

# Märkte & Trends 3/2021

## Top-Themen:

+++ Fokusthema: Wie nachhaltig ist das Kursniveau?  
+++ Die Märkte entwickeln sich stabil +++ Sind Unternehmensanleihen out? +++ DAX und Dow Jones steigen im Gleichschritt weiter +++ Wer kommt eigentlich in den DAX? +++ Was genau sind Renten? +++

### Fokusthema

## Wie nachhaltig ist das Kursniveau?

Die Aktienkurse jagen von Rekord zu Rekord. Zugleich steigt die Inflation allmählich an, was die Zinsen langfristiger Anleihen in die Höhe treibt. Steigende Zinsen waren in der Vergangenheit häufig Vorbote einer deutlichen Korrektur am Aktienmarkt. Steht das auch jetzt bevor? Stefan Amenda, Leiter Aktien & Multi Asset der MEAG, mit einer Einordnung.

## **Herr Amenda, haben wir einen signifikanten Kursrückgang an den Börsen zu befürchten?**

Wir denken nicht. Es ist zwar viel billiges Geld unterwegs, das nach rentierlichen Anlagen sucht. Und das dürfte auch auf absehbare Zeit so bleiben. Die Europäische Zentralbank hat jedoch gerade erst wieder bekräftigt, an ihrer expansiven Geld- und Fiskalpolitik festzuhalten. Die diskutierte These, der Zinsanstieg würde sich weiter verfestigen und die Aktienkurse in den Keller schicken, hat sich an den Märkten nicht durchsetzen können. Alles spricht dafür, dass es sehr niedrige Zinsen noch für lange Zeit geben wird. Die aktuellen Aktienkurse haben auf diesem Niveau nach unserer Überzeugung durchaus ihre Berechtigung.

## **Wird sich die Inflation weiter fortsetzen?**

Ein Stück weit, aber nicht kritisch. Wir haben eine kräftige Erhöhung der Preise für Rohstoffe und Metalle gesehen. Dazu kommen in Deutschland als weitere Treiber die Verbraucherpreise: die zusätzliche Verteuerung der Energie durch die CO<sub>2</sub>-Bepreisung und die Rückkehr zum Mehrwertsteuersatz von 19 bzw. 7 Prozent. Dennoch bewegen wir uns immer noch auf sicherem Terrain. Von der Zielmarke der Europäischen Zentralbank, die Inflationsrate mittelfristig knapp unter zwei Prozent zu halten, sind wir weit entfernt.

## **Wird sich die steigende Inflation auf die Kapitalmärkte auswirken?**

Einige Preise sind kräftig gestiegen, insbesondere für Rohöl. Das merken vor allem die Autofahrer an der Zapfsäule. Die Gefahr einer unkontrollierten Verteuerung sehe ich jedoch nicht. Und somit auch keine beunruhigenden Auswirkungen für die Kapitalmärkte insgesamt.

## **Wie sieht die weitere Entwicklung aus?**

Die expansive Geld- und Fiskalpolitik, aus unserer Sicht Haupttreiber der positiven Entwicklung an den Kapitalmärkten, hält Kurs. Gerade erst hat US-Präsident Joe Biden das mit 1,9 Billionen US-Dollar angekündigte Konjunkturpaket in voller Höhe durch die Gesetzgebung gebracht. Und auch die Europäische Union hat ähnliche Maßnahmen getroffen, wenn auch nicht ganz so umfangreich. Am politischen Willen und der Feuerkraft von Regierungen und Zentralbanken, die Konjunktur am Laufen zu halten, gibt es derzeit wenig Zweifel.

## **Lohnt sich das Investment in Aktien noch?**

Aktien bleiben eine attraktive Anlage. Vor uns liegt die Dividendensaison, von der wir uns den einen oder anderen positiven Impuls erwarten. Davon profitieren auch private Anleger, die in Investmentfonds der ERGO und MEAG investieren. Entsprechend ihrer individuellen Chancen-/Risikoneigung nehmen sie am Potenzial der Aktienmärkte teil. Aller Erfahrung nach lohnt sich ein Engagement auf lange Sicht.

