

Bündnis für Fonds, 17. Februar 2021

Marcus Hüttinger

„Sprudelnde Gewinne nach der großen Krise?“

Agenda

- Kurze Vorstellung der GANÉ
- Rückblick 2020
- Ausblick 2021: Bleiben Aktien die bevorzugte Anlageklasse?
- Sektorrotation? Value 2.0
- Risiken

Team

Erfahrung und Kompetenz



- Dr. Uwe Rathausky (Jg. 1976)
Gründer und Vorstand des Asset Managers GANÉ
2000-2007: DJE Kapital AG, KPMG AG
- J. Henrik Muhle (Jg. 1975)
Gründer und Vorstand des Asset Managers GANÉ
2000-2007: DJE Kapital AG, ACATIS Investment KVG mbH
- Marcus Hüttinger (Jg. 1981)
Managing Partner
2005-2019: Morgan Stanley, Goldman Sachs

- 1. Januar 2008: Auflage des GANÉ-Partizipationsscheins
 - Erzielung von 20% Rendite p.a.
- 15. Dezember 2008: Auflage des ACATIS GANÉ Value Event Fonds
 - Erzielung von 10% Rendite p.a. unter geringen Schwankungen (Fondsvolumen: 5,0 Mrd. Euro).
 - Zahlreiche Preise und kontinuierlich Höchstbewertungen für hervorragendes Fondsmanagement.
 - Auszeichnung zum „Fondsmanager des Jahres 2019“.
- 3. Dezember 2018: Auflage des GANÉ Business Partner Fund
 - Erzielung von 13% Rendite p.a.



Team

Erfahrung und Kompetenz



- Gründung im Jahr 2007
„Family Office“ im Geist der „Warren Buffett Partnership“
Bilanzielles Eigenkapital zum 30. Juni 2020: 50 Mio. Euro



- Gründung im Jahr 2018
Bankenunabhängige und inhabergeführte Kapitalverwaltungsgesellschaft
Aufbau einer exklusiven Investorenbasis

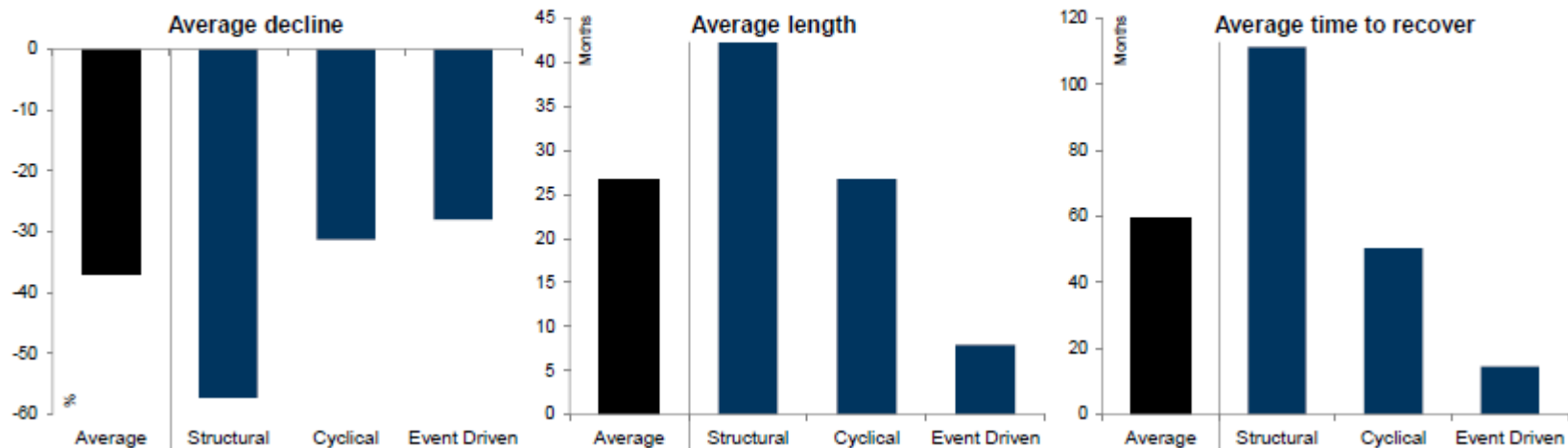
- Dr. Uwe Rathausky und J. Henrik Muhle sind begeisterte Investoren und Unternehmer.
 - „I am a better investor because I am a businessman, and a better businessman because I am an investor.“
(Warren Buffett)
- Dr. Uwe Rathausky und J. Henrik Muhle haben „skin in the game“.
 - Das Eigeninvestment in die Fonds beträgt mehrere Mio. Euro.

Bärenmärkte

Drei Ausprägungen: Strukturell, zyklisch, Event-getrieben

US Bear markets & Recoveries since the 1800s

SPX is down 34% from the peak on February 19 to the low on March 23, 2020.



