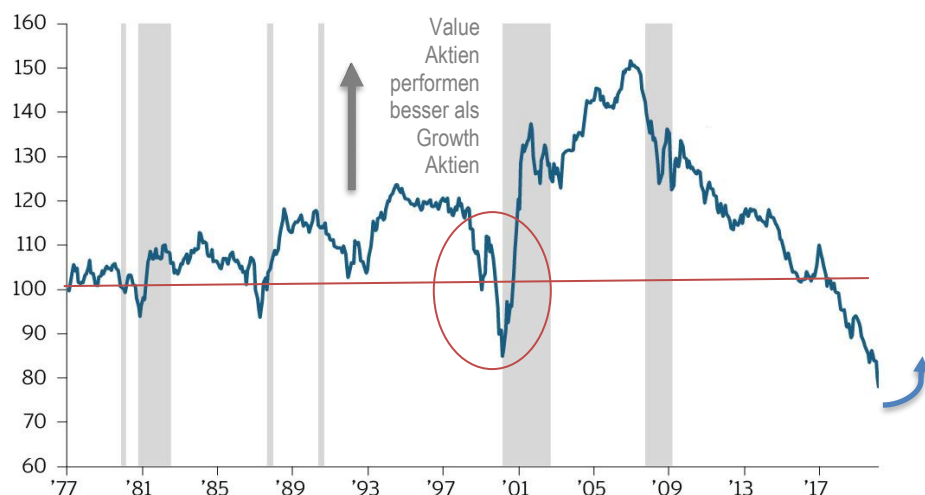
Trend 1) Value & Growth: die Mischung macht's

Auf der Aktienseite erwarten wir, dass die Sektorrotation, die in den letzten Wochen von 2020 schon eingesetzt hat, anhalten wird. Generell sind Value-Aktien momentan massiv unterbewertet, weshalb wir davon ausgehen, dass vor allem zyklische Value-Aktien relativ stärker zulegen werden als Growth-Aktien. Wenn die Unternehmen in diesem Jahr ihre Gewinne bekannt geben, wird es für Value-Aktien leichter sein, ihre glanzlosen Zahlen für 2020 zu übertreffen. Höheres globales Wachstum sollte dabei der größte Treiber sein. Value-Unternehmen sind generell konjunktursensibler und erzielen meist zu Beginn einer wirtschaftlichen Erholung höhere Gewinne. Die Einführung eines Impfstoffs dürfte auch zu einer geringeren Nachfrage nach Gewinnern der Covid-19 Pandemie führen, zu denen einige der wachstumsstärksten Unternehmen (Growth-Aktien) gehören, die jetzt zu sehr hohen Bewertungen gehandelt werden. Ein weiteres Charakteristikum der Value Aktien sind in der Regel hohe Dividendenzahlungen. Während der Krise haben Kürzungen oder teilweise gänzlichen Aussetzungen von Dividendenzahlungen zu überdurchschnittlich hohen Kursverlusten geführt. Dieser Trend dürfte sich nun umkehren und Value-Titeln stützen.

Zusammengefasst: Nicht jeder Growth-Titel ist überbewertet, nicht jede Value-Aktie ein lohnendes Investment. Wir sehen kein generelles Aus für die Growth-Aktien, aber die Wahrscheinlichkeit einer relativen Outperformance von Value-Aktien gegenüber Growth-Aktien nach mehr als zehn Jahren nun immer größer wird.

Der Ausblick Kapitalmärkte stellt die Meinung der Kathrein dar und beinhaltet keine direkte oder indirekte Empfehlung für eine Anlagestrategie oder zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten.

Weltaktien Value/Growth relative Performance



Quelle: MSCI, Refinitiv Datastream, J.P. Morgan Asset Management.
Die Indexstände werden anhand von Preisindizes in Landeswährung berechnet. Relativer Index-Level, zurückgerechnet auf 100 seit 1977. Die grauen Balken demonstrieren Phasen in denen Value-Aktien relativ zu Growth Aktien outperformten, nachdem es einen Wirtschaftsabschwung gab.
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für aktuelle und zukünftige Ergebnisse. Daten per 29.02.2020.

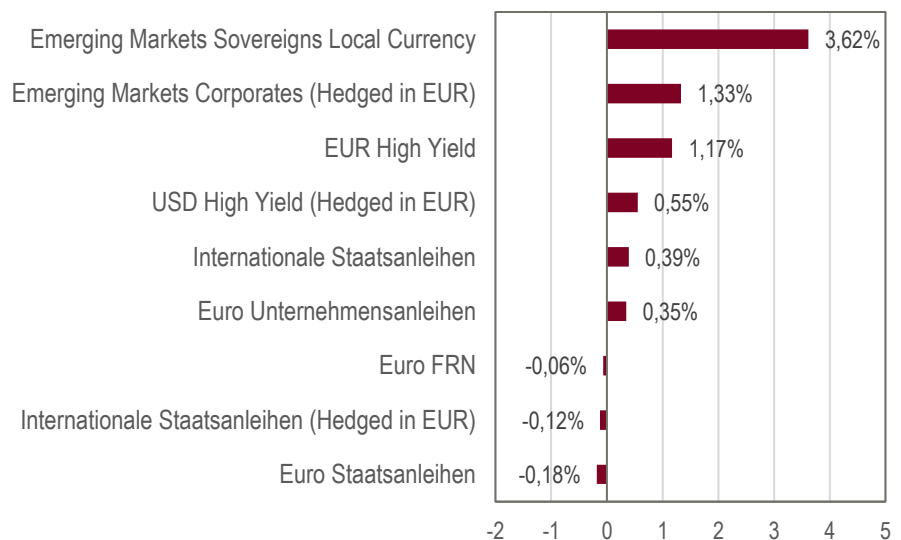
Trend 2) Qualität & Nachhaltigkeit: ESG weiterhin im Aufwind

Nachhaltiges, soziales- und verantwortungsvolles (ESG- Environmental, Social, Governance) Investieren konnte besonders im letzten Jahr beweisen, was die Empirie seit längerem predigt: eine Outperformance bei gleichzeitig geringerer Volatilität und höherer finanziellen Belastbarkeit. Das gilt jedoch nur für jene Unternehmen welche auch tatsächlich ESG-konform sind. Die qualitative Selektion und kritische Betrachtung tragen maßgeblich dazu bei, sich vor dem „Green Washing“ zu schützen. Hierbei versuchen Unternehmen ihren Absatz durch reine PR Aktionen und vermeintlich besonders nachhaltige Produkte & Dienstleistungen zu erhöhen. Wer sich solche Aktien ohne größere Recherche ins Portfolio holt, dem wird nicht nur die attraktive Rendite, sondern auch der soziale und ökologische Mehrwert ausbleiben. Politisch steht Das Jahr 2021 ganz unter dem Stern der Nachhaltigkeit. Neben dem schrittweise Inkrafttreten des Taxonomy Plans der Europäischen Union zur Steuerung eines ökologisch und sozial verträglichen Wirtschaftswachstums wird auch der designierte US-Präsident Biden, nun auch mit einer Mehrheit im Senat, weitere Ankündigungen für seinen „New Green Deal“ bekanntgeben und vermutlich schon vieles davon rasch umsetzen. Die mögliche Verlängerung von Steuergutschriften für Investitionen in erneuerbare Energien und der massive Ausbau nachhaltiger Infrastruktur lassen ein weiteres Steigen von Solar/Wind und Co2 neutraler Mobilitäts-Aktien erwarten. Weitere Förderungen für Forschung und Entwicklung werden diese Trends zusätzlich verstärken.

