

2020

Halbjahresbericht



HELLERICH



HELLERICH



Citywire:
**TOP 50 Vermögensverwalter
2019**



WirtschaftsWoche:
**BESTE VERMÖGENSVER-
WALTER 2020**



€uro Advisor Services GmbH:
€uro FONDS NOTE 2 für den
HELLERICH Global Flexibel A



Inhalt

Rückblick auf die Märkte	4
Rückblick auf unsere Anlagestrategien	
Vermögensverwaltung Ausgewogen / Dynamisch	8
Fonds-Vermögensverwaltung	9
Investmentfonds	10
Corona und seine Auswirkungen	
Vom Fall und Aufstieg großer Nationen	15
Lasse sich retten, wer kann	18
Alles bleibt anders	21



... und dann kam der Lockdown – Rückblick:

Es hätte doch so einfach sein können: Ein erfolgreiches Aktienjahr lag hinter uns, das Vertrauen in die Finanzmärkte kehrte zurück und die Unternehmen florierten. Doch dann kam alles anders, als man es sich je hätte vorstellen können.

Vollbremsung der Wirtschaft

Das tödliche Coronavirus verbreitete sich rasch und löste eine weltweite Pandemie aus. Zuerst nahm man es nicht ernst, doch als in Norditalien die Fallzahlen anstiegen und die ersten Infektionsherde in Deutschland bekannt wurden, kam der Lockdown. Eine Vollbremsung der Wirtschaft, Aus-

gangsverbote, Homeoffice, Kontaktbeschränkungen, Angst vor Ansteckung, und viele Menschen kämpften um ihr Leben. Die Grenzen wurden geschlossen und gestrandete Urlauber von der Regierung nach Deutschland zurückgeholt. Der französische Präsident Macron sprach gar von



einem Kriegszustand, um die durchaus weitreichenden, staatlichen Eingriffe zu rechtfertigen. Die Aktienkurse fielen weltweit ins scheinbar Bodenlose und auch Anleihen verloren dramatisch an Wert. Rasch und ohne Pause rauschte der DAX im März um knapp 40 Prozent nach unten. Die elektronischen Handelssysteme wurden durch sogenannte Circuit Breaker mehrfach gestoppt und der Handel der entsprechenden Aktien wurde unterbrochen. Es war ein Zeichen größter Panik. Als wäre die Pandemie nicht schon ausreichend, geriet zur gleichen Zeit der Ölpreis unter Druck. Ein beispielloser Preisverfall, der sogar in einen negativen Futures-Preis von 40 US-Dollar mündete. Auslöser waren die Streitigkeiten über Ölfördermengen zwischen der OPEC und dem saudischen Königshaus. Es fehlte an Lagerkapazitäten für die vorhandenen Ölmengen. Zusätzlich reduzierte sich aufgrund des Lockdowns der Verbrauch des Rohstoffs, der nicht abgenommen wurde.

Die durch das Virus ausgelöste weltweite Katastrophe historischen Ausmaßes erforderte ein rasches und konsequentes Eingreifen der Politik und der Notenbanken. Krisenerprobt zeigte die deutsche Bundesregierung schnell Lösungswege auf und legte ein ebenfalls historisches Konjunkturpaket auf. Die Geldschleusen der Notenbanken wurden geöffnet und fluteten die Kapitalmärkte mit der dringend benötigten Liquidität. Die US-Notenbank Fed ging sogar dazu über, nationale Unternehmensanleihen über Indexfonds direkt zu erwerben, weil eine Kreditklemme weitaus größere Folgen gehabt hätte. Schnell war man an die Finanzkrise erinnert, weil die durch den Niedrigzins bereits geschwächten Banken zusätzlich mit einer neuen Welle von Kreditausfällen rechnen mussten. Die Arbeitslosenzahlen in den USA stiegen rasant an, viele Unternehmen beantragten Gläubigerschutz (Chapter 11), und in Deutschland musste die Lufthansa mit Staatshilfen

gerettet werden. Die Abwärtsbewegung konnte durch den Einsatz der Staaten und Notenbanken gestoppt werden und das Vertrauen der Marktteilnehmer kehrte zurück. Auch die intensiven Bemühungen um einen Impfstoff und die Entwicklung eines Medikaments gegen das Virus waren ein Hoffnungsschimmer, den die Aktienmärkte gerne aufnahmen und zu einer ebenso dramatischen Aufholjagd ansetzten. Börse und Realität schienen entkoppelt. Dafür gibt es mehrere Erklärungen: Die Unterstützung der Notenbanken ließ die Vermögenspreise steigen, die fehlenden Zinserträge bei Anleihen sprachen für Aktien als attraktivere Anlageform und auch die Psychologie („fear of missing out“) spielte dabei eine Rolle. Der allgemeine Anstieg der Anlageklassen sollte aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass es viele Verlierer dieser Krise gab, die dauerhaft geschädigt wurden.