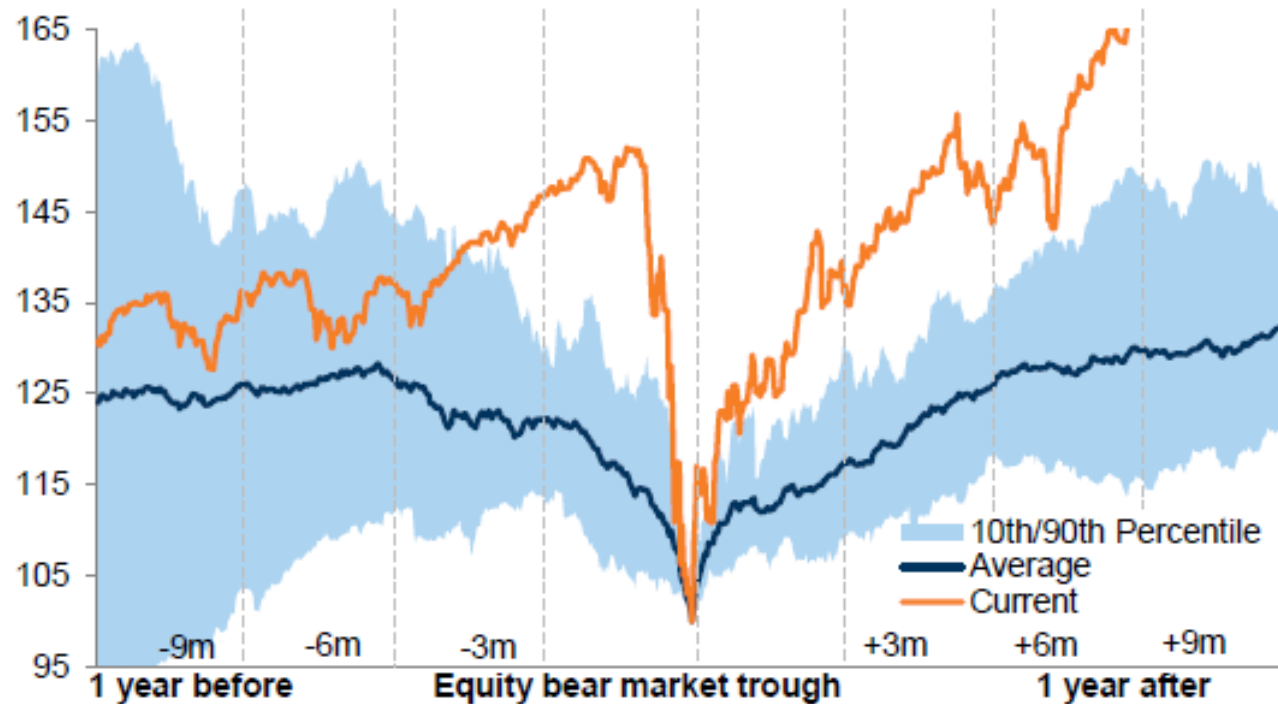
Quelle: Bloomberg, Goldman Sachs

- Aktuelle Entwicklung zeigt Charakteristik eines Event-getriebenen Bärenmarktes.
- Dieser hat einen durchschnittlichen Verlust von ca. 30%.
- Geschwindigkeit des Abverkaufs und der Erholung in 2020 aber deutlich größer.