Trend 3) Emerging Markets (EM) Lokalwährungen (LC)

Innerhalb des Anleihenportfolios gehen wir davon aus, dass in einem generellen Risk.on Sentiment auch riskantere Anleihenklassen gut performen werden. Wir sind daher in Lokalwährungsanleihen von Emerging Markets übergewichtet. Verbesserte Wachstumsaussichten, eine Umpositionierung der Anleger, unterstützende Kapitalflüsse, starke Rohstoffpreise und attraktive Bewertungen begünstigen die Schwellenländerwährungen. Während die geldpolitischen Lockerungszyklen in den Emerging Markets weitgehend zu Ende sind und einige Zentralbanken voraussichtlich später im Jahr 2021 mit Zinserhöhungen beginnen werden, erwarten wir, dass die Zentralbanken der entwickelten Länder ihre akkommodierende Geldpolitik in den nächsten Jahren beibehalten werden. Damit einhergehend werden die Renditen der betroffenen Länder auf ähnlichen Rekordtiefs wie aktuell verweilen. Eine Zunahme der Zinsdifferenzen würde die Währungen der Schwellenländer weiter unterstützen. Über die zweite Jahreshälfte 2020 hinweg, sind Investitionen in Schwellenländeranleihen um 50 Mrd. USD gestiegen. Die zuvor genannten Faktoren werden diese Entwicklung weiter verstärken und die globale Suche nach Renditen in Schwellenländern zunehmen. Unserer Einschätzung nach weisen Emerging Markets Anleihen in Lokalwährung die höchsten erwarteten Renditen auf.

Erwartete Anleihen Renditen



Quelle: Kathrein Privatbank
Daten per 31.12.2020
FRN steht für Floating Rate Note, sprich eine kurz bis mittelfristige variabel verzinsten Anleihe

5. Kathrein-Fonds im Fokus

MARKTERWARTUNG

5.1. Kathrein Sustainable Emerging Markets Local Currency

A: AT0000A2HUA9

T: AT0000A2HU83

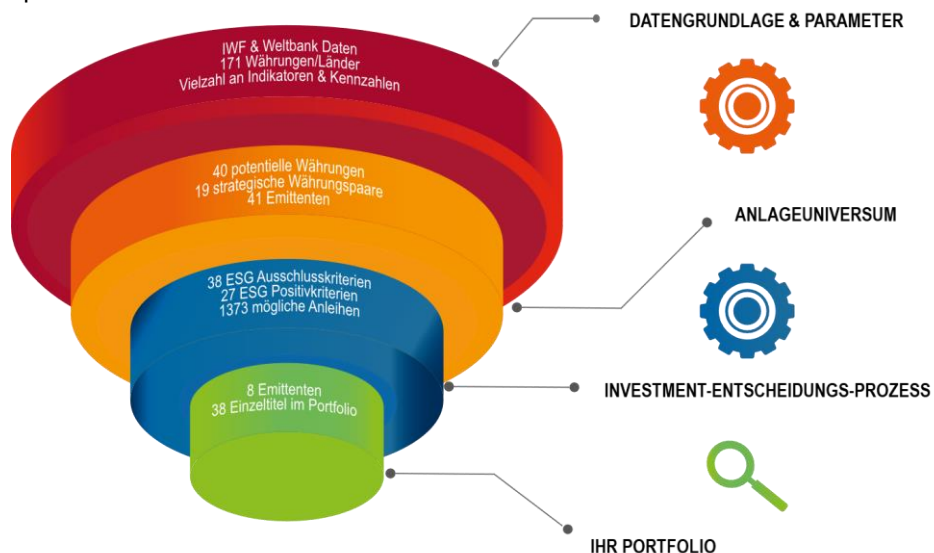


Die Strategie: "Nachhaltig von aufstrebenden Volkswirtschaften profitieren"

Der Fonds berücksichtigt strenge auf Umwelt, Soziales und unternehmerische Verantwortung (kurz: ESG) ausgerichtete Kriterien. Normalerweise würden die meisten Staaten der Emerging Markets, die strengen ESG-Kriterien nicht erfüllen, deshalb investiert er in supranationale Organisationen (bspw. Entwicklungsbanken). Dadurch wird neben der Bonität auch die Rechtssicherheit im internationalen Kontext erhöht. Dadurch kann der Fonds neben den Kriterien des Österreichischen Umweltzeichens für nachhaltige Fondsprodukte auch jene des FNG Siegels, jene der „Richtlinie Ethische Geldanlagen“ und jene der Ordensgemeinschaften Österreich (FinAnKo) entsprechen. Durch die breite Diversifikation kann ein langfristig attraktives Risiko/Ertragsverhältnis erzielt werden. Der Fonds eignet sich besonders für Sie als nachhaltigen Investor, der für einen gewissen Mehrertrag auch ein entsprechend höheres Risiko eingehen möchte.

Das Konzept

Der Kathrein Sustainable Emerging Markets (EM) Local Currency (LC) Bond ist ein Rentenfonds, der die Wertentwicklung des Staatsanleihsensegments von aufstrebenden Schwellenländern in der jeweiligen Lokalwährung abbildet. Damit ermöglicht er dem Investor die Investition in Wirtschaftsräume, welche im Vergleich zu den klassischen Industriestaaten ein deutlich stärkeres Wachstumspotenzial aufweisen. Durch die Investition in Lokalwährungen kann der Fonds neben dem höheren Renditeniveau auch an der Entwicklung der jeweiligen Währung partizipieren.



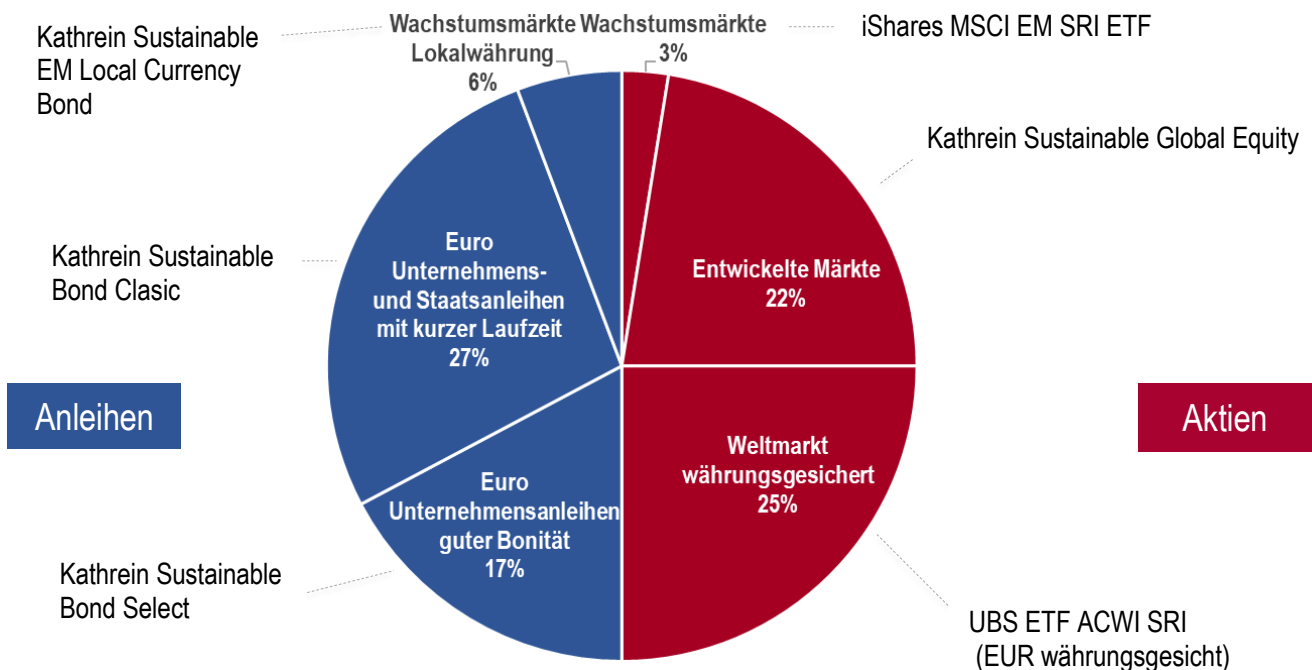
Der Kathrein Sustainable Emerging Markets Local Currency wird von der Kathrein Capital Management GmbH verwaltet. Die jeweils gültigen und veröffentlichten Prospekte bzw. Informationen gegenüber Anlegern nach §21 AIFMG sowie die Kundeninformationsdokumente (Wesentliche Anlegerinformationen - KIID) der von Kathrein Capital Management verwalteten Fonds in der aktuellen Fassung inklusive sämtlicher Änderungen seit Erstverlautbarung stehen Ihnen in deutscher Sprache kostenlos auf der Website www.masterinvest.at und den jeweiligen Zahl- und Informationsstellen zur Verfügung. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung einer Veranlagung zu. Sämtliche dargestellten Performancezahlen nach OeKB-Methode entsprechen einer Nettoperformance, d. h. Kosten wie Verwaltungs-Gebühren oder sonstige dem Fondsvermögen angelastete Kosten werden bereits berücksichtigt. Nicht berücksichtigt wird ein möglicher Ausgabeaufschlag oder Rücknahmeabschlag oder Steuerabgaben wie Kapitalertragssteuer oder Quellensteuern. Diese wirken sich bei Berücksichtigung in Abhängigkeit der konkreten Höhe entsprechend mindernd auf die Wertentwicklung aus. Wir weisen darauf hin, dass für Anleger mit anderer Heimatwährung als der Fondswährung die Rendite infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen kann. Es ist zu beachten, dass Investments in Fonds neben Chancen auch Risiken bergen, so können Wert und Ertrag steigen, aber auch fallen. Die Kathrein Capital Management GmbH (KCM) erbringt keine Steuerberatung und übernimmt keine Haftung für eventuelle steuerliche Nachteile im Zusammenhang mit Wertpapiertransaktionen und Wertpapierveranlagungen der Anleger. Die Besteuerung der Kapitaleinkünfte hängt von den persönlichen Verhältnissen des Anlegers ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein. Allfällige in dieser Unterlage enthaltene Simulationsrechnungen beruhen nicht auf tatsächlichen Transaktionen, sondern rein auf historischen Daten. Simulierte künftige Erträge sind somit kein verlässlicher Indikator für die tatsächliche künftige Wertentwicklung einer Veranlagung. Allfällige in dieser Unterlage enthaltene Simulationsrechnungen beruhen nicht auf tatsächlichen Transaktionen, sondern rein auf historischen Daten. Simulierte künftige Erträge sind somit kein verlässlicher Indikator für die tatsächliche künftige Wertentwicklung einer Veranlagung.

