

Was erwartet Anleger im Jahr 2022?

Aktien erschienen attraktiver als Festverzinsliche. Wegen auch jenseits von Covid etlicher Unwägbarkeiten geopolitischer als auch geldpolitischer Natur empfehlen wir 2022 Investments mit aktiver Wertabsicherung.

Rückblick 2021

„Aktien erschienen attraktiv trotz hoher Bewertung – Festverzinsliche und Edelmetalle könnten unter Druck geraten - wir empfehlen für 2021 aktiennahe Investments mit aktiver Wertabsicherung“. So lautete der Untertitel unseres Ausblicks für 2021. Zudem gingen wir Ende 2020 davon aus, dass bis Ende des zweiten Quartals in den großen Industrienationen die Bevölkerung in so hohem Maße durchgeimpft sei, dass wieder ein Leben ohne Einschränkungen möglich ist. Zudem erwarteten wir, dass die neue US-Regierung entschlossene und massive fiskalische Maßnahmen umsetzt, die im Konzert mit den Aktivitäten der Eurozone und der anderen großen Volkswirtschaften wirkungsvoll genug sei, um die (meisten) Unternehmen zu retten und einen massiven Wiederaufschwung der Weltwirtschaft einzuläuten. Am Rentenmarkt würde eine Entspannung im Thema Covid bedeuten, dass die relative Attraktivität der sicheren Häfen schwindet, weil nicht mehr gebraucht. Das hieße, steigende Renditen bei den langen Laufzeiten – die kurzen werden von den Notenbanken unten gehalten. Hochrentierliche Titel niedrigerer Bonität könnten hingegen von Umsteigern als Alternative gesucht werden. Industrierohstoffe dürften von einem globalen Investitionsschub profitieren. Edelmetalle hingegen könnten im Lauf des Jahre 2021 zunehmend darunter leiden, dass/wenn die Renditen für die um die Gunst als „ultimativen sicheren Hafen“ konkurrierenden Top-Bonitäten wie z.B. deutsche und US-Staatsanleihen deutlich ansteigen. Als mögliche Risiken deklarierten wir die geopolitischen Krisenherde Iran-Israel und das Südchinesische Meer, eine aggressive und Impfstoff resistente Covid-Mutation und ein Anstieg der Renditen der 10-jährigen US-Staatsanleihen auf über 1,75%. **Knapp 12 Monate später können wir festhalten, dass die Jahresprognose fast 1:1 eintrat.** Die aufgezählten Risiken sind heute sogar noch realer als zur Jahreswende 2020/21. Lediglich den potenziellen Anstieg der US-Renditen hatten wir überschätzt.

Ausblick 2022

Wegen der vielen Unbekannten ist der Ausblick auf 2022 diffus. Es kann deshalb hier lediglich mit Wahrscheinlichkeiten gearbeitet werden. So ist davon auszugehen, dass es im Jahr 2022 nach Omikron mindestens eine weitere bedeutende Virus-Mutation geben wird. Nach allem, was wir bislang über Omikron wissen, scheint sich die Hoffnung der Wissenschaftler zu bestätigen, dass das Virus den üblichen Evolutionsprozess durchläuft: immer ansteckender, aber immer harmloser. Viele Staaten werden voraussichtlich über das erste Quartal hinweg empfindliche Beschränkungen einführen / aufrechterhalten, um die Krankenhäuser vor Überlastung zu schützen und zeitgleich die offenbar wirksame Drittimpfung (Booster) großflächig zu verabreichen. Vielleicht wird es noch eine ultimative Auffrischungsrunde im Herbst geben. Aber es ist durchaus denkbar, dass das Thema Covid im Ausblick für 2023 dann keine Rolle mehr spielt. In den Bilanzen der Unternehmen – besonders für Q4 2021 und Q1 2022 könnte es jedoch noch negativ durchschlagen. Was werden die Notenbanken machen? Einige Staaten wie Südkorea, Brasilien und Polen sind bereits auf den Zinserhöhungspfad eingeschwenkt. Die US-Notenbank (FED) wird spätestens Ende Q2 ihr Anleihekaufprogramm beendet haben. Sollten Wirtschaft und Börsen brummen, ist danach die erste Zinserhöhung seit vielen Jahren denkbar. China hingegen könnte u.U. eine weitere Zinssenkung ins Auge fassen. Europa und Japan werden wahrscheinlich stillhalten. Da die Bedeutung der FED für die Kapitalmärkte überragend ist, ist zu bedenken, dass im Jahresverlauf aus einem Mitspieler für die Märkte ein Gegenspieler wird. Die Effekte der steigenden wirtschaftlichen Belebung nach der zweijährigen Ausbremsung durch Covid einerseits und der sukzessiv zunehmende Liquiditätsentzug der US-Notenbank andererseits werden sich gegenseitig neutralisieren. Dass die FED das erforderliche Fingerspitzengefühl beim Tempo der Straffung haben wird, ist anzunehmen, da sie ja betont hat, keinen Automatismus zu schaffen, sondern Monat für Monat abzuwägen. Weitere Unbekannte sind die Lieferengpässe – sowohl bei Bauteilen als auch beim Transport („Flaschenhälse“) - und die hohen Rohstoffpreise. Es besteht die Hoffnung, dass sich hier Normalisierung einstellt, denn an einem deutlichen Ausbau der bestehenden Unterkapazitäten von Industriemetallen bis hin zu hochkomplexen Chips wird derzeit gearbeitet. Das ist aber auch dringend notwendig, denn u.a. deshalb sind die Produktionskosten und Großhandelspreise in Teilen der Welt noch stärker gestiegen als die Verbraucherpreise. Das geht zu Lasten der Gewinnmarge der Unternehmen. Zweitrundeneffekte - also stark anziehende Löhne und Gehälter, um die

