

GANÉ Kapitalmarkt-Ansichten

Marcus Hüttinger

Marcus Hüttinger

Kapitalmarktexperte



Quelle: GANÉ

- Seit 1. Januar 2020 Managing Partner und Kapitalmarktexperte in der GANÉ-Gruppe.
- 2014-2019: Goldman Sachs, Frankfurt und London
Leiter Equity/Multi Asset Sales Team und Equity Execution Team für institutionelle Kunden in Deutschland und Österreich.
- 2005-2013: Morgan Stanley, Frankfurt und London.
- International Business-Studium an der Aston Business School, Birmingham, England.

GANÉ-Gruppe

Erfahrung und Kompetenz



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

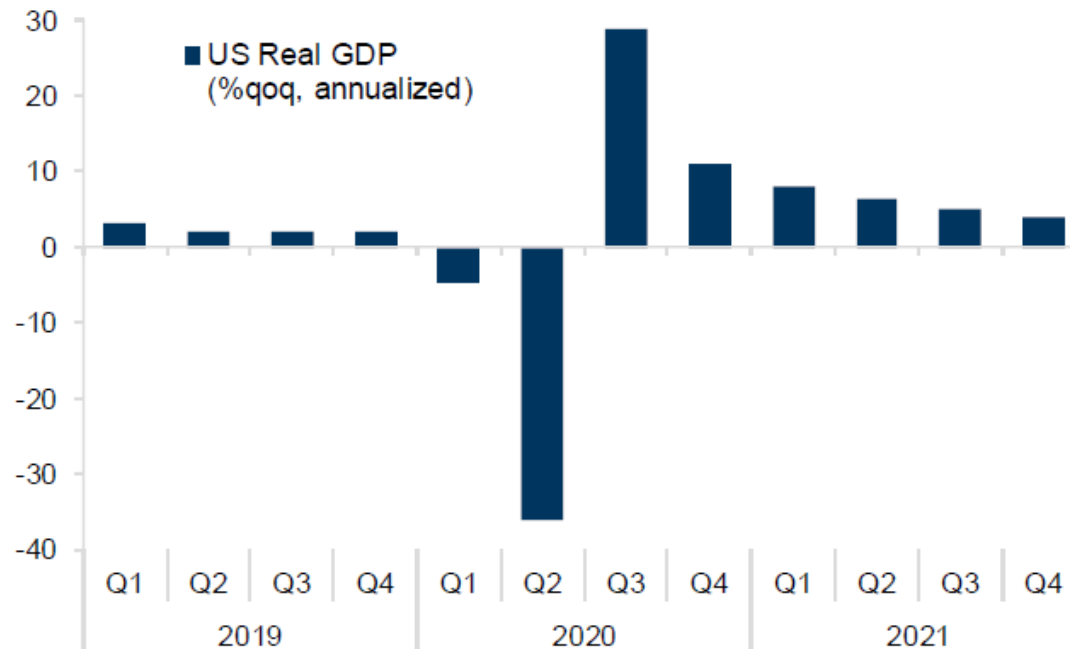
- GANÉ Aktiengesellschaft
 - GANÉ-Partizipationsschein (20% Rendite p.a. seit Auflage im Jahr 2008).
 - ACATIS GANÉ Value Event Fonds (10% Rendite p.a. seit Auflage im Jahr 2008),
Fondsberater, Vertriebspartner und Co-Initiator.
 - Auszeichnung zum „Fondsmanager des Jahres 2019“.
- GANÉ Investment-AG mit Teilgesellschaftsvermögen
 - GANÉ Business Partner Fund (Auflage im Dezember 2018).



Auswirkungen der Corona-Krise

Schärfste Rezession seit WW2, aber keine Depression

GS forecast path for US real GDP
%qoq, annualised



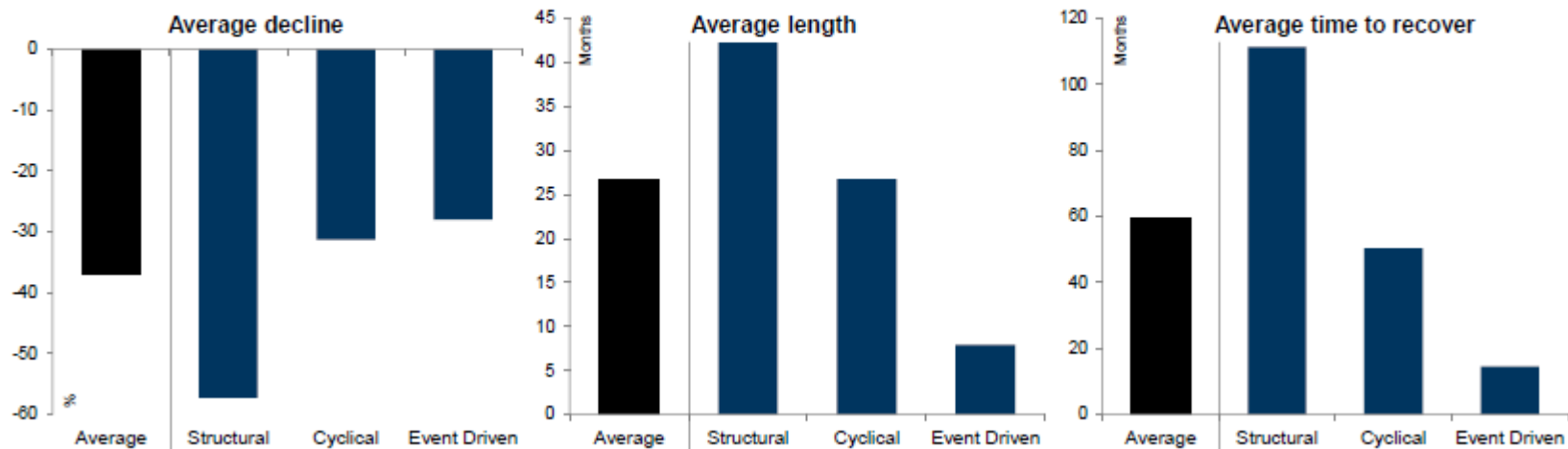
Quelle: Goldman Sachs

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.