Anlageklassen im Überblick

# Aktien und Rohstoffe weiter stark.

So lesen Sie die Tabelle richtig:



Attraktiv



Mehrheitlich attraktiv



Neutral



Weniger attraktiv



Unattraktiv



## Aktien:

Die Aktienmärkte zeigen weiterhin eine starke Performance. Wir bevorzugen Europa gegenüber den USA und Schwellenländern. Insbesondere in Asien zeigen sich Technologiewerte zuletzt eher schwach. Neben Aktien aus dem Euroraum sehen wir auch Unternehmen aus der Schweiz als attraktiv bewertet. Dank einer defensiven Branchenausrichtung ist die Schweiz eine gute Beimischung zu den stärker konjunkturabhängigen Unternehmen aus dem EuroStoxx 50.



## Renten:

Der Zinsanstieg in den USA geht weiter, allerdings in einer Geschwindigkeit, in der noch keine negativen Effekte für die Aktienmärkte Europas beobachtet werden können. Mit Staatsanleihen kann daher aktuell nur schwierig eine positive Rendite erwirtschaftet werden. Sobald der Zinsanstieg in den USA sein Momentum verliert, sind US-Staatsanleihen wieder besser verzinst und attraktiv als Stabilisator im Portfolio. Momentan warten wir jedoch ab, wie weit die zehnjährigen US-Renditen noch steigen.



## Rohstoffe:

Nach ersten Gewinnmitnahmen Ende Februar sehen wir einem guten Wiedereinstiegszeitpunkt in die Rohstoffmärkte entgegen. Auch wenn die Impfkampagne vor allem in europäischen Ländern hinter den Erwartungen liegt, so stimmen die Erfolge in den USA, Großbritannien und Israel optimistisch, dass in den nächsten Monaten wieder mit verstärkter wirtschaftlicher Aktivität und Reisetätigkeit gerechnet werden kann, was den Rohstoffmarkt unterstützen sollte.



## Liquidität:

In der aktuellen Marktphase sind wir grundsätzlich voll investiert, nutzen aber auch Gewinne für den Erwerb von Absicherungsinstrumenten, um investiert bleiben zu können.



## Expertenmeinung

# Sind Unternehmensanleihen out?

## Stefan Amenda, Leiter Aktien & Multi Asset

Anleihemärkte seien derzeit kein guter Ort für Investments – so die Meinung von US-Finanzinvestor Warren Buffet. In seinem jüngsten Brief an Aktionäre schreibt er, Investoren versuchten, ihre „erbärmlichen Renditen“ auszubessern, indem sie Anleihen von „wackeligen Emittenten“ kauften. Sollten Anleger dem Anleihenmarkt den Rücken kehren? Sind Anleihen, auch Unternehmensanleihen, „out“?

### Günstige Finanzierung über Anleihen

Fakt ist: In der Niedrigzinsphase kommen Unternehmen über die Ausgaben von Anleihen günstig an frisches Geld. Selbst Firmen, die bereits vor der Pandemie schwächelten, können sich, wenn auch zu etwas höheren Zinsen, immer noch sehr günstig finanzieren. Und damit auch hoch verschulden. Entfällt der – im Buffet-Jargon – „wackelige“ Schuldner, geht der Anleger leer aus. Und auch im Fall schnell steigender Zinsen verlieren Anleihen stark an Wert.

### Nur größere Emittenten relevant

Für uns sind bei Unternehmensanleihen nur die größeren Emittenten relevant. Bereits in der zweiten Jahreshälfte 2020 haben wir hier Verbesserungen in der Kreditwürdigkeit gesehen. Diese dürften sich in diesem Jahr fortsetzen, wenn sich Umsätze, Gewinne, Verschuldungsgrad sowie Ratings weiterhin positiv entwickeln. Mit der Kreditwürdigkeit steigen die Kurse von Unternehmensanleihen. Zur Freude bereits engagierter Anleger. Wer jetzt hingegen neu in Firmenanleihen investiert, muss sich mit niedrigeren Renditen zufriedengeben. Denn bei verbesserter Bonität können die Unternehmen dem Investor niedrigere Zinsen für frisches Geld bieten.