Aktienmarkt

Schnellster Abverkauf & schnellste Erholung seit der Großen Depression

MSCI World around bear markets since 1970

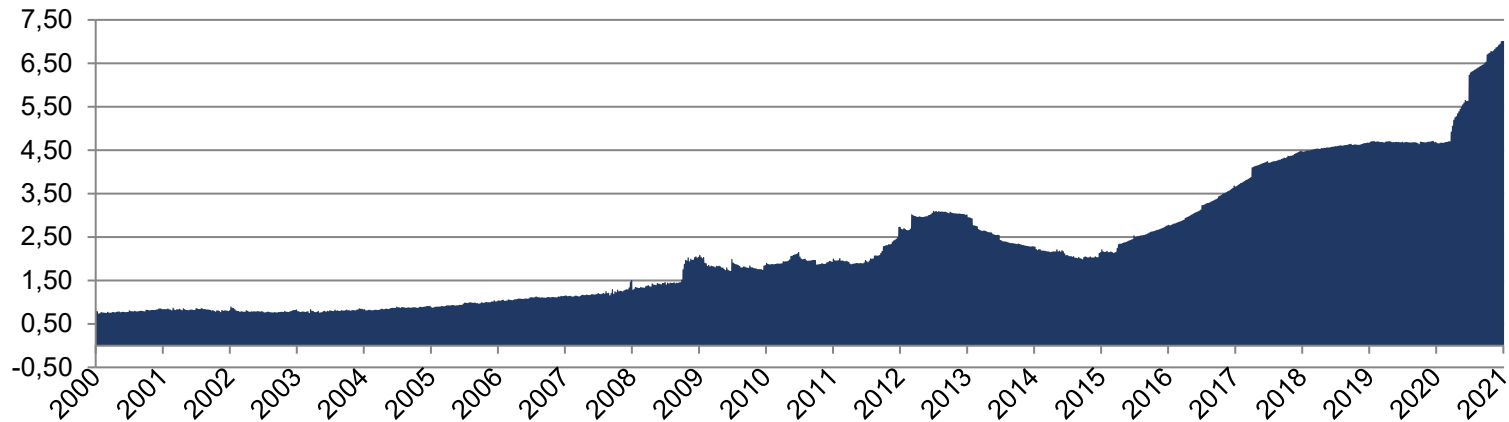


Quelle: Datastream, Goldman Sachs

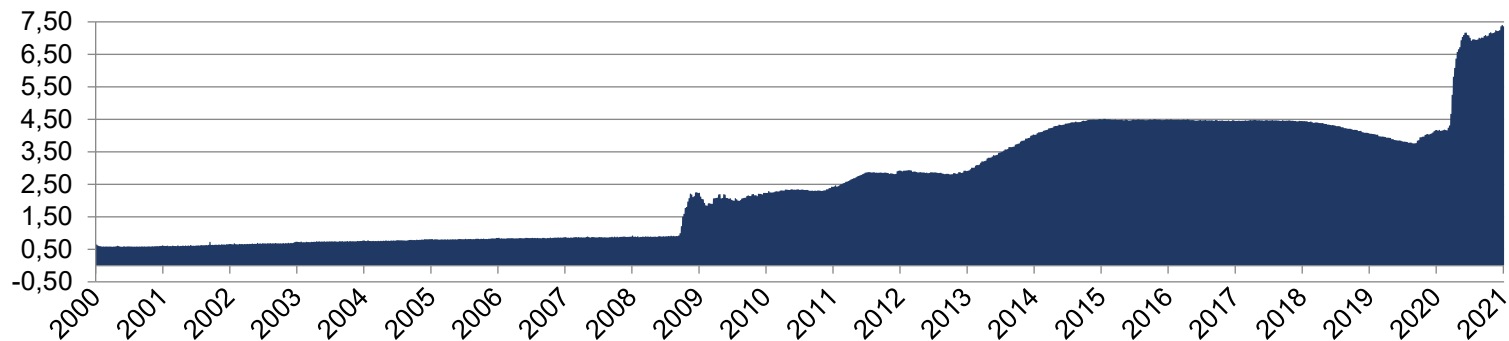
Ultralockere Geld- und Fiskalpolitik

Corona-Krise führt zu historisch einmaligem Liquiditätsschub

■ EZB-Bilanzsumme (in €Bio)



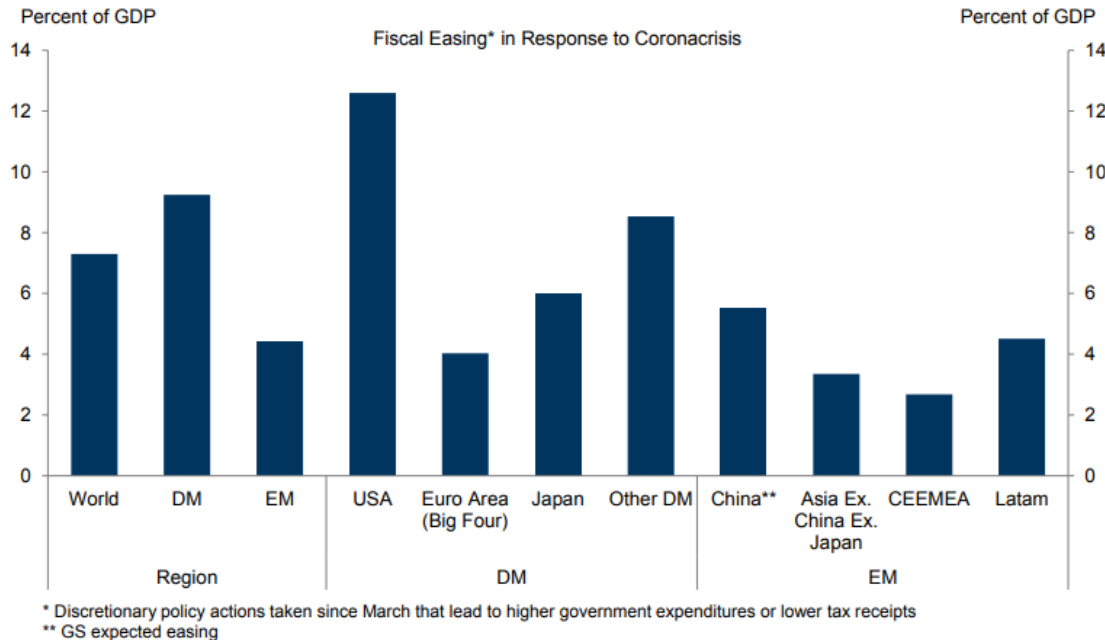
■ FED-Bilanzsumme (in \$Bio)