5.2. Die nachhaltige Kathrein Vermögensverwaltung

Die Strategie: „Nachhaltigkeit und Exklusivität schließen sich nicht aus“

Sie profitieren von unserer langjährigen Erfahrung sowohl im Bereich Asset- und Portfoliomanagement als auch im Bereich nachhaltiges Investieren. Die Anlagestrategie orientiert sich an der Kathrein Hausmeinung und wird mittels nachhaltigen hauseigenen Fonds und externen ETFs umgesetzt. Dank der aktiven Steuerung unserer proprietären Fonds, partizipieren Sie an der direkten Einflussnahme unseres erfahrenen Portfoliomanagement-Teams. Dadurch ergibt sich für Sie ein attraktives Risiko/Ertragsprofil.

Das nachhaltige Beispielportfolio (Gewichtung 50 % Anleihen & 50 % Aktien)



Bitte beachten Sie

- Hohe Wertschwankungen je nach Aktiengewichtung möglich
- Zinsänderungs- und Wechselkursrisiko durch globale Veranlagungsstrategie
- Keine Ertragsgarantie

6. Kathrein Hausmeinung

6.1. Asset Allocation

- Taktische Übergewichtung der Aktienquote
- Erhöhung des Anteils defensiver Value Aktien
- Umschichtung in höher rentierende Anleihen


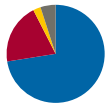

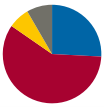

Im November haben wir die Aktienquote taktisch angehoben, weil sich der wirtschaftliche Ausblick, durch die guten Phase III Studienergebnisse der ersten Impfstoffe, deutlich gebessert hat. Aufgrund von historisch besonders hohen Bewertungsdifferenzen zwischen Growth und Value Aktien haben wir den Anteil der letzteren an unserer Aktienallokation im November weiter erhöht. Die hohe Absicherungsquote von 75 % des USD-Exposures hat im abgelaufenen Quartal aufgrund der anhaltenden Dollarschwäche einen positiven Renditebeitrag gebracht.

Aufgrund der verbreiterten Renditedifferenz haben wir im Oktober 2 % der Anleihen Allokation von EUR Staatsanleihen in globale Staatsanleihen umgeschichtet. Im Rahmen der Aufstockung der Aktienquote, aufgrund des verbesserten wirtschaftlichen Ausblicks, haben wir im November auch die Zielvolatilität des Anleihen Portfolios wieder leicht angehoben. Damit einher ging eine Umschichtung in höher rentierende Anleihen. Die Positionen in Staatsanleihen aus Euro Staaten und variabel verzinsten Anleihen wurden abgebaut und dafür USD Hochzinsanleihen, Unternehmensanleihen aus Wachstumsländern, Staatsanleihen in Lokalwährung aus Wachstumsländern und globale Staatsanleihen gekauft.

Den größten Anteil in der Anleihen Allokation machen weiterhin Euro Staatsanleihen mit 35 % aus. Dahinter folgen globale Staatsanleihen und variabel verzinsten Anleihen mit jeweils 17 %, Staatsanleihen aus Wachstumsländern in Lokalwährung mit 12 %, Euro Unternehmensanleihen aus dem Investmentgrade Segment mit 9 % und Unternehmensanleihen aus Wachstumsländern mit 6 %. EUR und USD Hochzinsanleihen werden mit jeweils 2 % beigemischt. Über die gesamte Anleihen Allokation der Kathrein Hausmeinung sind wir weiterhin Duration untergewichtet, das heißt die Hausmeinung ist weniger sensibel gegenüber sich verändernden Zinsen positioniert.

Die höchsten Renditen von 3,68 % sind derzeit mit Lokalwährungsanleihen aus Wachstumsländern zu erzielen. Dahinter folgen USD Hochzinsanleihen mit 3,46 %, allerdings vor Währungsabsicherungskosten und möglichen Kreditausfällen und EUR Hochzinsanleihen mit 2,67 % vor möglichen Kreditausfällen. Unternehmensanleihen aus Wachstumsländern rentieren derzeit bei 2,79 %, ebenfalls vor Währungsabsicherungskosten und Kreditausfällen. Die Renditen von EUR Unternehmensanleihen sind weiter auf 0,36 % zurückgegangen und EUR Staatsanleihen rentieren mit -0,17 % weiterhin im negativen Bereich. Die Rendite globaler Staatsanleihen ist hingegen leicht auf 0,35 % gestiegen, was vor allem auf einen Renditeanstieg bei US-Staatsanleihen zurückzuführen ist.

Das individuelle Kunden-Portfolio orientiert sich an den Ertragszielen, der Risikobereitschaft und dem Anlagehorizont des Investors. Das Portfolio setzt sich in Abhängigkeit des Kundenprofils zu unterschiedlichen Teilen aus Aktien, Anleihen, Multi-Asset Fonds und Alternativen zusammen. Das Ziel innerhalb des Anleihe-segmentes ist ein Mehrertrag über der Inflationsrate, um den realen Vermögenserhalt zu sichern. Dabei soll die Schwankungsbreite auf dem Niveau einer sicheren Veranlagung, in etwa jener von deutschen Bundesanleihen, liegen. Bonitäts-, Zinsänderungs- und Fremdwährungsrisiko spielen eine wesentliche Rolle in dieser Optimierung. Aktienseitig dient ein breiter Weltaktienindex inkl. Wachstumsländern als Risikovorgabe, der auch die regionale Gewichtung als Orientierung festlegt. Zudem erfolgt eine taktische Beimischung von defensiven Aktien oder kleinkapitalisierten Aktien („Small Caps“) bzw. eine taktische Steuerung des Anteils an Aktien aus Wachstumsländern. Kombinierte Anlagen („Multi Asset“) dienen der taktischen Steuerung zwischen Aktien, Anleihen und Cash. Alternative Anlagen sollen aktienähnliche Erträge erzielen, aber eine geringe Korrelation aufweisen und sich besonders in Aktienkorrekturphasen besser entwickeln.