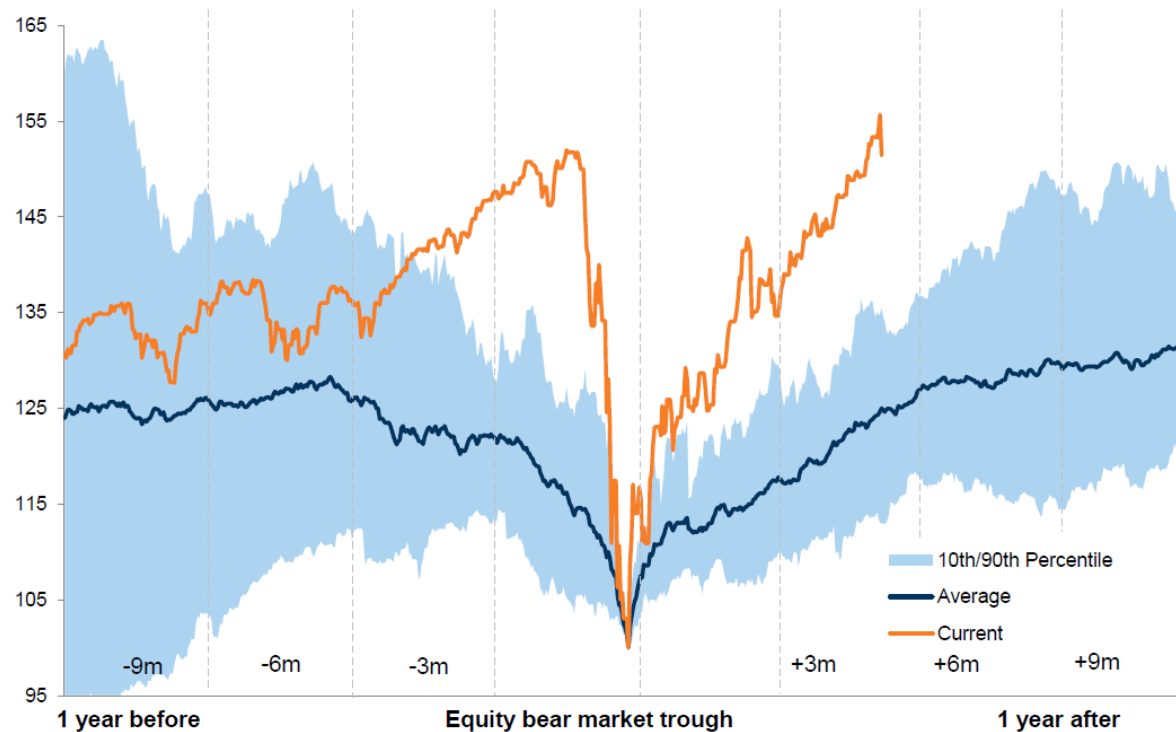
Quelle: Bloomberg, Goldman Sachs

- 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

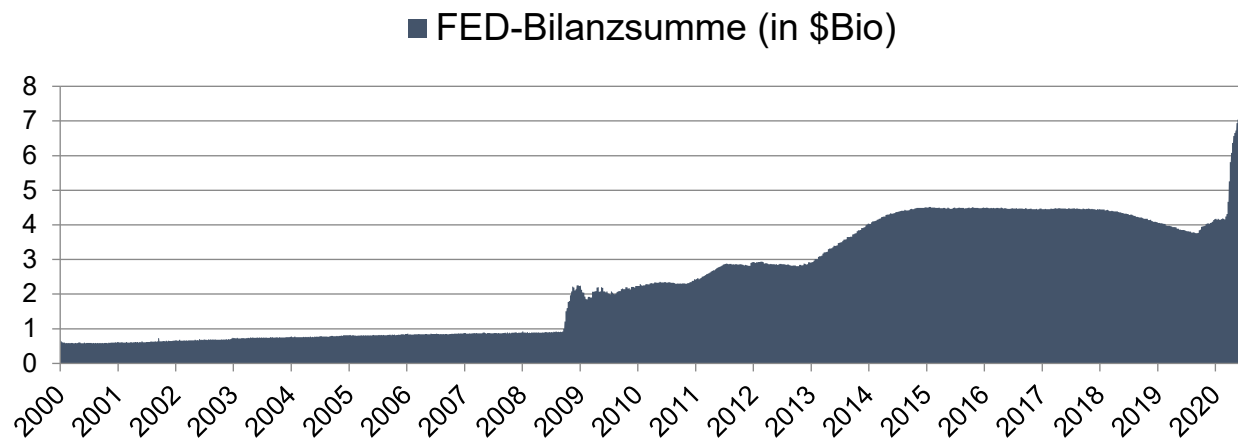
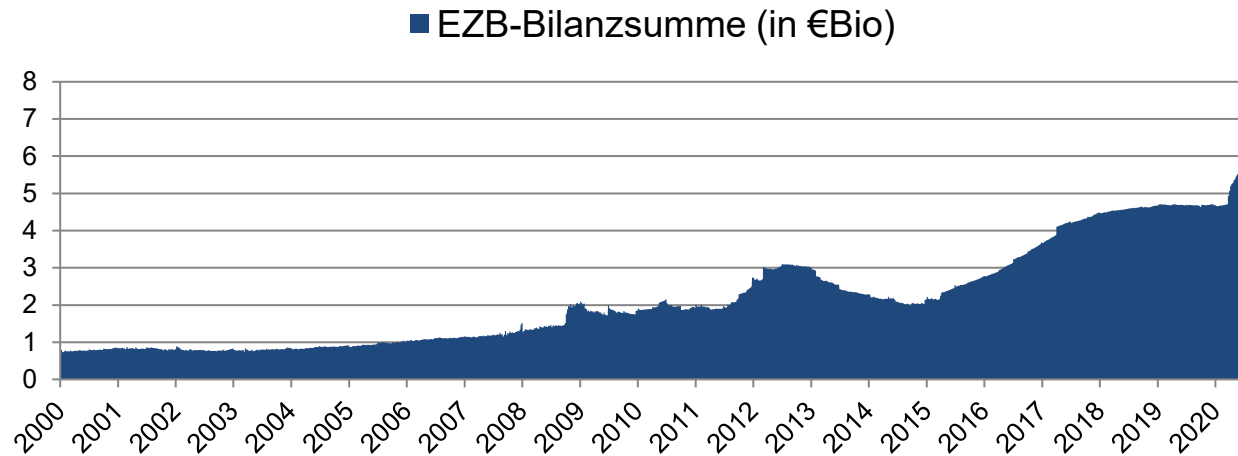
MSCI World around bear markets since 1970