Quelle: Bloomberg

Ultralockere Geld- und Fiskalpolitik

Erstmals seit Jahren signifikante fiskalpolitische Unterstützung

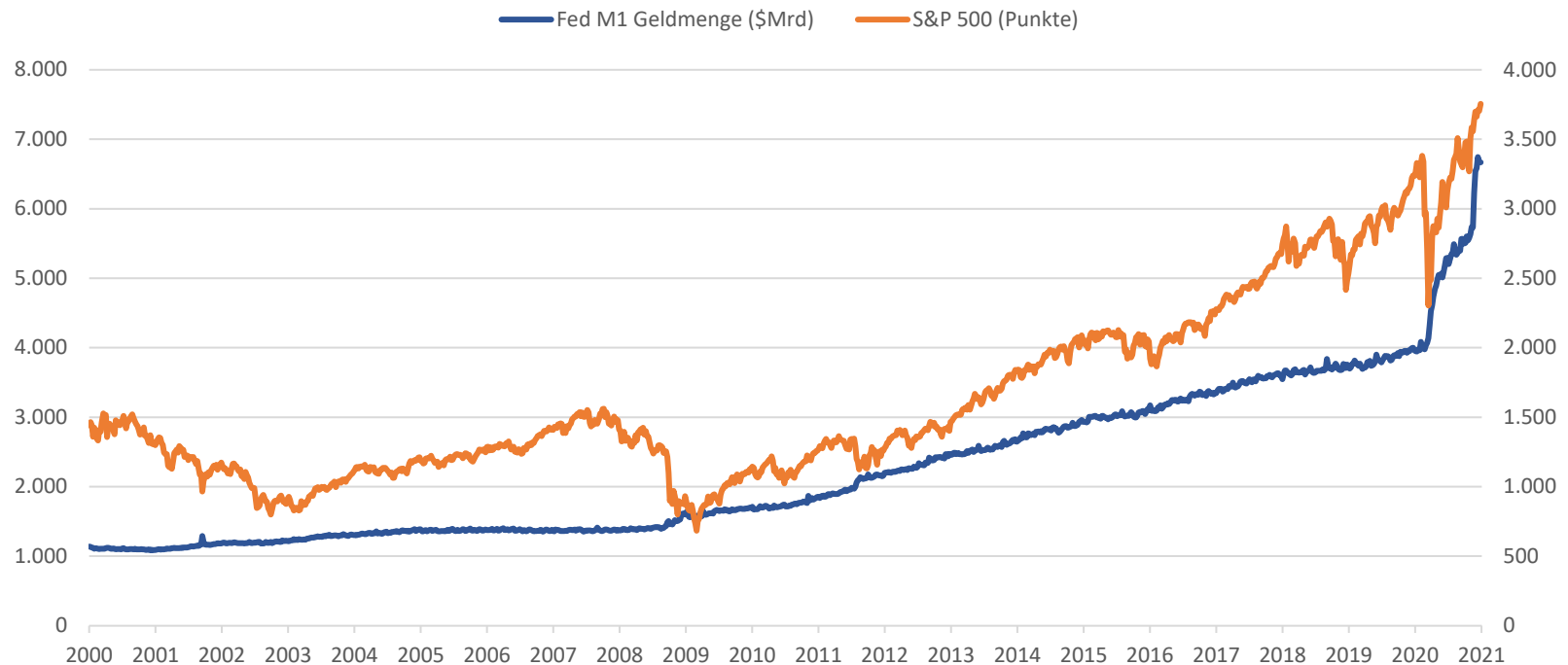


	"Phase IV" Proposals				"Phase V" Proposals		
	House Democrats (May 2020) "Phase IV"	House Democrats (Oct. 2020) "Phase IV"	Bipartisan Proposal (Dec. 2020)	Enacted COVID-Relief Bill (Dec. 2020) "Phase IV"	Biden Proposal (Jan. 14, 2020)	GS Est., Prior Assumption	GS Est., New Assumption
Total cost (\$bn/10yrs)	3445	2398	908**	~950	1900	750	1100
Total cost (% of 2020 GDP)	16.5	11.5	4.3	4.5	8.6	3.4	5.0

Quelle: Congressional Budget Office, Joint Committee on Taxation, Treasury, Goldman Sachs

Geldmengenausweitung

M1 ist Frühindikator für Aktienmärkte



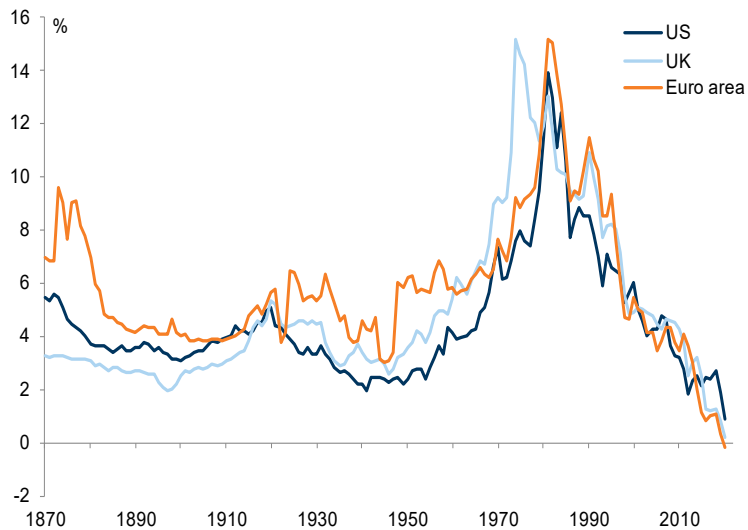
- Geldmenge: Geldbestand bei Nichtbanken.
- Geldmengenaggregate, die nach Liquidität aufeinander aufbauen: M1, M2, M3.
- M1: Liquiditätsgrad am größten; Bargeldumlauf außerhalb des Bankensystems und täglich fällige Einlagen von Nichtbanken bei monetären Finanzinstituten im EUR-Währungsgebiet.