Übersicht (Allokation per 30. Dezember 2020)	IP 1	IP 2	IP 3	IP 4	IP 5
					
Anleihen	100.0	72.5	46.5	25.8	0.0
Anleihen - Staatsanleihen - Eurozone	35.0	25.4	16.3	9.0	0.0
Anleihen - Staatsanleihen - Industrieländer	17.0	12.3	7.9	4.4	0.0
Anleihen - Staatsanleihen - Wachstumsländer LC	12.0	8.7	5.6	3.1	0.0
Anleihen - Unternehmensanleihen - Wachstumsländer	6.0	4.4	2.8	1.5	0.0
Anleihen - Unternehmensanleihen - USD	2.0	1.5	0.9	0.5	0.0
Anleihen - Unternehmensanleihen - EUR	28.0	20.3	13.0	7.2	0.0
Aktien	0.0	20.0	41.5	58.8	80.0
Aktien - Europa	0.0	2.7	5.7	8.0	10.9
Aktien - USA	0.0	9.2	19.1	27.1	36.9
Aktien - Kanada	0.0	0.4	0.9	1.3	1.8
Aktien - Japan	0.0	1.1	2.3	3.3	4.5
Aktien - Asien ex Japan	0.0	0.5	1.1	1.5	2.0
Aktien - Wachstumsländer	0.0	2.0	4.1	5.8	7.9
Aktien - Global	0.0	4.0	8.3	11.8	16.0
Alternatives	0.0	2.5	5.0	7.0	10.0
Alternatives - Managed Futures	0.0	1.3	2.5	3.5	5.0
Alternatives - Private Equity	0.0	1.3	2.5	3.5	5.0
Multi Asset	0.0	5.0	7.1	8.4	10.0
Multi Asset	0.0	5.0	7.1	8.4	10.0
Ertrag in EUR % nach Kosten vor Steuern					
2020	-3.3	-1.0	0.6	1.9	5.2
2020 Q4	0.7	2.5	4.2	5.7	8.4

*Die Abkürzung „LC“ der Wachstumsländer bezieht sich auf die englische Bezeichnung „Local Currencies“, unter welcher man die jeweiligen Lokalwährungen der jeweiligen Schwellenländer versteht.

Angaben in %, Quelle: Kathrein

Umschichtungen

Jänner 20	Verkauf US Small Caps (10 % der US Aktien Gewichtung).
Jänner 20	Aufgrund der Auflösung des Pfandbrief+ wird das Gewicht in den Yield+ umgeschichtet.
März 20	Starke Reduktion der Aktienquote und Umschichtung in den dynamischen Teil, aufgrund der Ausbreitung des Coronavirus in Europa und damit einhergehender Rezessionsgefahr. Erhöhung des Anteils defensiver Value Aktien innerhalb der Aktienquote, weil diese in einer Korrekturphase besser abschneiden sollten als der Gesamtmarkt.
März 20	Fusion von Euro Core Government Bond Fonds und Euro Inflation Linked Bond Fonds in den Euro Bond Fonds.
März 20	Verkauf aller EUR und USD Hochzinsanleihen und Reduktion des Gewichts an EM Staatsanleihen in Lokalwährung (-5 %) und Umschichtung in Euro Staatsanleihen, Globale Staatsanleihen und Euro-Unternehmensanleihen, um aufgrund erwarteter Rezession auch im Anleihen Segment Risiko zu reduzieren.
Mai 20	Erhöhung der Aktienquote auf neutrale Gewichtung und Reduktion der dynamischen Komponente. Reduktion des Gewichts von defensiven Value Aktien innerhalb der Aktienquote.
August 20	Umschichtung von Investment Grade (IG) Unternehmensanleihen (Anleihen mit hoher Bonität bzw. geringem Risiko) (-8 %) und EM-Lokalwährungsanleihen (-1 %) in EUR Staatsanleihen (+6 %), EUR HY Anleihen (+2 %) und EM Unternehmensanleihen (+1 %).
August 20	5 % der Anleihengewichtung vom SPDR Bloomberg Barclays Emerging Markets Local Bond Fonds in den Kathrein Sustainable EM Local Currency Bond Fonds umgeschichtet.
September 20	10 % der Aktiengewichtung in den Kathrein Sustainable Global Equity Fonds umgeschichtet, die Hälfte des Corporate Bond Gewichts vom Kathrein Corporate Bond Fonds in den Kathrein Sustainable Bond Select Fonds umgeschichtet.
Oktober 20	Umschichtung von Euro Staatsanleihen (-2 %) in Globale Staatsanleihen (+2 %)
November 20	Aktienquote taktisch um 15 % der strategischen Quote erhöht.
November 20	Umschichtung von Euro Staatsanleihen (-3 %) und variabel verzinsten Anleihen (-1 %) in USD Hochzinsanleihen (+2 %), Unternehmensanleihen aus EM (+1 %), globale Staatsanleihen (+0,5 %) und Lokalwährungsanleihen aus EM (+0,5 %).
November 20	Verdoppelung des Anteils von defensiven Value Aktien auf 10 % der Gesamtaktienquote.