Quelle: Datastream, Goldman Sachs

Ultralockere Geld- und Fiskalpolitik

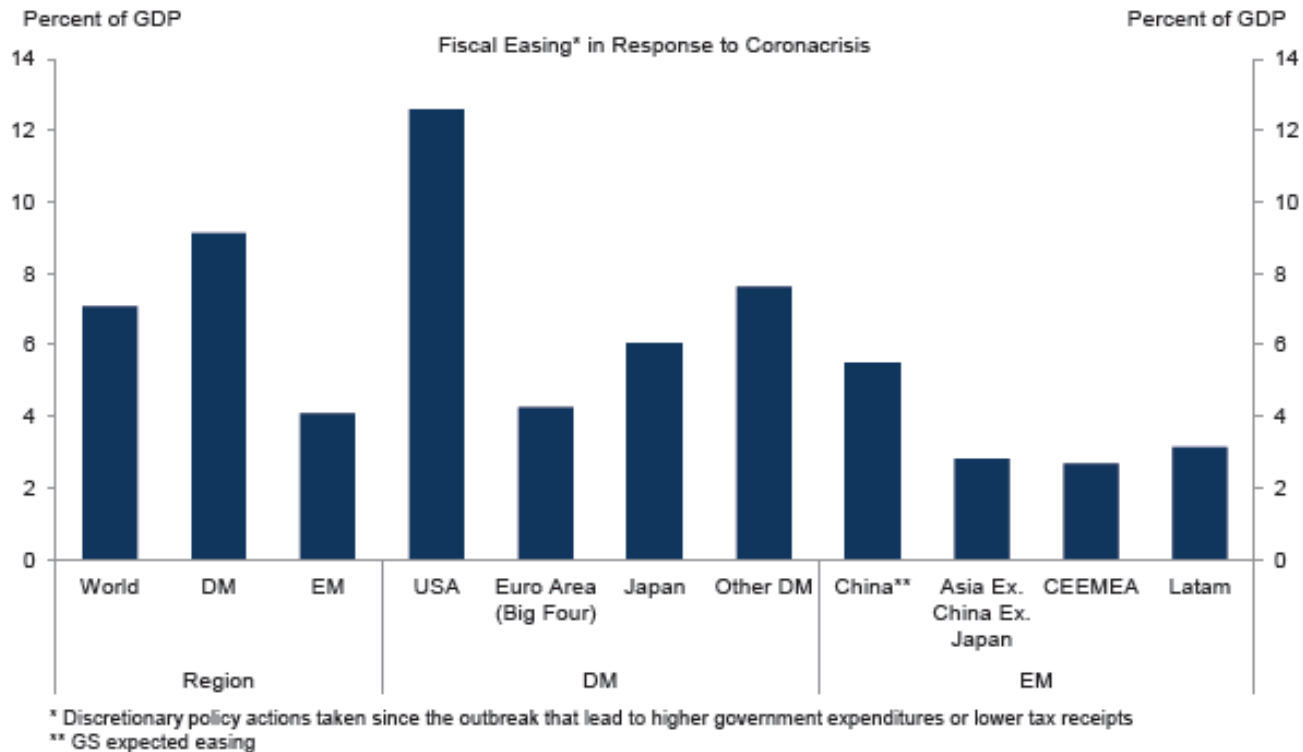
Corona-Krise führt zu historisch einmaligem Liquiditätsschub



Quelle: Bloomberg

Ultralockere Geld- und Fiskalpolitik

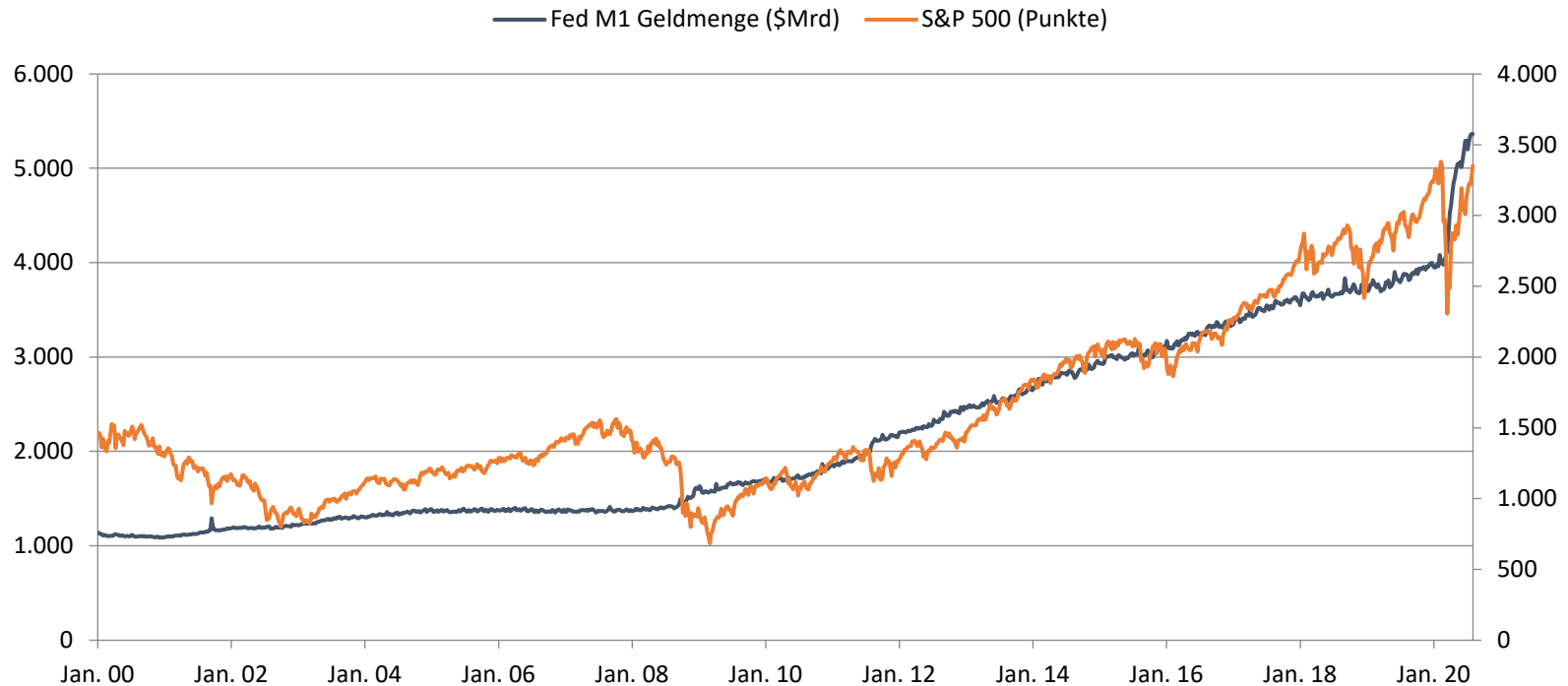
Erstmals seit Jahren signifikante fiskalpolitische Unterstützung