Quelle: www.bundesbank.de, Bloomberg

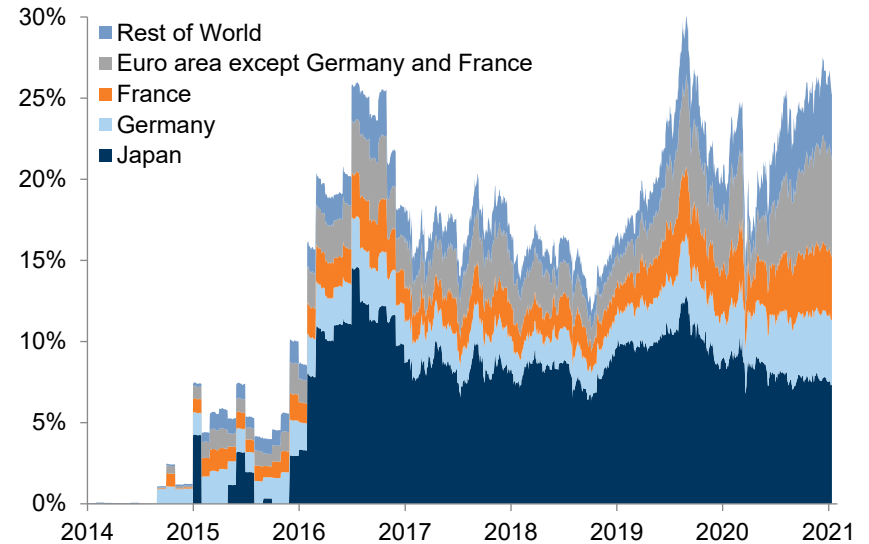
Aktien vs. Anleihen

Struktureller Druck auf Anleihen nimmt zu

Long-term nominal bond yields



Proportion of negative yielding global bonds

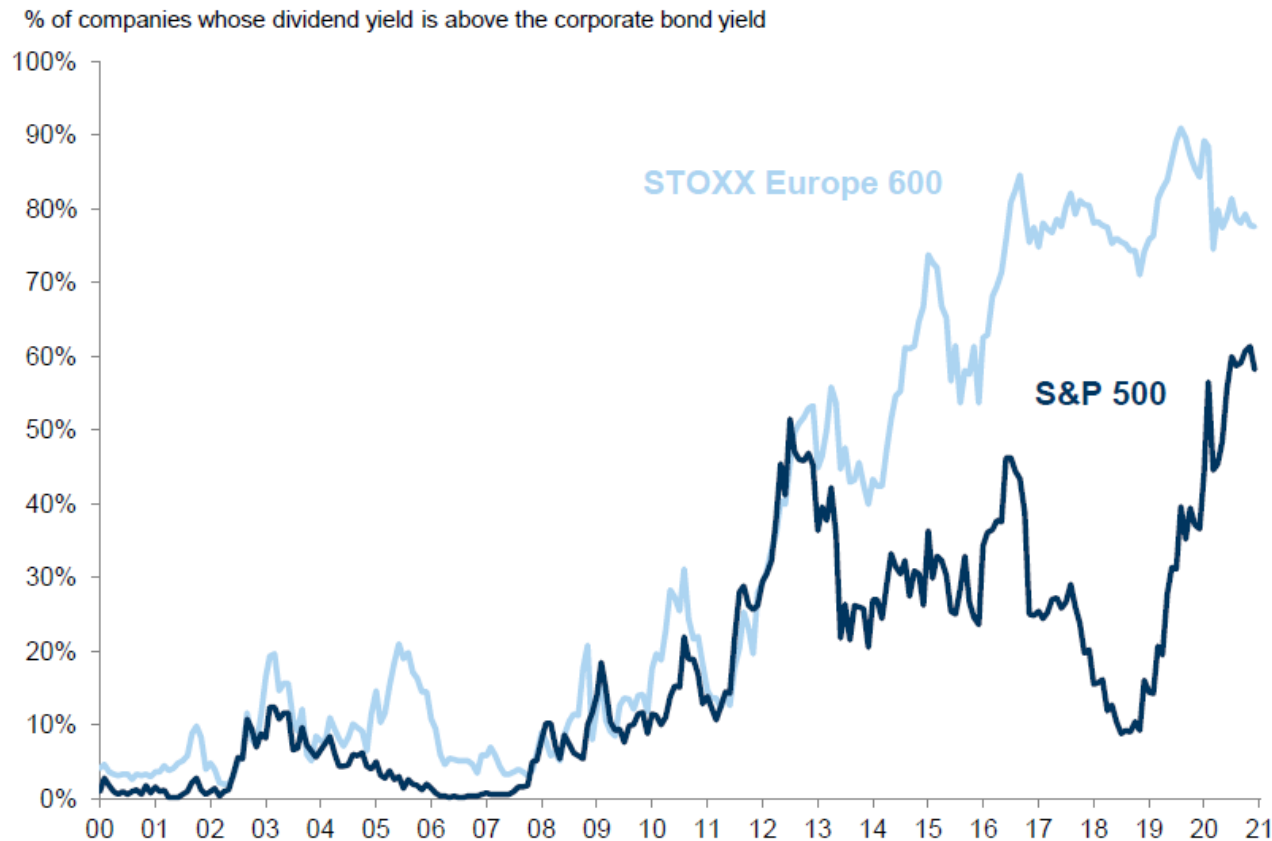


Quelle: Jorda-Schularick, Goldman Sachs

- Zinsen dürften mittelfristig auf sehr niedrigem Niveau bleiben – in den USA und in Europa.
- Rekordniveau von Anleihen mit negativer Verzinsung.
- Risiken werden im Anleihemarkt nicht mehr adäquat abgebottet, Aktien mittelfristig die bevorzugte Anlageklasse.

Aktien vs. Anleihen

Dividendenrenditen schlagen Renditen von Unternehmensanleihen



Quelle: Bloomberg, Datastream, FactSet, Compustat, STOXX Goldman Sachs

Historische Aktienbewertung

Chance-Risiko-Verhältnis weniger attraktiv als zu Jahresbeginn 2020

US Top 1500, Valuation Factors (August 1969 – December 2019)

Factor	Current	Long-Term Median	Difference
Free Cash Flow Yield	4,0%	3,9%	3,2%
Price-to-Forward Earnings	18,3	14,5	25,1%
Dividend Yield	1,8%	2,3%	(23,1%)
Price-to-Sales	2,2	1,1	100,3%
Price-to-Book	3,1	2,2	41,5%

US Top 1500, Valuation Factors (August 1969 – January 2021)

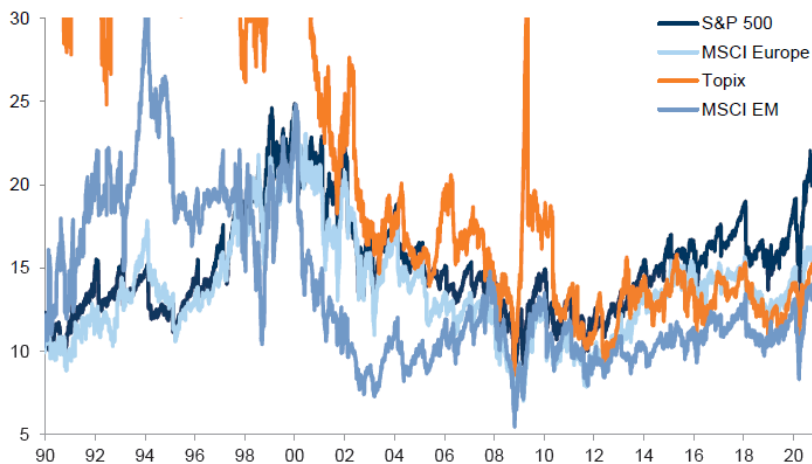
Factor	Current	Long-Term Median	Difference
Free Cash Flow Yield	3,3%	3,9%	(15,3%)
Price-to-Forward Earnings	23,8	14,6	63,2%
Dividend Yield	1,4%	2,2%	(38,9%)
Price-to-Sales	3,0	1,1	167,4%
Price-to-Book	4,0	2,2	79,8%