steigenden Verbraucherkosten zu kompensieren - sind denkbar, insbesondere, weil überall gut ausgebildete Fachkräfte Mangelware sind. Fehlt aber hier das richtige Augenmaß - hohe Einmalzahlungen wären wegen der Ausnahmesituation besser als hochprozentige dauerhafte Gehaltsaufschläge - kann passieren, dass die Kosten und damit wahrscheinlich wiederum die Preise weiter anziehen. Diese Spirale würde wahrscheinlich die der Preisstabilität verpflichteten Notenbanken zu stärkerer Straffung animieren. Der Komplex aus Produktionskosten und Verbraucherpreisen ist deshalb unbedingt zu beobachten. Die in der Pandemie beschlossenen und dieses Jahr verabschiedeten riesigen Investitionspakete der großen Industrienationen dürften ebenso die Konjunktur stützen wie die Verbraucher, die im Jahresverlauf wieder in ihren normalen Lebensrhythmus finden dürften. Das Szenario mit der für uns größten Wahrscheinlichkeit ist ein tendenziell freundliches Börsenjahr 2022 mit leicht steigenden Renditen. Freilich sind in dieser Prognose geopolitische „Schwarze Schwäne“ ausgeklammert. Es gibt drei große Krisenherde: China-Taiwan, hier ist aber derzeit ein Militärschlag unwahrscheinlich, Nadelstiche und Provokationen sind denkbar. Akut bedrohlich ist die Situation in der Ostukraine. Russland scheint ein strategisches Interesse an der Annexion und Zusammenlegung der gesamten Region zwischen Donbass und Krim zu haben und deshalb nur auf eine ausreichend große Provokation zu warten. Freilich dürften die Sanktionen sehr massiv sein und könnten die russische Wirtschaft kollabieren lassen. Während die Krim-Infiltrierung in Q1 2014 eher schleichend verlief und an den Börsen kaum Friktionen auslöste, würde eine erneute Invasion sicher nicht ohne Waffengewalt ablaufen. Sehr heftige Kursreaktionen wären wahrscheinlich, insbesondere, falls ein Durchmarsch bis Kiew erfolgen sollte. Der dritte Krisenherd ist Israel-Iran. Sollte Irans Regierung eine neues Nuklearabkommen unterschreiben und glaubwürdig die Urananreicherung stoppen, ist die Wahrscheinlichkeit einer militärischen Auseinandersetzung nahe Null. Sollte aber das Programm weiter betrieben werden, könnte der Iran technisch wahrscheinlich bis Sommer 2023 über eine Atombombe verfügen – was Israel und die USA um jeden Preis zu verhindern suchen werden.

Wo liegen die Risiken?

- 1) das gefährlichste Risiko – besonders im ersten Halbjahr - liegt in einem Einmarsch russischer Truppen in die Ukraine.
- 2) eine aggressive neue tödliche Covid-Mutation
- 3) ein aus dem Ruder laufender Anstieg der Renditen - als kritischen Schmelzpunkt sehen wir eine Rendite von 10y US-Staatsanleihen über 1,75% bzw. der zweijährigen Laufzeiten über 1,25%.
- 4) ein anhaltender Preisanstieg, der entweder den Unternehmen die Gewinnmarge raubt oder den Verbrauchern den finanziellen Bewegungsspielraum einengt
- 5) geopolitische Risiken (Iran/China)
- 6) neuer Handelsstreit USA-China

Kurz zusammengefasst

Die Gewinnchancen erscheinen bei Aktien höher als bei Anleihen. Die oben aufgezählten in unseren Augen Top - Risiken für die Börsen haben keine extrem hohe Wahrscheinlichkeit, so dass ein solider Wertzuwachs im Jahresendvergleich 2021-2022 die realistischste Annahme ist. Zwei Voraussetzungen sind: möglichst weltweites, rasches Boostern und der Start der Vergabe der staatlichen Investitionsaufträge. Wie schon im letzten Jahresausblick empfiehlt sich eine breite Aufstellung über verschiedene Sektoren. Wir empfehlen, das Risiko durch globale Positionierung regional zu streuen.