Quelle: Goldman Sachs

Geldmengenausweitung

M1 ist Frühindikator für Aktienmärkte



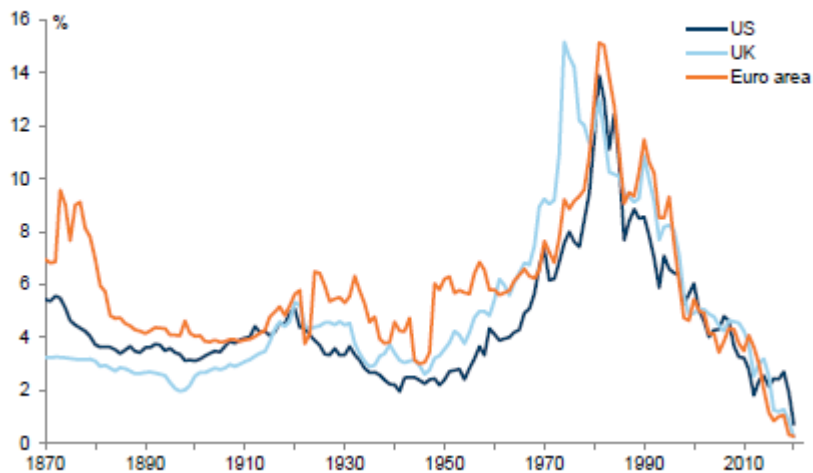
- Geldmenge: Geldbestand bei Nichtbanken.
- Geldmengenaggregate, die nach Liquidität aufeinander aufbauen: M1, M2, M3.
- M1: Liquiditätsgrad am größten; Bargeldumlauf außerhalb des Bankensystems und täglich fällige Einlagen von Nichtbanken bei monetären Finanzinstituten im EUR-Währungsgebiet.

Quelle: www.bundesbank.de, Bloomberg

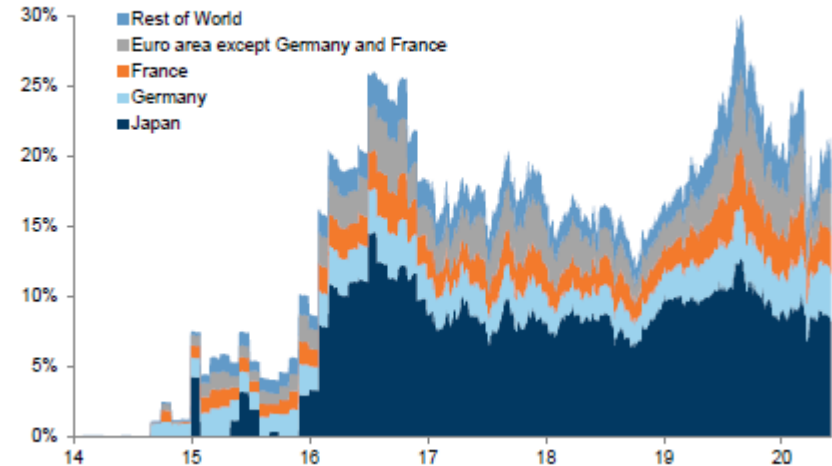
Aktien vs. Anleihen

Struktureller Druck auf Anleihen nimmt zu

Long-term nominal bond yields



Proportion of negative yielding global bonds



Quelle: Bloomberg, 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 abgegolten.
- Aktien mittelfristig die bevorzugte Anlageklasse.

Aktien vs. Anleihen

Insbesondere unzureichende Verzinsung von Euro-Anleihen

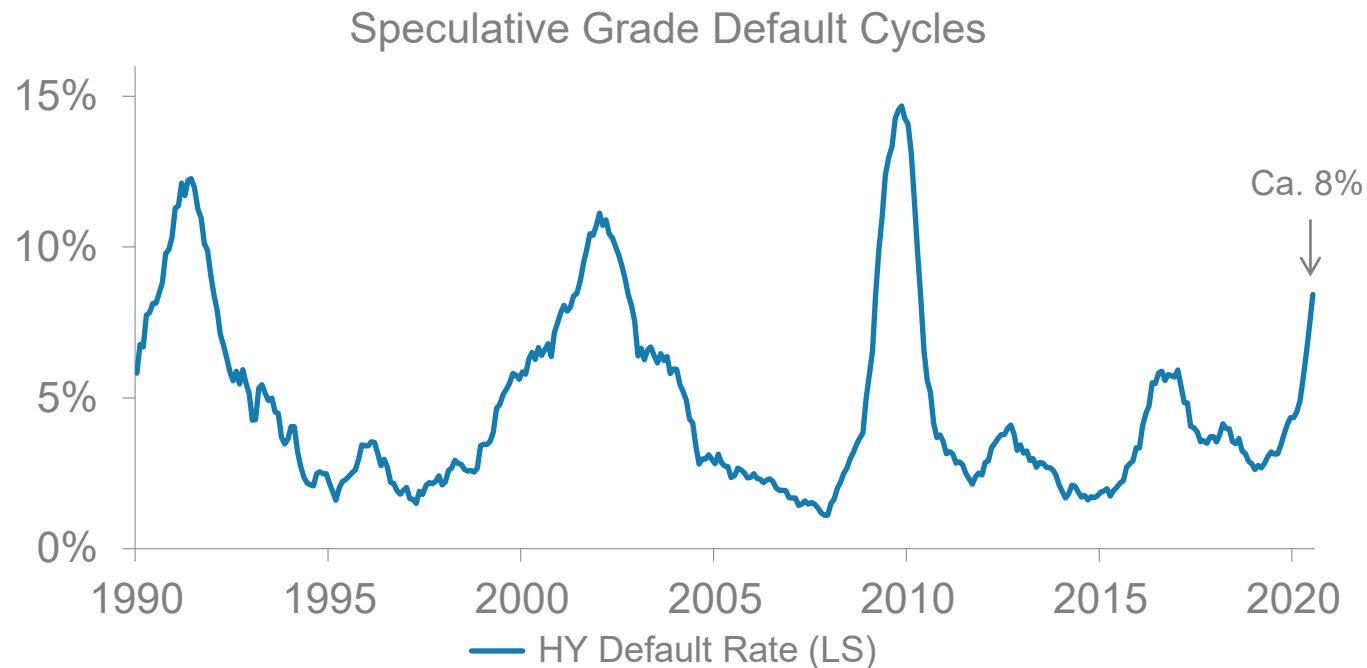


Quelle: Bloomberg

- Anstieg im HY-Bereich durch Corona-Krise – aber mangelhafte Liquidität und Qualität.
- Unzureichende Kompensation für niedrige Ausfallraten.