Quelle: Morgan Stanley

Historische Aktienbewertung

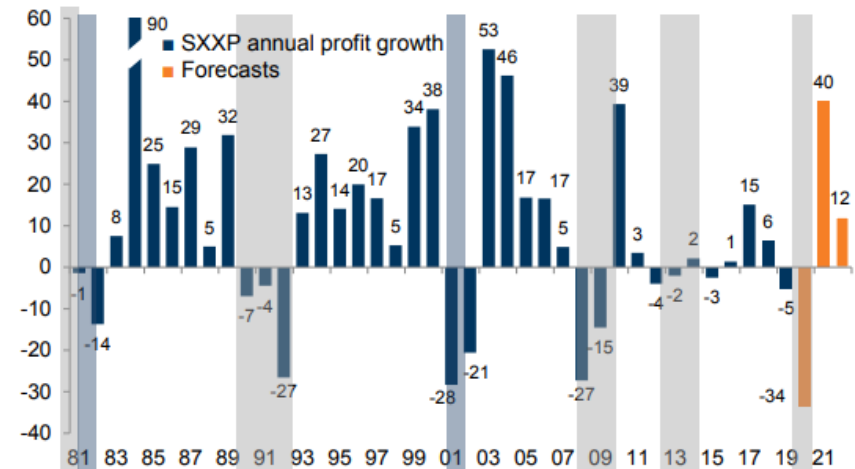
Bewertungsausweitung Treiber 2020 – Gewinnwachstum Treiber 2021?

FY2 P/E ratio



Quelle: Datastream, I/B/E/S, Goldman Sachs

STOXX 600: y/y EPS growth

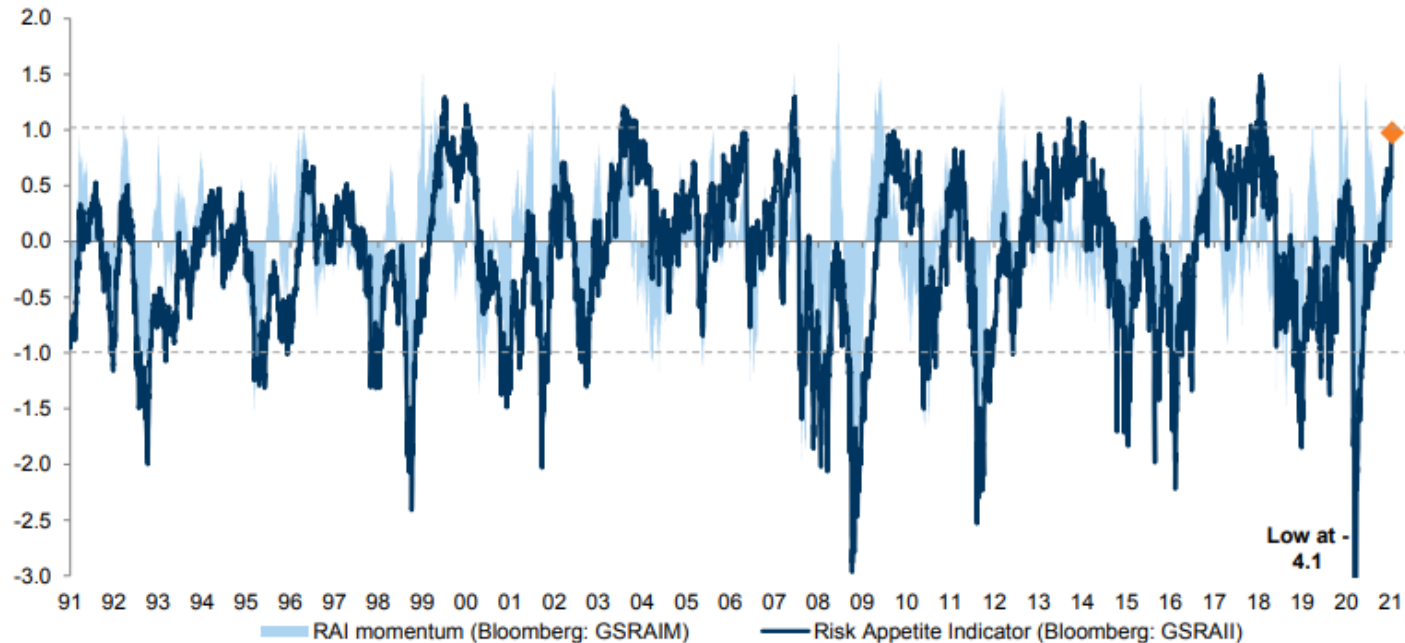


- Steigende Aktien trotz Rückgang von Gewinnen = höhere Aktienbewertung im Jahr 2020.
- Volkswirtschaftliche Erholung durch Impfstoff-Ausgabe sollte einen Anstieg der Gewinne pro Aktie ermöglichen.
- Erwartung eines signifikanten Anstiegs birgt - im Falle eines Ausbleibens - Enttäuschungspotential.
- Aktienselektion der Gewinnerunternehmen entscheidender als je zuvor.