Gut gerüstet für 2022 mit den apano-Fonds

Der [apano Global Systematik](#) ist der Investmentfonds für Vorsichtige. Seine Besonderheit ist ein systematisch arbeitendes Wertsicherungskonzept. Dieses ermöglicht solide Kurszuwächse in steigenden Märkten und robuste Stabilität in Schwächephasen der Märkte. Das bislang durchgängig erreichte Ziel des Fonds ist es, im Risiko- und Ertragsprofil eine Stufe defensiver zu sein als ein klassischer Weltaktienfonds.

2013 startete der [apano HI Strategie 1](#) als Multi Manager-Dachfonds, ursprünglich konzipiert zum überwiegenden Einsatz für diverse Hedgefonds-Strategien. Inzwischen

hat sich der Fonds stark gewandelt und beinhaltet sowohl traditionelle als auch alternative Bausteine. Investiert wird in sieben verschiedene Anlagestile - u.a. auch Megatrendthemen - plus Kasse, die je nach Marktumfeld gewichtet werden. Unverändert geblieben ist das rigoros moderate Risiko-/Ertragsprofil des Fonds.

[Man AHL Trend Alternative](#) ist der Fonds der Wahl für alle diejenigen, die Man AHL Trend Alternative ist der Fonds der Wahl für alle diejenigen, die sich von den klassischen Börsen unabhängig machen wollen. Seit 1990 ist dieses Investment erfolgreich am Markt. Die Besonderheit des Fonds ist es, nicht nur von steigenden Märkten profitieren zu können, sondern besonders dann ein unverzichtbarer Depotbaustein zu sein, wenn das Börsenbarometer kräftig fällt.

Mit freundlichen Grüßen

A handwritten signature in black ink, appearing to read "M. Garske". The signature is fluid and cursive, with a large loop at the end.

Martin Garske, 28.12.2021

(Portfoliomanager bei apano)



Rechtliche Hinweise

Diese Informationen der apano GmbH dient ausschließlich Werbezwecken. Sie stellt weder eine Anlageberatung dar noch ein Angebot oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes. Es handelt sich ferner nicht um eine Finanzanalyse im Sinne des deutschen Wertpapierhandelsgesetzes und des österreichischen Wertpapieraufsichtsgesetzes. Daher genügen die in dieser Werbemitteilung enthaltenen Informationen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und es besteht kein gesetzliches Verbot, vor Veröffentlichung der Werbemitteilung in den darin genannten Wertpapierprodukten zu handeln. Die in dem Dokument zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Grundlage für den Kauf von Anteilen an dem Investmentfonds sind die jeweils gültigen Verkaufsunterlagen, die ausführliche Hinweise zu den einzelnen mit der Anlage verbundenen Risiken enthalten. Die Verkaufsprospekte und die Wesentlichen Anlegerinformationen zu den Fonds sind kostenlos in deutscher Sprache erhältlich u.a. unter www.apano.de.