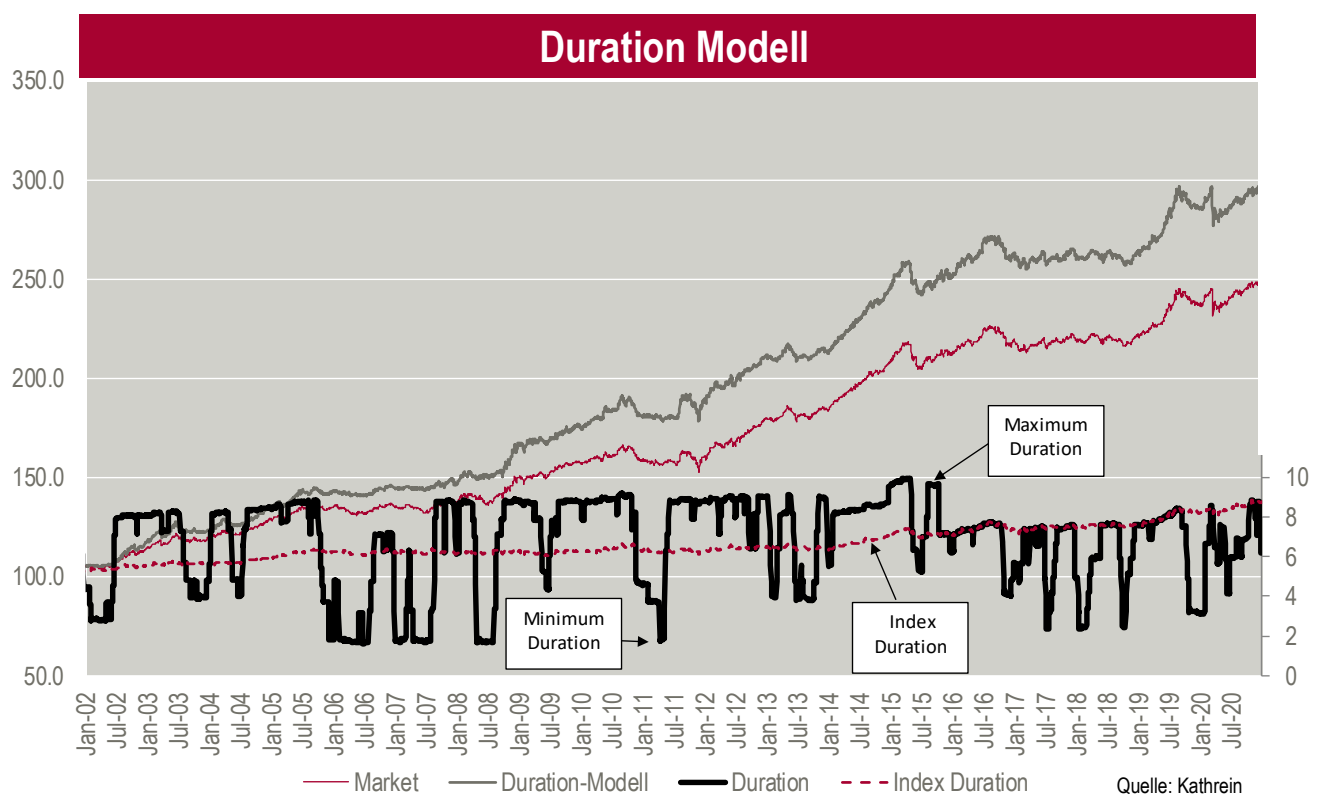
7. Die wichtigsten Kathrein Modelle

7.1. Laufzeitensteuerung (Duration-Modell)

In den Kathrein-Anleihen Fonds wird der kurzfristig erwarteten Zinsentwicklung durch eine Steuerung der Laufzeiten Rechnung getragen (Duration-Modell), dies wird über drei Modelle in den Laufzeiten 2 Jahre (Schatz – Schatzanleihe), 5 Jahre (Bobl – Bundesobligationen) und 10 Jahre (Bund – Bundesanleihen) umgesetzt. Bei steigenden Zinsen wird die durchschnittliche Restlaufzeit in drei Stufen reduziert, fallend die Zinsen wird in drei Stufen verlängert. Dies wird über drei Modelle in den Laufzeiten 2 Jahre, 5 Jahre und 10 Jahre umgesetzt.

Theoretische Grundlage des Duration-Modells ist die Annahme, dass Zinsverläufe Trends unterliegen. Aufgabe des Duration-Modells ist es, diese Trends bzw. Trendwenden möglichst früh zu erkennen, um die Laufzeiten (Duration) entsprechend anpassen zu können.

Die Grafik zeigt die Durationsteuerung in unseren Rentenfonds am Beispiel des Kathrein Euro Bonds. Dabei gibt die schwarze Linie die Gesamtduration (rechte Skala) im Fonds wieder. Die rot strichlierte Linie gibt die Duration des Marktes wieder. Diese sehr aktive Steuerung ermöglicht es, im Rentenbereich von Kurssteigerungen überproportional zu profitieren und Kursverluste (bei steigenden Renditen) abzufedern.



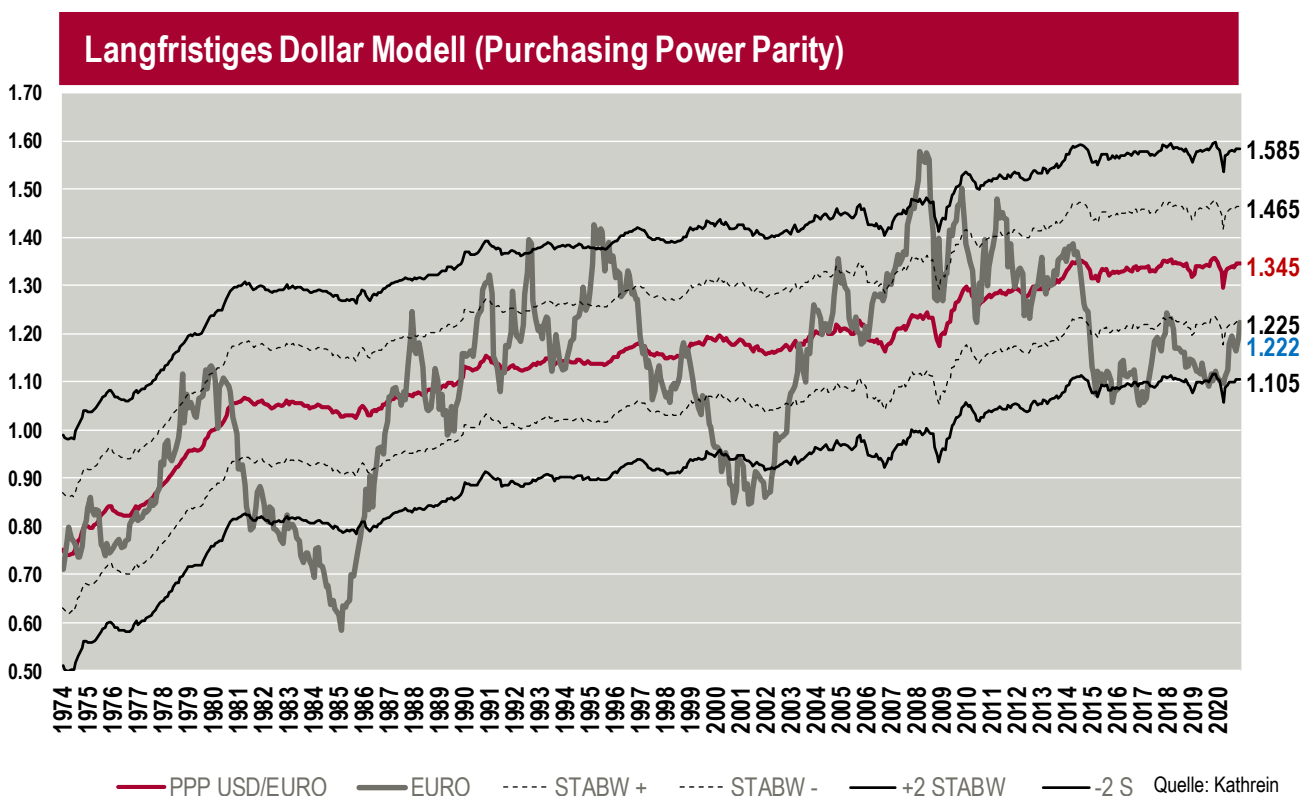
Zu Quartalsbeginn ist das Schatz Modell (zweijährige Laufzeiten) short, das Bobl Modell (fünfjährige Laufzeiten) und das Bund Modell (zehnjährige Laufzeiten) long. Das Quartal wies keine deutlichen Trends auf, daher kam es zu einigen Signalwechseln. Die Signale wiesen eine längere bis neutrale Duration auf. Das Modell ist zu Quartalsende short in den zweijährigen, neutral in den fünfjährigen und long in den zehnjährigen deutschen Staatsanleihen. Das Jahr 2020 war durch die deutlichen und sehr kurzfristigen Trendbrüche im 1. Quartal ein sehr schwieriges für einen Trendfolgeansatz.

Anfang Oktober 2015 wurden die Duration-Bandbreiten in den Fonds Kathrein Core Bond und Kathrein Euro Bond um rund 2,5 Jahre reduziert. Damit kann nun die maximale Duration nicht mehr höher als die der Benchmark sein, aber eine deutlich stärkere Absicherung vorgenommen werden. Diese Anpassung trägt dem ultra-tiefen Zinsniveau und der Auswirkung auf die Benchmark Duration Rechnung, - sie wird solange beibehalten, bis diese wieder auf den historischen Mittelwert zurückgegangen ist.

7.2. Langfristiges USD-Modell

(Purchasing Power Parity = PPP = 1,345)

Die „Purchasing Power Parity“ oder Kaufkraftparität geht davon aus, dass gleiche Güter in verschiedenen Währungen den gleichen Preis haben müssen, da es ansonsten bei freiem Warenverkehr zu einem Ausgleich über reale Handelsströme kommt. Identische Warenkörbe vorausgesetzt, würden sich also unterschiedliche Inflationsraten letztendlich auf die Währungsrelation der Länder übertragen. Ein Land, dessen Inflation über einen beliebigen Zeitraum zum Beispiel um 10 % höher ist, müsste seine Währung um 10 % abwerten, damit die identen Warenkörbe wieder gleiche Kaufkraft repräsentieren. Nun ist die Realität nicht so idealtypisch wie die Annahmen der Kaufkraftparität, doch geben extreme Abweichungen zum theoretischen Kurs gute Signale auf Sicht von zwei bis drei Jahren.



Aktuell liegt der theoretische Kurs bei 1,345 USD für 1 EUR mit einer Standardabweichung von 12 Cent. Aussagekräftiger ist der Wert von zwei Standardabweichungen, aktuell wäre der USD bei rund 1,10 deutlich überbewertet. Historisch gesehen wurde dieser Wert nicht länger als ein bis zwei Jahre unter/überschritten. Lediglich 1985, am Ende der amerikanischen Hochzinsphase, dauerte es drei Jahre, bis sich der USD wieder in Richtung Parität hin abschwächte – dafür dann aber umso heftiger von 0,6 auf 1,2 in nur drei Jahren.