## Gesamtwirtschaftlich positiver Trend

Wir gehen von einer konjunkturellen Erholung aus, sowohl in Europa als auch in den USA. Auch wenn uns die Pandemie noch einige Zeit begleiten wird, sehen wir zum jetzigen Zeitpunkt keine gravierend negativen Auswirkungen. Schließlich hat die Politik gemeinsam mit den Zentralbanken einen Modus gefunden, die Gesamtwirtschaft ohne allzu schwere Blessuren durch diese schwierigen Zeiten zu bringen. Die positive Entwicklung wird es den Unternehmen ermöglichen, ihre Bilanzen in Ordnung zu bringen.

## Rating-Heraufstufungen erwartet

Die Liquiditätsbeschaffung in schwierigen Zeiten der Pandemie hat den Verschuldungsgrad auf ein noch nie dagewesenes Niveau gehievt. Nach der anfänglichen Welle von Rating-Herabstufungen geht es jetzt wieder aufwärts. Selbst wenn die Verbesserungen in diesem Jahr dazu führen, dass Unternehmen ihren Ausblick nach oben anpassen, dürfte für viele Firmen mit hoher Verschuldung eine Rating-Heraufstufung erst 2022 kommen.

## Erholung regional unterschiedlich

Davon losgelöst dürfte die Erholung je nach Sektor und Region sehr unterschiedlich ausfallen. In den USA könnten fast 50 Prozent der Unternehmen bis Ende 2021 zu Finanzkennzahlen wie vor der Pandemie zurückkehren. In Europa wird für weniger als 25 Prozent der Unternehmen eine ähnliche Erholung erwartet. Für uns als Investor bedeutet das: genau hinsehen, um lohnende Anlageziele herauszupicken.

## Firmenanleihen halten

Unternehmensanleihen lassen sich in einer solch schwierigen Marktsituation nur schwer oder gar nicht veräußern. Durchhalten ist daher die Devise – und zwar für die Emittenten als auch für den Investor. Durchhalten, bis wir die schwierigen Zeiten hinter uns gelassen haben und sich die Situation wieder stabiler zeigt. Die Aussage von Warren Buffett ist vor diesem Hintergrund viel zu pauschal. Unternehmensanleihen sind keineswegs „out“ und sollten auch weiterhin in einem gut diversifizierten Portfolio eine Rolle spielen.

Märkte im Überblick

## DAX und Dow Jones steigen im Gleichschritt weiter.

Kapitalmarktindizes	15.03.2021	+ / - Ultimo Vormonat	+ / - Jahresbeginn
<b>Aktien Deutschland</b> (DAX®)	14.461,42	2,49	5,41
<b>Aktien Europa</b> (EURO STOXX 50®)	3.829,84	2,56	7,80
<b>Dow Jones Industrials</b> (PRICE INDEX)	32.953,46	4,75	7,67
<b>MSCI WORLD US\$</b> (PRICE INDEX)	2.821,85	-0,28	4,90
<b>Renten Deutschland</b> (REXP)	144,88	-0,87	-0,23
<b>Währung Euro / US-Dollar</b>	1,19	-1,78	-2,61

Quelle: Thomson Reuters DATASTREAM, Werte seit Jahresbeginn und zur letzten Monatsmitte in Prozent.

DAX® ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG.

EURO STOXX 50® ist eine eingetragene Marke von STOXX Limited.



Schon gewusst?

## Wer kommt eigentlich in den DAX?

Der Deutsche Aktienindex DAX bildet die 30 größten deutschen börsennotierten Unternehmen wie z. B. BMW, Henkel oder Munich Re ab, die an der Frankfurter Börse gehandelt werden. Zweimal im Jahr wird seine Zusammensetzung überprüft und angepasst. Die neue Verkettung, wie es im Börsenjargon heißt, findet rein quantitativ und automatisiert statt. Auch die Gewichtung im Index wird aktualisiert. Damit keine Schwergewichte den DAX dominieren, ist bei zehn Prozent Schluss.