Aktien vs. Anleihen

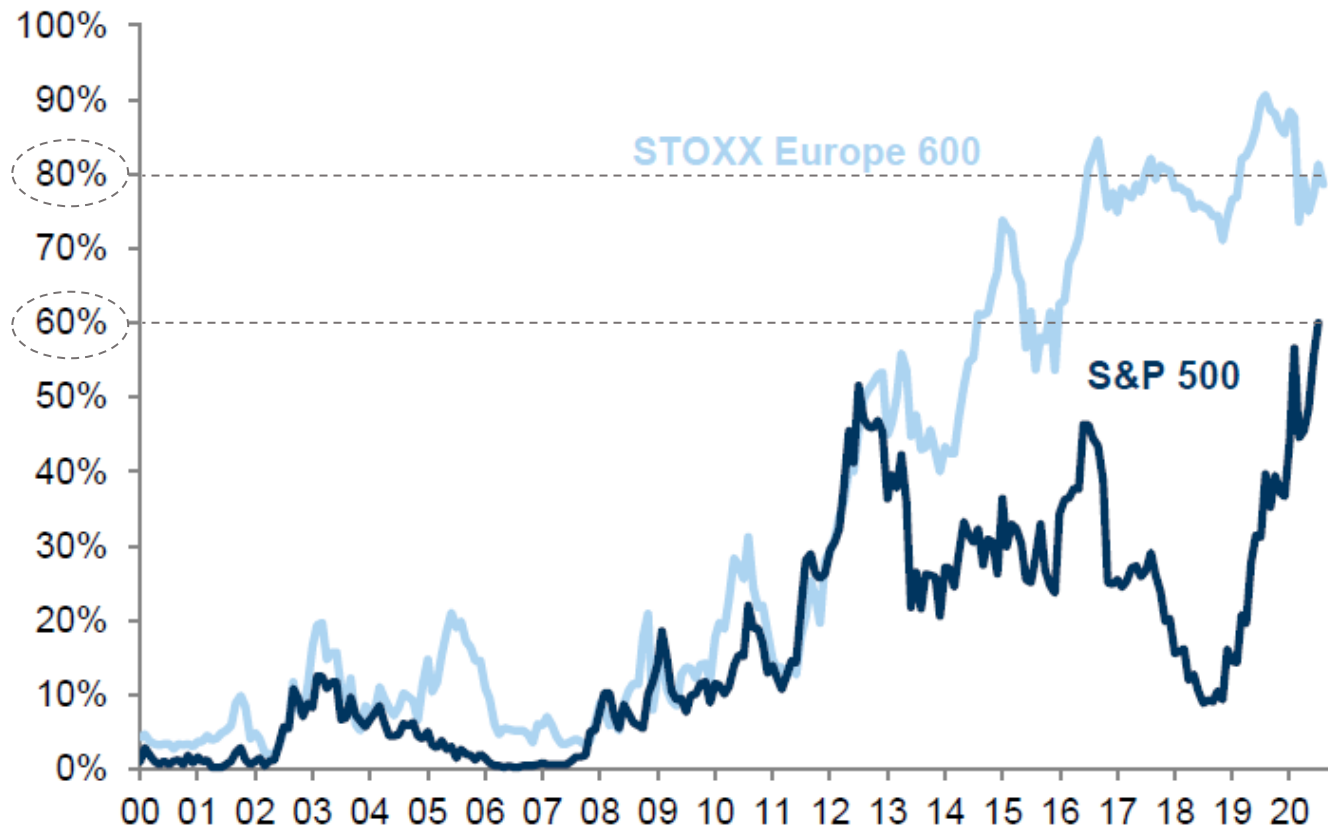
Bereinigung beginnt – Ausfallraten aber noch immer zu niedrig



Quelle: Morgan Stanley

Aktien vs. Anleihen

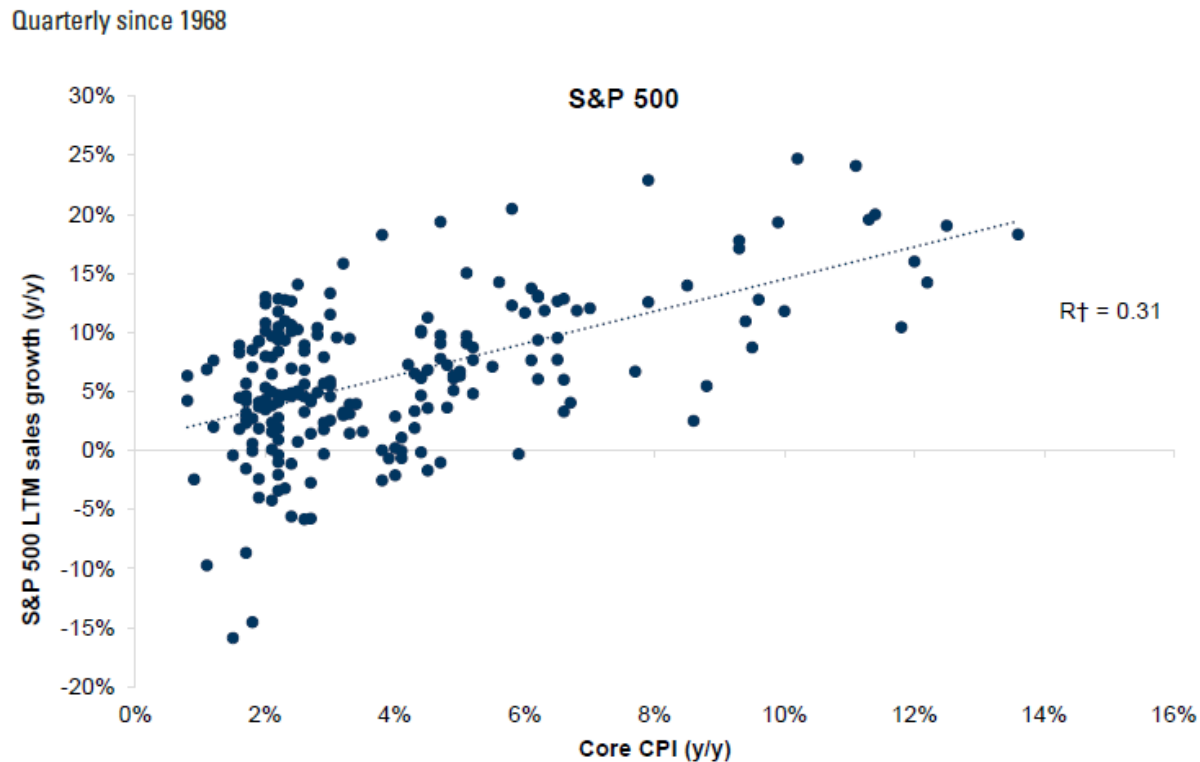
Dividendenrenditen schlagen Renditen von Unternehmensanleihen



Quelle: Datastream, FactSet, Goldman Sachs

Aktien vs. Anleihen

Aktien können langfristigen Schutz vor Inflation bieten



Quelle: BLS, Haver Analytics, Compustat, Goldman Sachs

- Umsatzwachstum vs. Veränderung des durchschnittlichen prozentualen Preisniveaus.
- Reales Umsatzwachstum, nicht nominales Wachstum ausschlaggebend.