Sentiment

Risikoappetit über Anlageklassen hinweg deutlich angestiegen

GS Risk Appetite Indicator (RAI)

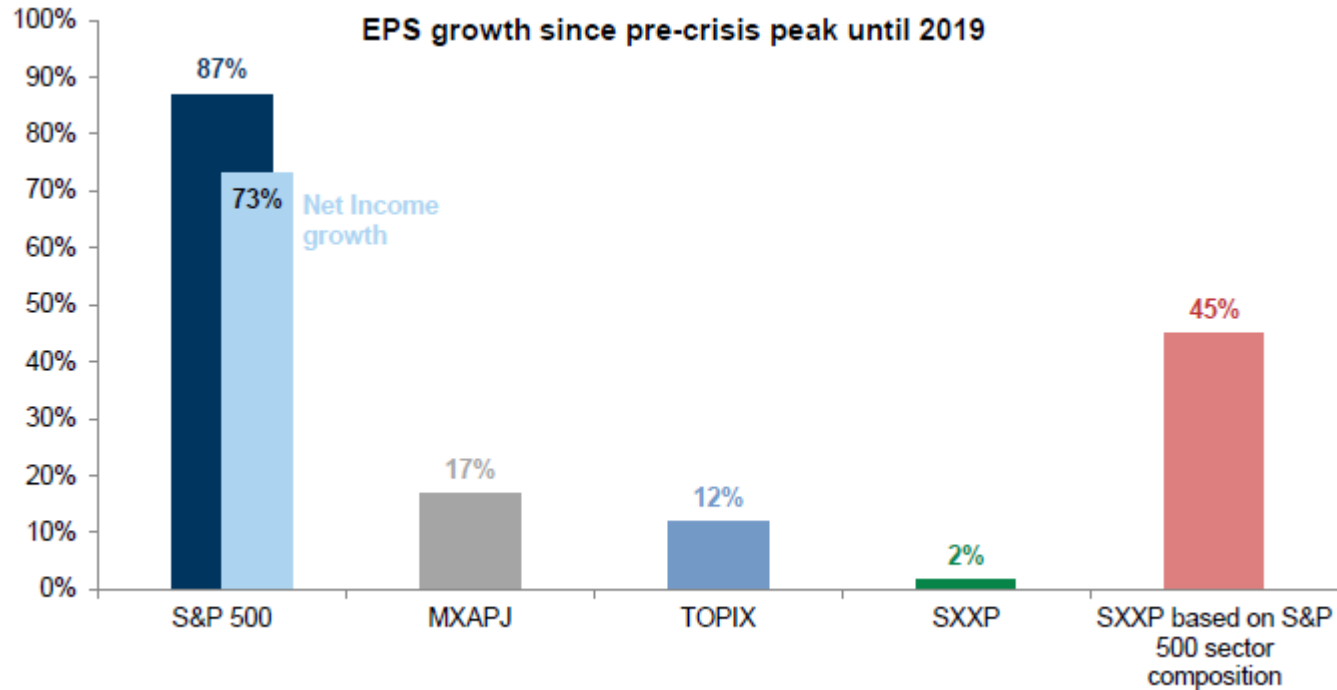


Quelle: Datastream, Haver Analytics, Goldman Sachs

- 27 Pair Trades und Risikoprämien zeigen aggregiert auf, ob Investoren ein höheres Risiko eingehen.
- Je höher der aktuelle Wert, desto positiver das Sentiment.
- Asymmetrisches Verhältnis zur Marktentwicklung: Hohe Risikobereitschaft = potentiell fallende Märkte.
- Hohes Niveau kann durch Makro-Stärke gehalten werden – Märkte aber anfälliger für Schocks.

Value 2.0

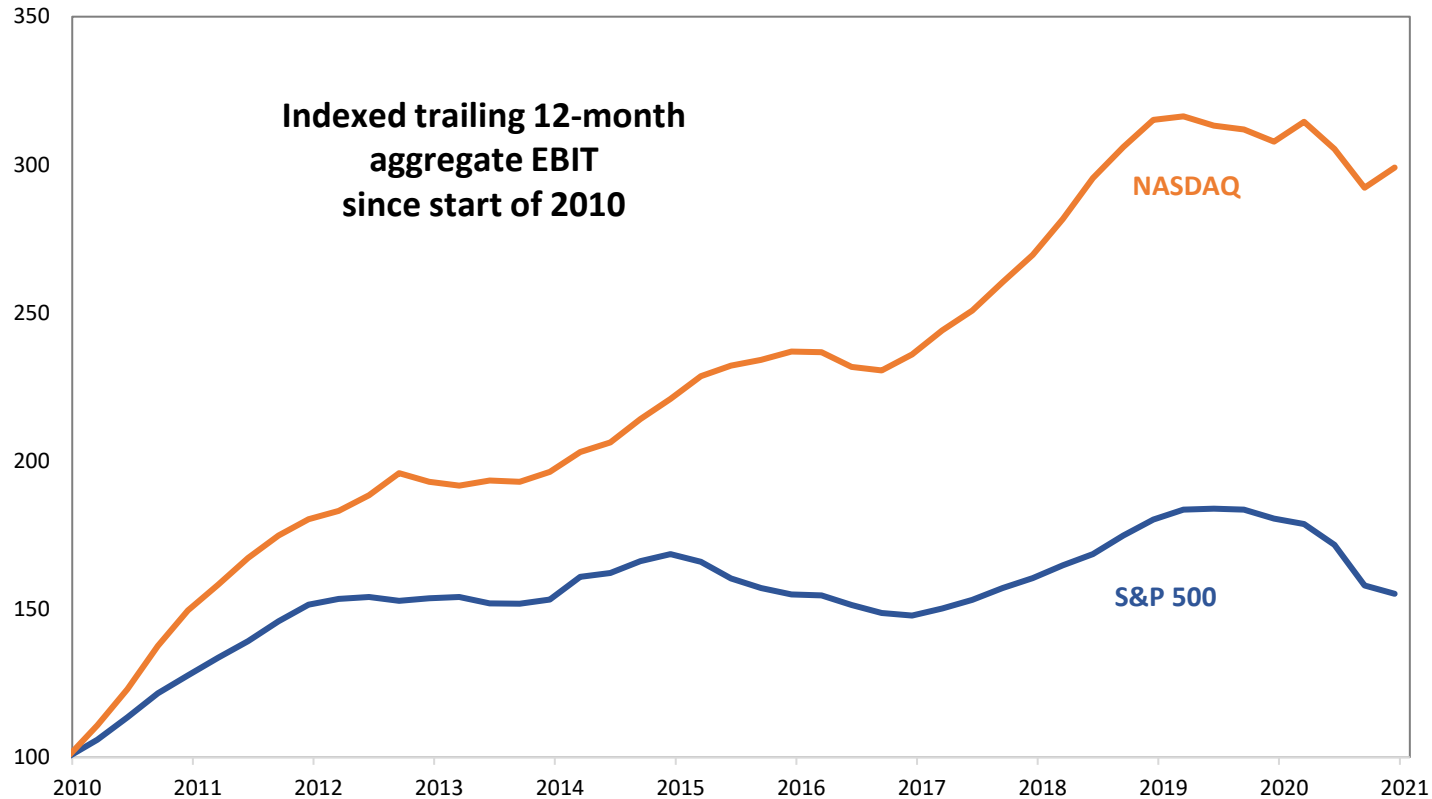
USA vs. Europa: Cash-Flows auch weiterhin entscheidend