Bis zum nächsten Indextermin im September 2021 werden neue Regeln eingeführt. Dann sind zehn weitere Plätze im Leitindex zu vergeben, während sich gleichzeitig der MDAX von bisher 60 auf 50 verringert. Alleiniges Kriterium für die Aufnahme in den künftigen DAX 40: die Marktkapitalisierung der frei handelbaren Aktien. Der Börsenumsatz fließt nicht mehr in die Berechnung mit ein. Neu ist die Pflicht zu testierten Quartals- und Jahresberichten. Außerdem müssen DAX-Aspiranten zwei Jahre einen operativen Gewinn erzielt haben. Zutritt zum DAX bekommen nur noch Unternehmen mit einem Prüfungsausschuss im Aufsichtsrat.

Wer hat die meisten Chancen auf eine Eintrittskarte in den Club der 40? Welche Kandidaten – vorrangig aus dem MDAX – in den Leitindex aufsteigen, hängt von der Kursentwicklung in den kommenden Monaten ab.





Schon gewusst?

## Was genau sind Renten?

Die einen denken an die Altersrente, andere an Rentenversicherungen. In der Börsensprache steht eine „Rente“ meist für festverzinsliche Wertpapiere. Der Begriff „Rente“ bezeichnet eine regelmäßige, laufende Zahlung. Bei der Altersrente und der Rentenversicherung ist damit die meist monatliche Zahlung der Rentenkasse oder der Versicherung angesprochen, beim festverzinslichen Wertpapier die meist jährliche Zinszahlung.

Beim festverzinslichen Wertpapier kann es sich um Staatsanleihen, Unternehmensanleihen oder Pfandbriefe mit fester Verzinsung handeln. Neben der Zinszahlung gehören Laufzeit und Tilgungsform zu ihren wichtigen Eigenschaften.

Benötigen Bund, Länder oder Gemeinden finanzielle Mittel, sind Anleihen ein beliebtes Instrument der Kapitalbeschaffung. Auch Unternehmen besorgen sich Geld durch die Emission von Anleihen. Im Gegensatz zu Aktien wird der Käufer nicht Miteigentümer des Unternehmens, sondern Gläubiger. Banken besorgen sich mit der Ausgabe von Pfandbriefen Fremdkapital, um Kredite für Immobilien, Schiffe oder Flugzeuge zu refinanzieren. Solche Anleihen werden von einer Pfandbriefbank oder Hypothekenbank emittiert.



**MEAG ist Asset Manager von Munich Re (Group).**

Rückversicherung

Erstversicherung

Vermögensmanagement



**850+**  
**Mitarbeiter**

Jeder einzelne Mitarbeiter unseres Unternehmens trägt maßgeblich zum Gesamterfolg der MEAG bei.

▼ New York

**324**  
**Milliarden Euro**

Assets under Management  
(Stand: 06/2020)

**+21 Jahre**

Erfahrung als Asset Manager

▼ München

**130**  
**Investmentmanager**

Erfahrene Fondsmanager kümmern sich bei der MEAG um die bestmögliche Umsetzung der Anlagestrategien und die Auswahl der Wertpapiere.

▼ Hongkong

## Allgemeine Hinweise

Diese Unterlage dient Werbezwecken. Diese Unterlage wird von der MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH („MEAG“), München, verteilt. Die hierin enthaltenen Informationen stammen von Quellen, die MEAG als zuverlässig einschätzt. Diese Informationen sind jedoch nicht notwendigerweise vollständig und ihre Richtigkeit kann nicht garantiert werden. Geäußerte Prognosen oder Erwartungen sind mit Risiken und Ungewissheiten verbunden und die tatsächlichen Entwicklungen können hiervon wesentlich abweichen. MEAG behält sich Änderungen der geschilderten Einschätzungen vor und ist nicht verpflichtet, diese Unterlage zu aktualisieren. Diese Unterlage wird Ihnen ausschließlich zu allgemeinen Informationszwecken bereitgestellt. Sie beinhaltet ggf. eine generalisierte Betrachtung der gegenwärtigen Rechts- bzw. Steuerlage ohne Einbeziehung individuell relevanter Gesichtspunkte und ersetzt nicht die persönliche Beratung durch einen Rechts- oder Steuerberater. Die Information stellt keine Anlageberatung, Anlageempfehlung, Finanzanalyse oder Rating dar, genügt nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlage(strategie-)empfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor ihrer Veröffentlichung. Weder die MEAG noch die mit ihr verbundenen Unternehmen, ihre Führungskräfte oder Beschäftigte übernehmen irgendeine Haftung für einen unmittelbaren oder mittelbaren Schaden, der sich aus einer Verwendung dieser Veröffentlichung oder ihres Inhalts ergibt. Alle Angaben mit Stand März 2021, soweit nicht anders angegeben.