Historische Aktienbewertung

Chance-Risiko-Verhältnis weniger attraktiv als noch zu Jahresbeginn

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 – September 2020)

Factor	Current	Long-Term Median	Difference
Free Cash Flow Yield	2,8%	3,9%	(28,1%)
Price-to-Forward Earnings	26,1	14,5	79,2%
Dividend Yield	1,3%	2,3%	(40,4%)
Price-to-Sales	3,4	1,1	209,3%
Price-to-Book	4,4	2,2	102,5%

Quelle: Morgan Stanley

Gewinner und Verlierer

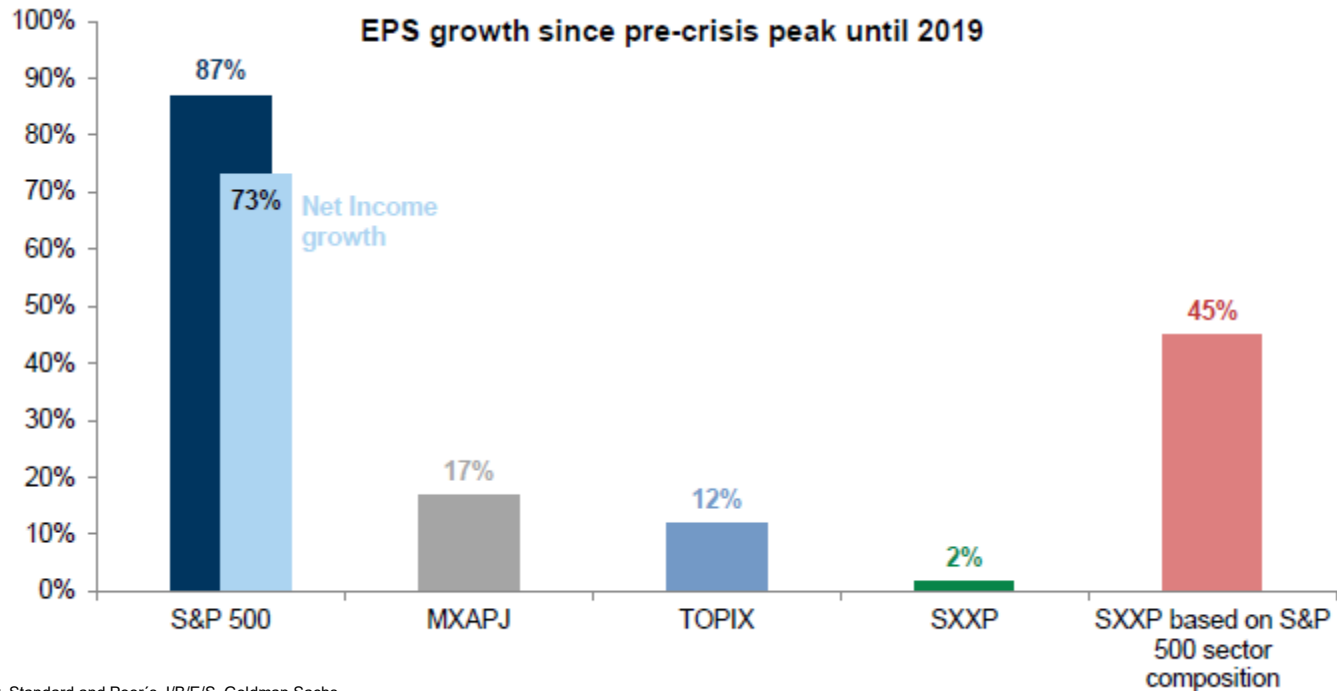
Keine schnelle Rückkehr zur Normalität in einzelnen Sektoren

Sector	EPS Growth			EPS Revisions (1-month)		EPS Revisions (YTD)	
	2020E	2021E	CAGR 21/19	2020E	2021E	2020E	2021E
Health Care	(0.9)	12.3	5.5	(2.3)	(2.4)	(7.8)	(6.5)
Technology	(1.5)	27.9	12.3	1.9	0.9	(20.1)	(10.8)
Real Estate	(3.4)	10.8	3.4	1.1	3.6	(14.7)	(10.9)
Utilities	(8.9)	11.6	0.8	(0.8)	(0.7)	(13.5)	(8.7)
Telecommunications	(12.2)	10.6	(1.4)	(2.1)	(2.9)	(18.3)	(18.8)
Personal & HH Goods	(16.3)	18.8	(0.3)	(1.7)	(0.9)	(25.5)	(17.6)
Food & Beverage	(17.1)	16.4	(1.8)	(3.1)	(2.5)	(23.8)	(18.5)
Chemicals	(18.5)	23.0	0.1	(2.3)	(1.7)	(26.9)	(18.5)
Insurance	(20.4)	29.5	1.5	(4.6)	(1.1)	(27.4)	(10.7)
Retail	(21.5)	27.6	0.1	4.9	0.2	(30.4)	(19.0)
Basic Resources	(24.4)	24.2	(3.1)	2.1	(0.8)	(34.0)	(19.2)
STOXX 600 ex Financials	(30.5)	39.2	(1.7)	(4.0)	(1.2)	(38.7)	(21.9)
Media	(30.7)	24.4	(7.2)	(0.2)	(0.9)	(32.9)	(22.4)
STOXX 600 ex Commod.	(30.8)	34.1	(3.7)	(2.6)	(1.3)	(36.2)	(21.3)
Construction & Materials	(33.7)	41.0	(3.3)	(0.7)	0.2	(39.7)	(21.9)
STOXX 600	(34.3)	38.3	(4.7)	(3.1)	(1.2)	(39.8)	(23.2)
Financial Services	(36.5)	5.6	(18.1)	19.6	0.1	(14.9)	(18.7)
Industrial Gds & Srv	(36.8)	47.0	(3.6)	(2.4)	(0.8)	(44.8)	(27.0)
Banks	(61.2)	64.9	(20.0)	(4.5)	(2.6)	(61.6)	(39.8)
Oil & Gas	(83.6)	299.1	(19.0)	(31.5)	1.5	(85.9)	(47.5)
Automobiles & Parts	(103.4)	NM	NM	(118.8)	0.6	(102.5)	(36.7)
Travel & Leisure	(170)	NM	NM	NM	(16.7)	(146)	(64.4)
GS Top-down							
STOXX 600	(45)	50	(9)	-	-	-	-