8. Volkswirtschaftliche Daten, Zinsen und Aktienindikatoren

Um einen Eindruck über die Einschätzung der Marktteilnehmer hinsichtlich wichtiger volkswirtschaftlicher Daten, der Zins- und Währungsentwicklung zu bekommen, werden in den folgenden Tabellen die Schätzungen großer Investmenthäuser zusammengefasst. Die zugrundeliegenden Daten werden von Bloomberg erhoben, wobei sich die befragten Institute von Quartal zu Quartal unterscheiden können. Folgende Häuser werden in der Regel befragt: Bank of America Merrill Lynch, Citigroup, Goldman Sachs, JP Morgan, Bank of Tokyo, Bayerische Landesbank, Société Générale, Commerzbank, Crédit Lyonnais, Deutsche Bank, HSBC, Barclays, BNP Paribas, Royal Bank of Scotland, Credit Swiss, RBI, Danske Bank, UBS, Nomura, u.a.

8.1. Volkswirtschaft

Die Covid-19-Pandemie brachte die über zehn Jahre andauernde wirtschaftliche Expansion der USA abrupt zum Erliegen. Der Abschwung war der tiefste in der modernen Geschichte. Für das vierte Quartal 2020 wird nun ein Wachstum von 2,5 %, nach einer Expansion von 33,4 % im dritten Quartal erwartet. Der stärker als noch vor einem halben Jahr erwartete Aufschwung bringt das Wachstum für 2020 auf -2,8 %. Die Rückkehr auf das Wirtschaftsniveau vor Ausbruch der Krise hängt von einem Impfstoff oder wirksamen Covid-19-Behandlungen ab. Nach allgemeiner Einschätzung wird der Weg zur Erholung trotzdem holprig sein. Der Durchschnitt der Analysten auf Bloomberg prognostiziert nun eine Erholung um 4 % für 2021. Die Arbeitslosenrate könnte 2021 wieder deutlich von 8,1 % auf 6,0 % fallen. Das Budgetdefizit könnte allerdings -15,8 % des GDP betragen und die Staatsverschuldung wieder über 100 % schnellen lassen.



USA	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
BIP	1.6	2.2	1.8	2.5	3.1	1.7	2.3	3.0	2.2	-3.5	4.0
Inflation	3.2	2.1	1.5	1.6	0.1	1.3	2.1	2.5	1.8	1.2	2.0
Arbeitslosigkeit	8.9	8.1	7.4	6.2	5.3	4.9	4.4	3.9	3.7	8.1	6.0
Leistungsbilanz % BIP	-2.9	-2.6	-2.0	-2.1	-2.2	-2.1	-1.9	-2.2	-2.2	-2.9	-3.1
Budgetdefizit % BIP	-7.9	-6.5	-3.3	-2.7	-2.6	-3.1	-3.4	-4.2	-4.7	-15.8	-10.1
Staatsverschuldung % BIP	76.9	80.8	81.5	81.2	80.8	81.8	81.9	83.2	84.1	106.8	110.2
Leitzinsen	0.25	0.25	0.25	0.25	0.50	0.75	1.50	2.50	1.75	0.25	0.25
3M Zinssatz	0.58	0.31	0.25	0.26	0.61	1.00	1.69	2.81	1.91	0.24	0.30
10 jährige Renditen	1.88	1.74	3.00	2.17	2.29	2.45	2.42	2.70	1.92	0.91	1.21
EURO/USD	1.30	1.32	1.38	1.21	1.09	1.05	1.20	1.15	1.12	1.22	1.24

Prognosewerte für 2021
Quelle: Bloomberg

Die Maßnahmen der Regierungen zur Eindämmung der Pandemie haben weite Teile der Wirtschaft geschlossen und zu einem Einbruch der Produktion geführt. Nach der erfolgreichen Entwicklung neuer Impfstoffe wird nun von einer schnellen Erholung der Wirtschaft ausgegangen. Nach einem geschätzten Einbruch von 7,4 % 2020 könnte die Wirtschaft der Eurozone 2021 wieder 4,7 % zulegen. Dabei geht man von einer weiterhin hohen Arbeitslosigkeit von 9 % aus sowie einem Defizit von 9,5 % im Jahr 2020. Die Prognosen sind weiterhin mit einer hohen Unsicherheit verbunden und davon abhängig, wieweit mit der Verfügbarkeit eines Impfstoffes es nun dauert zu einer Art Normalität zurück zu kehren.



EUROZONE	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
BIP	1.6	-0.9	-0.2	1.4	2.0	1.9	2.6	1.9	1.3	-7.4	4.7
Inflation	2.7	2.5	1.4	0.4	0.2	0.2	1.5	1.8	1.2	0.3	0.9
Arbeitslosigkeit	10.2	11.4	12.0	11.6	10.9	10.0	9.1	8.2	7.6	8.0	9.0
Leistungsbilanz % BIP	-0.1	1.0	2.1	2.3	2.7	3.1	3.1	2.9	2.3	2.0	2.3
Budgetdefizit % BIP	-4.2	-3.7	-3.0	-2.5	-2.0	-1.5	-0.9	-0.5	-0.6	-9.5	-5.9
Staatsverschuldung % BIP	87.7	90.7	92.6	92.8	90.9	90.1	87.7	85.8	84.0	100.7	100.9
Leitzins	1.00	0.75	0.25	0.05	0.05	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
3M Zinssatz	1.36	0.19	0.29	0.08	-0.13	-0.32	-0.33	-0.31	-0.38	-0.50	-0.45
10 jährige Renditen	1.83	1.32	1.93	0.54	0.63	0.21	0.43	0.24	-0.19	-0.53	-0.33
EURO/USD	1.30	1.32	1.38	1.21	1.09	1.05	1.20	1.15	1.12	1.19	1.24

Prognosewerte für 2021
Quelle: Bloomberg

8.2. 10-jährige Renditen

Nach den starken Rendite Rückgängen im 1. Quartal bewegten sich diese im 4. Quartal in einer engen Bandbreite. So lagen die Renditen zehnjähriger deutscher Staatsanleihen zu Quartalsbeginn -0,52 % und -endete bei -0,57 %. In den USA stiegen die Renditen der US Treasuries im selben Zeitraum von 0,68 % auf 0,92 % wieder an.

Die folgende Tabelle zeigt die aktuellen Renditen von Staatsanleihen mit zehnjähriger Restlaufzeit und deren Renditeschätzungen (Stand 30.9.2020).

	Analystenschätzungen 10 jährige Renditen				
	aktuell	1Q 2021	2Q 2021	3Q 2021	4Q 2021
Deutschland	-0.58	-0.49	-0.41	-0.34	-0.33
Frankreich	-0.34	-0.28	-0.21	-0.13	-0.15
Italien	0.57	0.67	0.73	0.77	0.72
USA	0.96	0.96	1.07	1.14	1.24
UK	0.21	0.25	0.33	0.38	0.48
Japan	0.01	0.02	0.02	0.04	0.05

Angaben in %
Quelle: Bloomberg

Generell sehen die meisten Analysten in den nächsten zwölf Monaten leicht steigende Renditen, wenn auch in sehr engen Bandbreiten. Damit spiegelt sich auch hier die Meinung einer Erholung bis Jahresende 2021 wider. Dabei werden die höchsten Anstiege in den USA gesehen, gefolgt von der Eurozone.

8.3. Kurzfristige Zinsen

Leitzinsen		3 Monats Libor Future			
		aktuell	Mar-21	Jun-21	Sep-21
EUR	0.00	-0.56	-0.55	-0.56	-0.57
USD	0.25	0.24	0.17	0.16	0.17
CHF	-0.75	-0.77	-0.78	-0.79	-0.79
JPY	-0.10	-0.08	-0.05	-0.04	-0.06
GBP	0.10	0.03	-0.01	-0.05	-0.07

Angaben in %
Quelle: Bloomberg

Im Kampf gegen die Folgen der Coronavirus-Pandemie mobilisieren die Notenbanken weltweit ihre Reserven. Die US-Zentralbank Fed senkte den Leitzins auf fast null und schnürte in Abstimmung mit Währungshütern in Europa und Asien ein Krisenabwehr-Paket.