Risikohinweise zu Investmentfonds

Grundsatz: Die Vermögensanlage in Investmentfonds („Fonds“) bietet Chancen, aber auch Risiken. Fonds sind keine risikolosen Anlagen. Fonds unterscheiden sich untereinander in erheblichen Maße nach Struktur und Anlagespektrum. Die Risiken einer Vermögensanlage soll sich der Anleger vor seiner Entscheidung bewusst machen. Bitte beachten Sie daher immer die Risikohinweise. **Hinweis auf Prospekt:** Für jeden Fonds besteht ein eigener Fondsprospekt, der die Gegebenheiten und Risiken des konkreten Fonds schildert. Es gibt ebenfalls auch die Wesentlichen Anlegerinformationen zu dem Fonds. Bitte lesen Sie den Prospekt, die Wesentlichen Anlegerinformationen und beachten Sie die ausführlichen Risikohinweise. Der Prospekt muss dabei nicht in Deutsch gefasst sein, sondern kann auch in Englisch abgefasst sein. Prospekt und Wesentliche Anlegerinformationen sind bei der apano erhältlich. **Risiko von Wertschwankungen und Substanzverlust:** Der Wert eines Anteils an einem Fonds kann, je nach der Entwicklung der Vermögensgegenstände in die der Fonds investiert, sehr stark schwanken. Es sind daher bei schlechter Entwicklung der Anlagen des Fonds, erhebliche Wertschwankungen und dauernde Substanzverluste möglich. Es besteht das Risiko von fallenden Anteilspreisen. **Risiken aus den Anlagen des Fonds:** Ein Fonds investiert in verschiedene Finanzanlagen. Er trägt damit alle Risiken, die auch in den Zielanlagen (z.B. Immobilien, Aktien etc.) auftreten können. **Bonitätsrisiko:** Vermögensanlagen, in die der Fonds investiert, unterliegen einem Bonitäts- und Emittentenrisiko. Bei Verschlechterung der wirtschaftlichen Lage des Emittenten kann es zu Zahlungsausfällen bis hin zur Zahlungsunfähigkeit kommen. **Risiko trotz Diversifikation:** Eine Mischung oder Diversifikation der Anlagen kann nicht verhindern, dass bei einer negativen Entwicklung des Gesamtmarkts Verluste eintreten. **Risiko der Fehlinterpretation von Performanceangaben:** Positive Ergebnisse in der Vergangenheit geben grundsätzlich keine Rückschlüsse auf zukünftige Ergebnisse. Fonds veröffentlichen Performanceergebnisse in Bezug auf die Entwicklung ihrer Anteilswerte. Hier sind aber die verwendeten Daten und Zeiträume und Kosten zu berücksichtigen. **Risiken durch besondere Anlageschwerpunkte:** Fonds mit besonderen Schwerpunkten haben ein erhöhtes Risiko, da Entwicklungen im Bereich des Schwerpunkts sich besonders stark auswirken. Sie unterliegen auch den besonderen Gegebenheiten ihres Schwerpunkts. **Währungsrisiko:** Notieren der Fonds oder seine Anlagen in einer Fremdwährung, sind Änderungen des Wechselkurses zu der Heimatwährung des Anlegers zu berücksichtigen. **Anlageentscheidungen und Fondsmanagement:** Die Anlageentscheidungen im Fonds werden durch das Fondsmanagement und nicht durch den Anleger getroffen. Er hat keinen Einfluss auf die konkreten Anlagen des Fonds. Ihm ist in der Regel nicht bekannt, welche konkreten Finanzanlage der Fonds tätigen wird (Blind Pool Risiko). Das Fondsmanagement kann sich ändern, Schlüsselpersonen, die bisher den Fonds prägten, können sich weggehen. **Aussetzung der Rücknahme von Anteilen:** Es besteht das Risiko, dass ein Fonds aufgrund besonderer Umstände die Rücknahme von Fondsanteilen aussetzt. Der Anleger kann also nicht sicher damit rechnen, dass er Fondsanteile immer zurückgeben kann. Einzelheiten werden in den Fondsbedingungen geregelt. **Risiko der Liquidierung oder der Zusammenlegung von Fonds:** Ein Fonds kann durch die Fondsgesellschaft ohne Zustimmung der Anleger liquidiert oder mit anderen Fonds zusammengelegt werden. Der Anleger muss dann seine Anlage ggfs. zur Unzeit beenden oder Änderungen zu dem ursprünglich gekauften Fonds hinnehmen. **Risiken aus Kosten:** Der Anleger muss immer die mit dem Erwerb des Fonds verbundenen Kosten, aber auch alle andere laufenden Kosten des Fonds berücksichtigen, da sie von der Wertentwicklung des Fonds zuerst verdient werden müssen, bevor der Anleger einen Gewinn erzielt. Bei Fonds können auf mehreren Ebenen Kosten anfallen. Insbesondere bei Dachfonds sind die Kosten der Zielanlagen zu berücksichtigen. Es ist auch die Differenz zwischen Ausgabepreis und Rücknahmepreis zu berücksichtigen. **Risiken bei Dachfonds:** Bei Dachfonds kann der Fonds die Anlageentscheidungen der Zielfonds, die in der Regel ein eigenes Management haben, nicht beeinflussen. Es entstehen zusätzlich die Kosten der Zielfonds. **Verständnisrisiko bei Fremdsprache:** Wesentliche Unterlagen (z.B. Prospekt) können in einer fremden Sprache abgefasst sein, die der Anleger möglicherweise nicht vollkommen beherrscht. Er kann daher wesentliche Angaben eventuell nicht, nicht vollständig oder falsch verstehen. Der Anleger sollte ein Verständnis der Angaben vorher sicherstellen.