Quelle: FactSet, Standard and Poor's, I/B/E/S, Goldman Sachs

Value 2.0

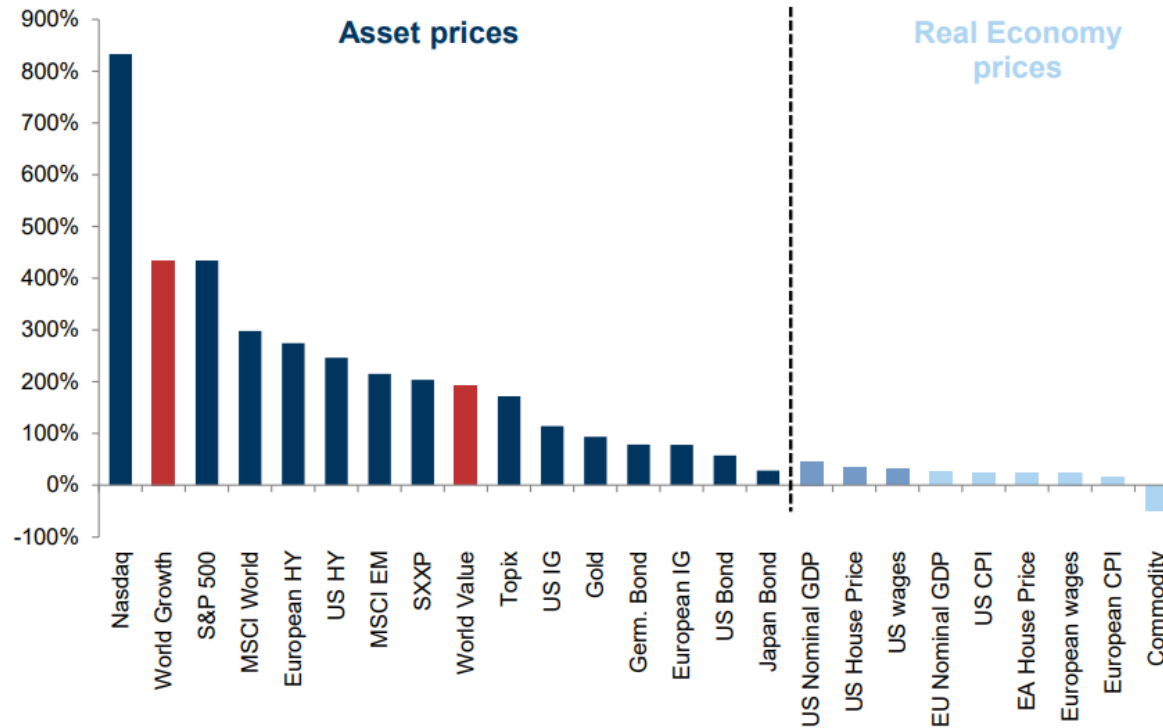
Value ist in neuen Kategorien zu finden



Quelle: FactSet, Goldman Sachs

Risiken

Total Return Performance seit Januar 2009



Quelle: Datastream, Haver Analytics, FRED, Goldman Sachs

- Kapitalmärkte nehmen Erholung der realen Volkswirtschaft vorweg.
- Liquiditätsschwemme schürt Potential für Anstieg der Inflationserwartungen.
- Tapering.
- Kartellrechtliche Regulierung: US-Tech-Unternehmen.
- Steigende Staatsverschuldung.

GANÉ Ansprechpartner

Firmenname	GANÉ Aktiengesellschaft
Ansprechpartner	Marcus Hüttinger, J. Henrik Muhle, Dr. Uwe Rathausky
Anschrift	Weißbürger Str. 36, 63739 Aschaffenburg
Telefon	+49 (0)6021 4940 120
FAX	+49 (0)6021 4940 127
eMail	fonds@gane.de
Website	www.gane.de

Disclaimer

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation ("KI") im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes. Für den Inhalt ist ausschließlich der unten genannte vertraglich gebundene Vermittler als Verfasser verantwortlich. Diese "KI" wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt und kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen. Diese "KI" begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung oder stellt ein irgendwie geartetes Vertragsangebot dar. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar. Diese "KI" ist nur für professionelle Kunden und geeignete Gegenparteien mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland bestimmt und wurde nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser "KI", eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Die vorliegende "KI" ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Datum: 10.02.2021. Herausgeber: GANÉ Aktiengesellschaft handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 2 Abs. 10 KWG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt. BN & Partners Capital AG besitzt für die die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1a KWG und der Anlagevermittlung gemäß § 1 Abs. 1a Nr. 1 KWG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 32 KWG. Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wider, die von denen der BN & Partners Capital AG abweichen können. Eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die BN & Partners Capital AG übernimmt für den Inhalt, die Richtigkeit und die Aktualität der enthaltenen Informationen keine Gewähr.