## Morningstar Gesamtrating™

© [2021] Morningstar Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen (1) sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; (2) dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und (3) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. Auszeichnungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen und Auszeichnungen.

Folgende Investmentfonds weisen aufgrund ihrer Zusammensetzung bzw. der vom Fondsmanagement verwendeten Techniken eine erhöhte Volatilität auf, d.h., die Anteilepreise können auch innerhalb kurzer Zeiträume stärkeren Schwankungen nach unten oder nach oben unterworfen sein: MEAG EM Rent Nachhaltigkeit, MEAG EuroBalance, ERGO Vermögensmanagement Flexibel, MEAG EuroKapital, MEAG GlobalChance DF, MEAG EuroInvest, MEAG Dividende, MEAG ProInvest, MEAG Nachhaltigkeit.

Bei folgenden Investmentfonds dürfen Wertpapiere und Geldmarktinstrumente bestimmter Aussteller mehr als 35% des Wertes des Fondsvermögens betragen: MEAG EuroFlex, MEAG EuroRent, MEAG FairReturn, MEAG RealReturn, MEAG EuroBalance, MEAG ProInvest. Die Details entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt.

## Kauf von Fondsanteilen

Allein verbindliche Grundlage für den Erwerb von Fondsanteilen sind die wesentlichen Anlegerinformationen, der Verkaufsprospekt sowie der letzte Jahres- bzw. Halbjahresbericht des Investmentfonds. Der Verkaufsprospekt enthält ausführliche Risikohinweise. Diese Unterlagen erhalten Sie kostenlos bei:

## MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH

Am Münchner Tor 1

80805 München

[www.meag.com](http://www.meag.com)

## Wertentwicklung, Modellrechnung und Auszeichnungen

Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt alle auf Fondsebene anfallenden Kosten (wie z.B. Verwaltungsvergütung). Die Nettowertentwicklung berücksichtigt zusätzlich den Ausgabeaufschlag, der die Wertentwicklung mindert. Da der Ausgabeaufschlag im ersten Jahr anfällt, unterscheidet sich die Darstellung brutto/netto nur in diesem Jahr. Es können dem Anleger zusätzlich die Wertentwicklung mindernde Depotgebühren entstehen. Angaben zur bisherigen Wertentwicklung sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Alle Modellrechnungen in dieser Präsentation sind unverbindlich. Die angenommene Wertentwicklung pro Jahr ist ein geschätzter Wert und stellt weder eine Wiedergabe der Realität dar, noch ist sie ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Das tatsächliche Ergebnis ist von der aktuellen Kapitalmarkt- und Währungsentwicklung abhängig und kann somit besser oder schlechter ausfallen. Der Wert der Fondsanteile und deren Erträge können sowohl steigen als auch fallen, und es besteht die Möglichkeit, dass Sie bei einer Rückgabe von Anteilen nicht den vollen investierten Betrag zurückerhalten. Wertentwicklungen und Auszeichnungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen und Auszeichnungen.

## Verkaufsbeschränkungen

Für Personen, deren Wohn- bzw. Geschäftssitz in einem Land liegt, das für die Verbreitung der vorliegenden Informationen Beschränkungen vorsieht, stellt diese Unterlage weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Erwerb von Investmentfondsanteilen dar. Insbesondere darf diese Veröffentlichung nicht in den Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Singapur oder Großbritannien verteilt werden.

## Hinweis für Österreich:

Zahl- und Vertriebsstelle ist die Volksbank Wien AG, Schottengasse 10, A-1010 Wien.