In den **USA** werden für das 4. Quartal 2021 die 3-Monats-Libor-Sätze bei 0,17 % gesehen. Daraus kann man eine Entspannung am Geldmarkt ableiten und unveränderte Leitzinsen. Die neue Ausrichtung am durchschnittlichen Inflationsziel der Federal Reserve wird nach Einschätzung der Mehrzahl der Analysten keine Leitzinserhöhung bis 2025 begründen.

In Europa werden bei den 3-Monats-Libor-Sätzen mehr oder weniger keine Veränderungen gesehen. Damit wird auch bei der **EZB** auf absehbare Zeit kein Zinsschritt erwartet.

Die **Bank of England** hat im März wie die Fed die Zinsen zweimal gesenkt. Im ersten Schritt um 50 BP und im zweiten um 15 BP. Nach dem Abschluss des BREXIT Vertrages wird eine minimaler Rückgang auf -0,07% geschätzt. Es wird keine Veränderung der Notenbankpolitik gesehen.

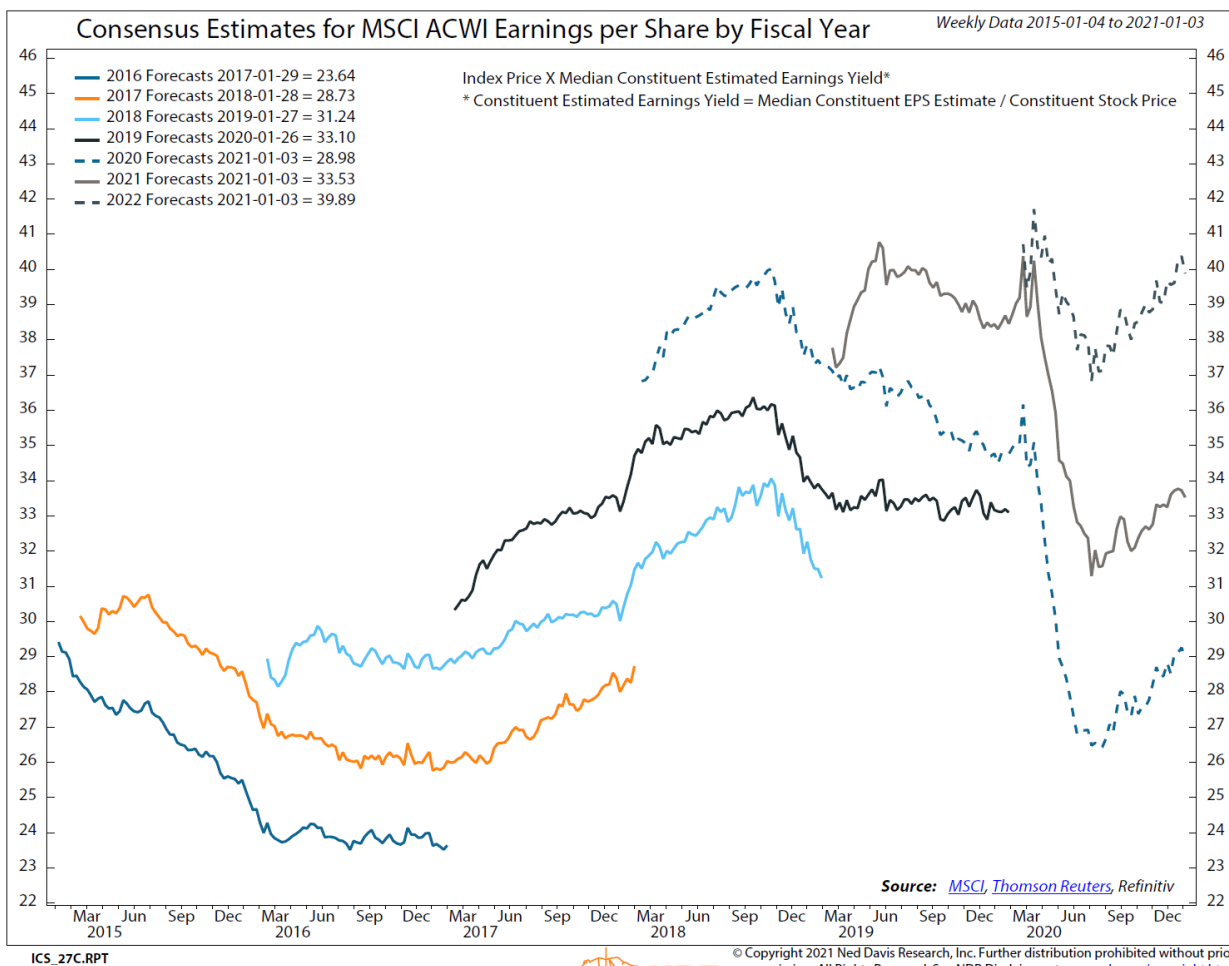
Die **Bank of Japan (BOJ)** wird auf absehbare Zeit keine Zinsschritte setzen. Nach der amerikanischen, britischen und Europäischen Zentralbank haben aber auch die japanischen Währungshüter ihre Geldpolitik gelockert.

8.4. Aktienindikatoren

Die Grafik zeigt die Entwicklung der Gewinnerwartungen („Forecasts“) der Analysten für den Weltaktienmarkt (MSCI All Country World Index) in unterschiedlichen Jahren (2016 bis 2022) im Zeitverlauf.

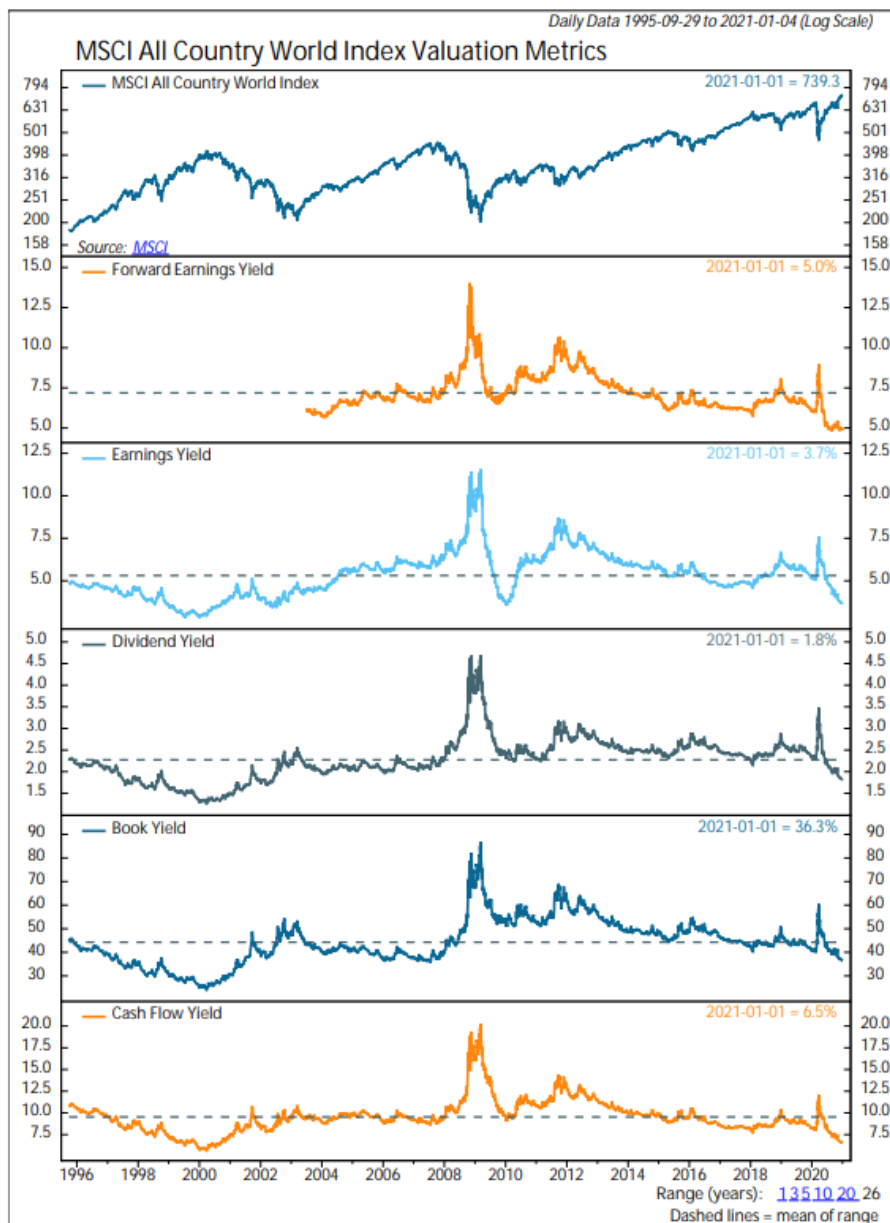
Die Gewinnerwartungen der Analysten für das neue Jahr (2021 = Grau) haben sich ab Mitte 2020 wieder erholt. So sehen wir etwa ab der Mitte des Jahres die Ertragsersparungen für 2020, 2021 und 2022 wieder deutlich ansteigen. Im Jahr 2022 sollten die Gewinne wieder das Niveau vor der Covid-19 Krise erreichen.