Quelle: Goldman Sachs

Stock Picking

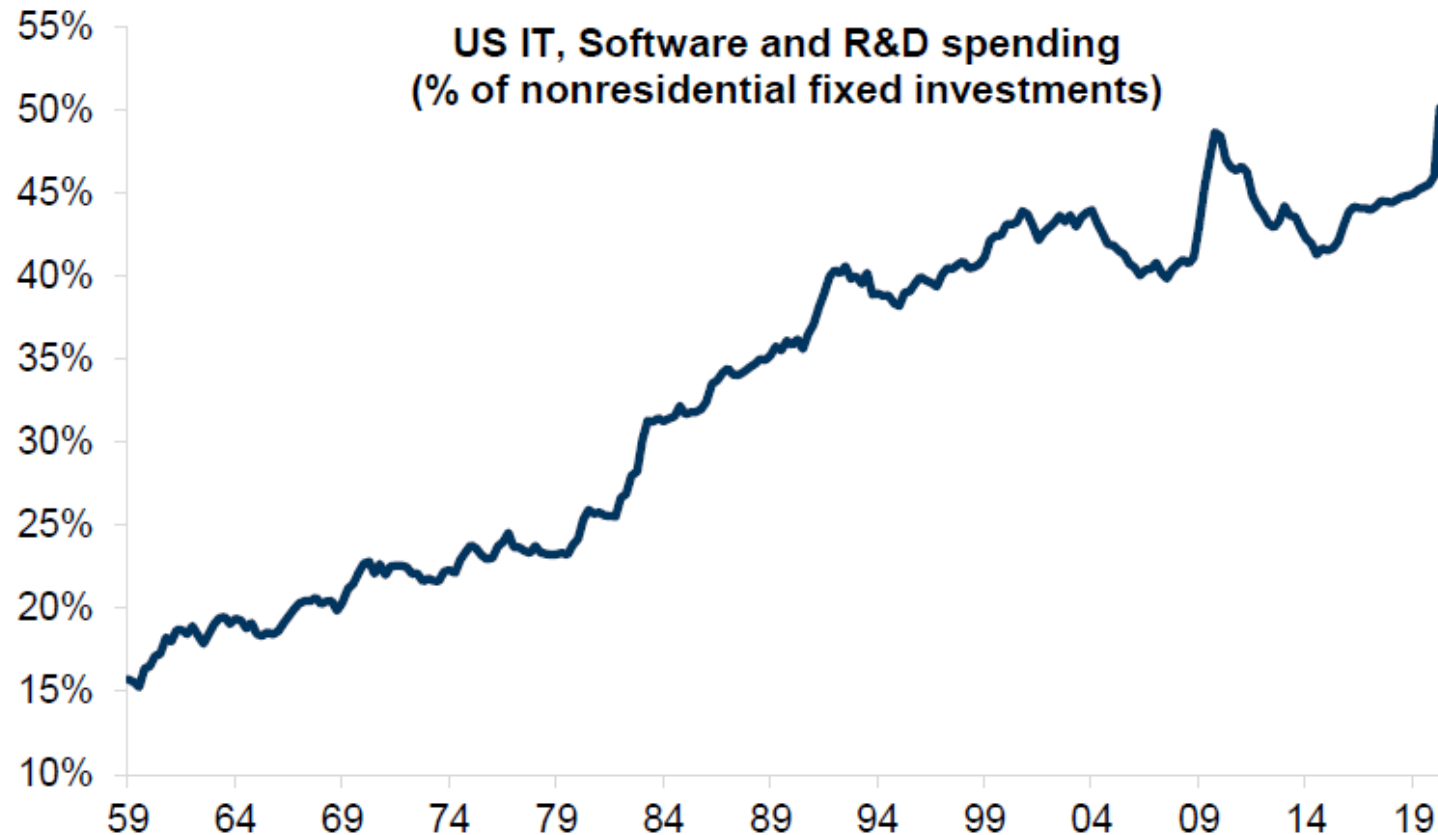
USA vs. Europa: Cash-Flows auch weiterhin entscheidend



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

Digitale Transformation

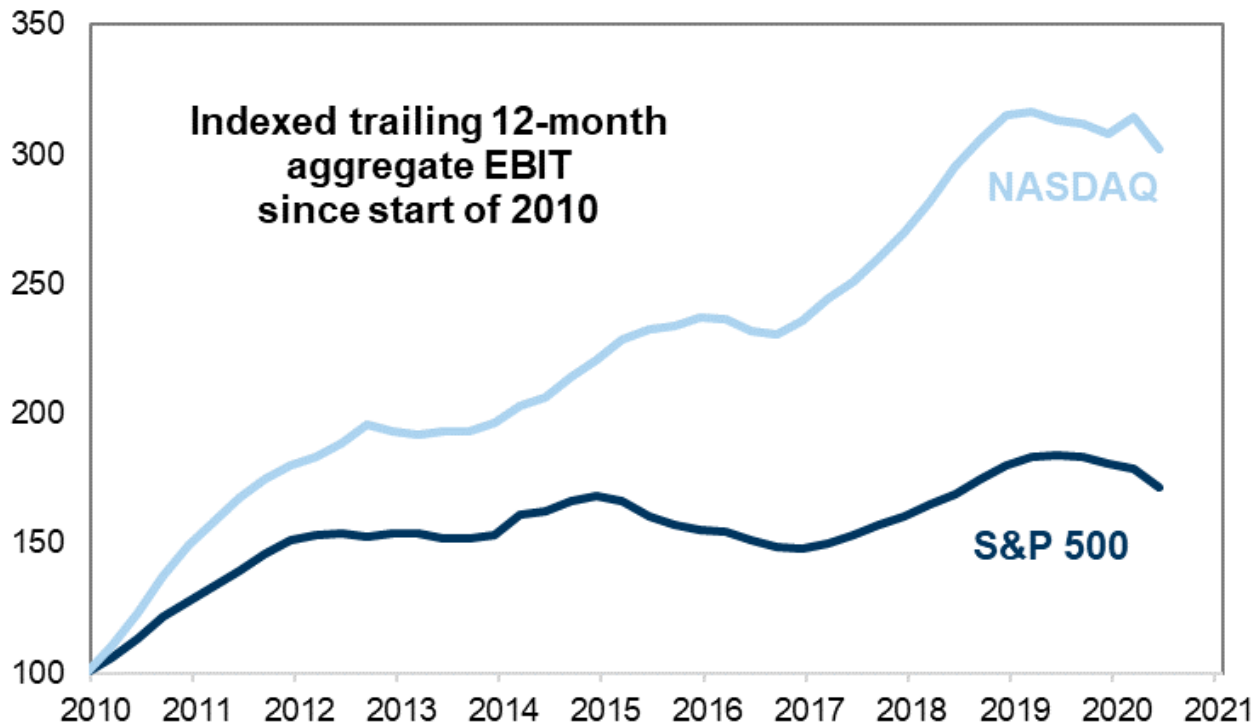
Corona-Krise beschleunigt Digitalisierungstrend