Gewinnwachstum



Risikohinweis: Ergebnisse der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung von Finanzinstrumenten.

Die Renditen auf Basis des ACWI Weltaktienindex liegen aufgrund der Kurserholung einerseits und andererseits aufgrund des Cov-19 bedingten weltweiten Wirtschaftseinbruchs auf niedrigem Niveau. Diese Renditeniveaus spiegeln eine relativ hohe Bewertung wider.



Die **Forward Earnings Yield** (Kehrwert des KGVe für 2021 liegt nun bei genau 5 % was einem KGV von 20 entspricht.

Die **Earnings Yield** liegt mit einem Wert von 3,7 % auf dem Niveau von 2009.

Die **Dividendenrendite** liegt weit unter dem Mittelwert und beträgt nur noch 1,8 %.

Die **Book-Value-Yield** hat sich im Jahresverlauf weiter verschlechtert und entspricht nun einem Preis-Buchwert-Verhältnis von 2,75.

Die **Cash-Flow-Yield** von nur noch 6,5 % entspricht einem Preis-Cash-Flow-Verhältnis von 15,4.

ICS_25_RPT_ACWI



© Copyright 2021 Ned Davis Research, Inc. Further distribution prohibited without prior permission. All Rights Reserved. See NDR Disclaimer at www.ndr.com/copyright.html
For data vendor disclaimers refer to www.ndr.com/vendorinfo/

Quelle: NED DAVIS Research

Zusammenfassung

- Die Rückkehr auf das Wirtschaftsniveau vor Ausbruch der Krise hängt vom Erfolg des Impfstoff und wirksamen Covid-19-Behandlungen ab. Nach allgemeiner Einschätzung wird der Weg zur Erholung trotzdem holprig sein.
- Nach der erfolgreichen Entwicklung neuer Impfstoffe wird nun von einer schnellen Erholung der Wirtschaft ausgegangen. Die Infektionszahlen zu Beginn des Jahres 2021 sind weltweit aber wieder im Steigen begriffen. Trotz verfügbarem Impfstoff stehen Lockdowns in mehreren Ländern vor einer Verlängerung.
- Die fundamentalen Kennzahlen des Weltaktienindex spiegeln eine relativ hohe Bewertung wider.
- Generell sehen die meisten Analysten in den nächsten zwölf Monaten leicht steigende Renditen, wenn auch in sehr engen Bandbreiten.
- Es werden weiterhin keine Zinsschritte der großen Notenbanken erwartet.
- Den USD sehen wir nicht mehr so stark überbewertet und reduzieren unseren USD Hedge teilweise.
- Die Hoffnung auf eine Ende der Pandemie hat nicht nur die Aktienmärkte beflügelt sondern auch die Inflationserwartungen wieder steigen lassen. Dies übt nun Aufwärtsdruck auf die ultra tiefen Anleihenrenditen aus.

Disclaimer

Diese Unterlage ist eine Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes (WAG 2018) und dient ausschließlich Ihrer Information. Diese Information unterliegt daher nicht den Vorschriften des Wertpapieraufsichtsgesetzes, die für die Verbreitung von Finanzanalysen vorgesehen sind.

Obwohl wir der Meinung sind, dass die für diese Mitteilung herangezogenen Quellen von dritten Anbietern verlässlich sind, können wir keine Haftung für Vollständigkeit, Richtigkeit und Aktualität der hier wieder gegebenen Informationen übernehmen.

Die Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen daher nicht die individuellen Bedürfnisse der Anleger hinsichtlich der Ertragsziele und der Risikobereitschaft. Der Inhalt dieser Unterlage ist nicht rechtsverbindlich und stellt keine Handlungsempfehlung und kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Eine Investitionsentscheidung bezüglich aller Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente sollte nur auf Grundlage eines Beratungsgespräches und nicht allein auf Basis dieser Marketingmitteilung erfolgen.

Performance-Hinweis

Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung einer Veranlagung zu. Sämtliche dargestellte Performancezahlen nach OeKB-Methode entsprechen einer Nettoperformance, d.h. Kosten wie Verwaltungsgebühren oder sonstige dem Fondsvermögen angelastete Kosten werden bereits berücksichtigt. Nicht berücksichtigt wird ein möglicher Ausgabeaufschlag oder Rücknahmeaufschlag oder Steuerabgaben wie Kapitalertragssteuer oder Quellensteuern. Diese wirken sich bei Berücksichtigung in Abhängigkeit der konkreten Höhe entsprechend mindern auf die Wertentwicklung aus. Wir weisen darauf hin, dass für Anleger mit anderer Heimatwährung als der Fondswährung, die Rendite infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen kann. Es ist zu beachten, dass Investments in Fonds neben Chancen auch Risiken bergen, so können Wert und Ertrag steigen, aber auch fallen.

Kathrein Privatbank Aktiengesellschaft erbringt keine Steuerberatung und übernimmt keine Haftung für eventuelle steuerliche Nachteile im Zusammenhang mit Wertpapiertransaktionen und Wertpapierveranlagungen ihrer Kunden. Die Besteuerung der Kapitaleinkünfte hängt von den persönlichen Verhältnissen des Anlegers ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein.

Simulierte künftige Erträge sind somit kein verlässlicher Indikator für die tatsächliche künftige Wertentwicklung einer Veranlagung. Allfällige in dieser Unterlage enthaltene Simulationsrechnungen beruhen nicht auf tatsächlichen Transaktionen, sondern rein auf historischen Daten.

Prospekthinweis

Die jeweils gültigen und veröffentlichten Prospekte bzw. Informationen gegenüber Anlegern nach § 21 AIFMG sowie die Kundeninformationsdokumente (Wesentliche Anlegerinformationen - KID) der von Kathrein Privatbank Aktiengesellschaft verwalteten Fonds stehen Ihnen in deutscher Sprache kostenlos auf der Website www.rcm.at und/oder www.kathrein.at sowie bei der Kathrein Privatbank Aktiengesellschaft zur Verfügung.

Offenlegungspflichten nach § 25 Mediengesetz

Die Angaben nach § 25 Mediengesetz (MedienG) finden sich im Impressum auf unserer Homepage: <http://www.kathrein.at>

Jede Form der Veröffentlichung oder Weitergabe ist untersagt.

© Kathrein Privatbank Aktiengesellschaft, Wipplingerstraße 25, 1010 Wien, Handelsgericht Wien, FN 144838y



**KATHREIN
PRIVATBANK**

Vermögen sorgsam vermehren

Kathrein Privatbank Aktiengesellschaft

1010 Wien | Wipplingerstraße 25

Tel.: +43 1 534 51-0

privatbank@kathrein.at

www.kathrein.at