Quelle: Haver Analytics, Goldman Sachs

Value 2.0

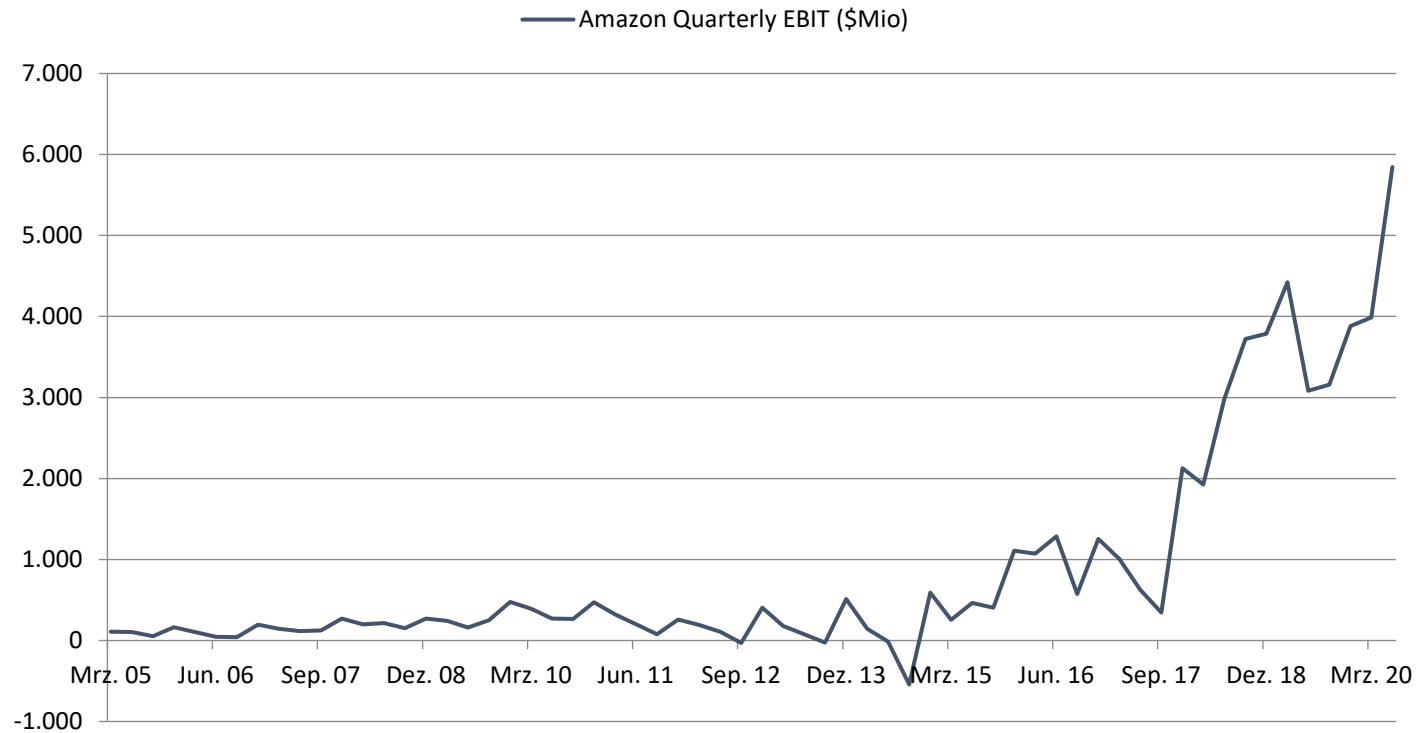
Value ist in neuen Kategorien zu finden



Quelle: FactSet, Goldman Sachs

Value 2.0

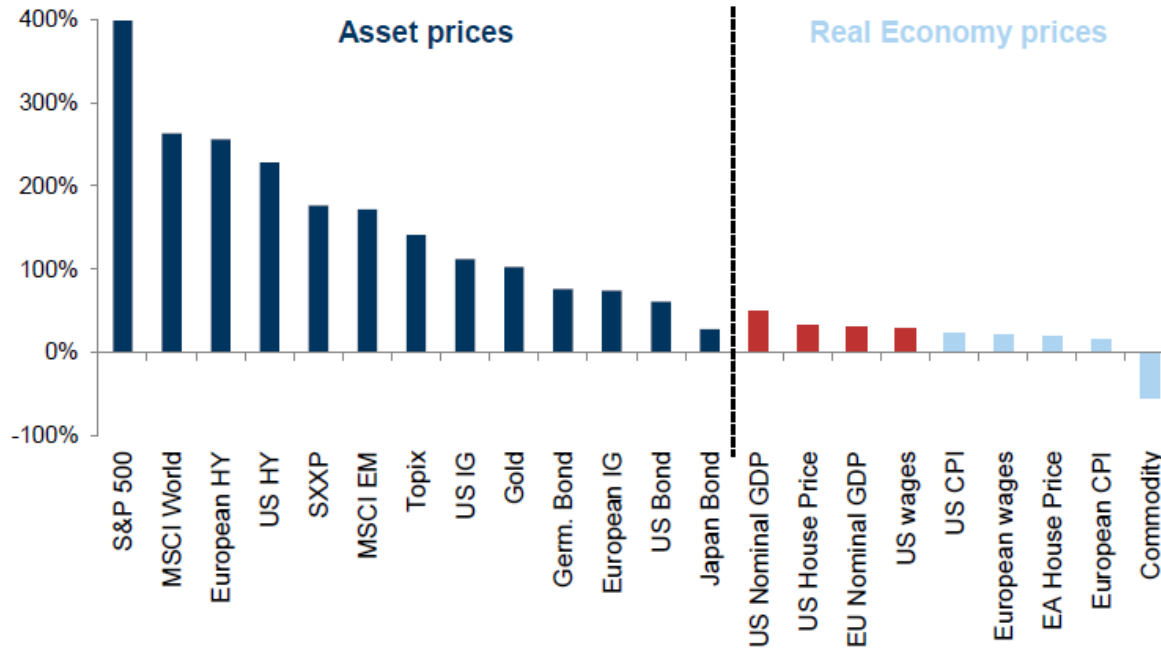
Signifikante Cash-Flow-Steigerung bei Gewinnerunternehmen



Quelle: Bloomberg

Risiken

Total Return Performance seit Januar 2009



Quelle: Datastream, Haver Analytics, FRED, Goldman Sachs

- Kapitalmärkte nehmen Erholung der realen Volkswirtschaft vorweg.
- Signifikante Verlangsamung des Wachstums könnte Druck auf Aktien ausüben.
- Liquiditätsschwemme und Kapazitätsabbau in der Industrie schürt Potential für Anstieg der Inflationserwartungen.
- Kartellrechtliche Regulierung potentielle Gefahr für US-Tech-Unternehmen.

Q&A

Wir freuen uns auf Ihre Fragen

Unser Anliegen

Weniger Stress. Kapitalvermehrung durch Vermögenserhalt.

Unsere Philosophie

Value-Investing und Event-Orientierung.

Unsere Methode

Gründliche Einzelfallanalyse und flexible Vermögensallokation.

Unser Versprechen

Einsatz. Kundenbetreuung. Transparenz.

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: 14.09.2020. 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.