Profitiert haben vor allem Unternehmen, die im Bereich der Digitalisierung einen erheblichen Nachfrageanstieg verzeichneten. Die Corona-Krise hat der Digitalisierung neuen Schub verliehen und die Vorteile der vernetzten Kommunikation in den Vordergrund gerückt. Gleichzeitig litt die internationale Vernetzung durch die Schließung der Grenzen und die unterbrochenen Lieferketten. Protektionistische Maßnahmen wurden zwar schon zuvor eingeleitet, dadurch aber verstärkt. Vieles brachte die Krise ans Licht. Der Betrugsskandal um die Wirecard AG wurde jedoch nur zufällig zur gleichen Zeit aufgedeckt. Schon lange vorher sah sich das Unternehmen Betrugsvorwürfen ausgesetzt, die jedoch beiseite geschoben wurden. Die Herausforderungen der vergangenen sechs Monate waren nicht nur zahlreich, sondern auch extrem in ihrem Ausmaß. Das zeigen die Zahlen der Indizes in den folgenden Grafiken.

Der Dax bricht um 40 Prozent ein

Der Ölpreis fällt kurzfristig unter Null

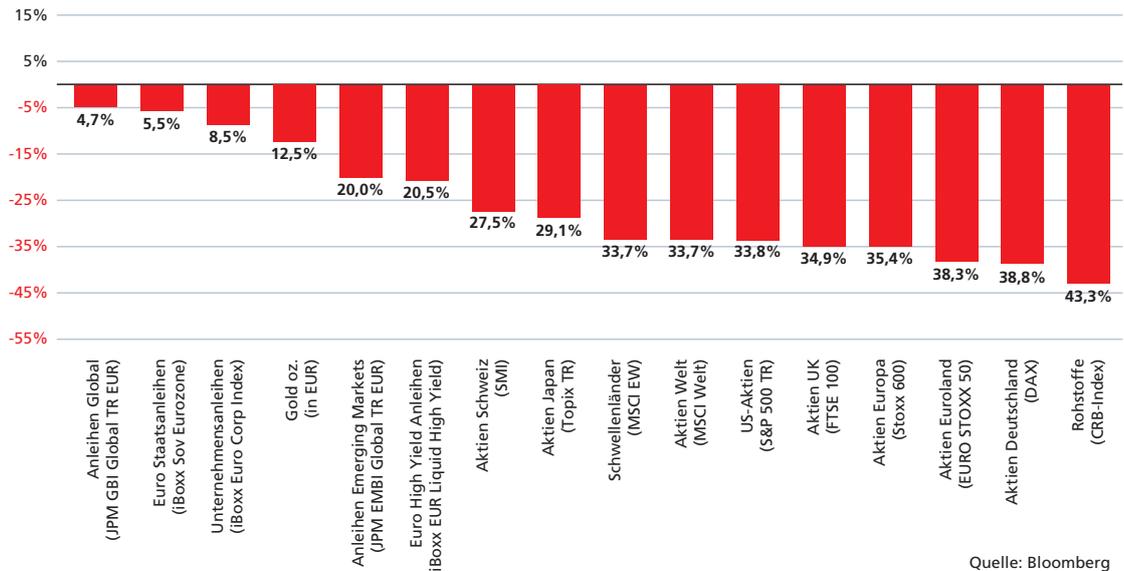
Historische Konjunkturpakete werden geschnürt



Rückblick in Zahlen: ... nowhere to hide

Man sieht es auf den ersten Blick: Die Indizes verzeichneten über alle Anlageklassen hinweg zwischenzeitlich massive Verluste.

„NOWHERE TO HIDE“ – maximaler Verlust der Indexstände im ersten Halbjahr 2020



Massive Verluste in allen Anlageklassen

Am 23. März wurde ein Milliarden-Hilfspaket verkündet

Das Datum, an dem die Höchststände der meisten Aktienindizes erreicht waren, war der 19. Februar und genau der Tag, an dem das Fußballspiel des FC Bergamo gegen den FC Valencia stattfand: die sogenannte „Stunde Null“ des Ausbruchs des Virus in Norditalien. Der rasante Abstieg der Aktienkurse erfolgte mit nahezu täglichen neuen Tiefs, die am 23. März und damit rund vier Wochen später ihr Minimum erreicht

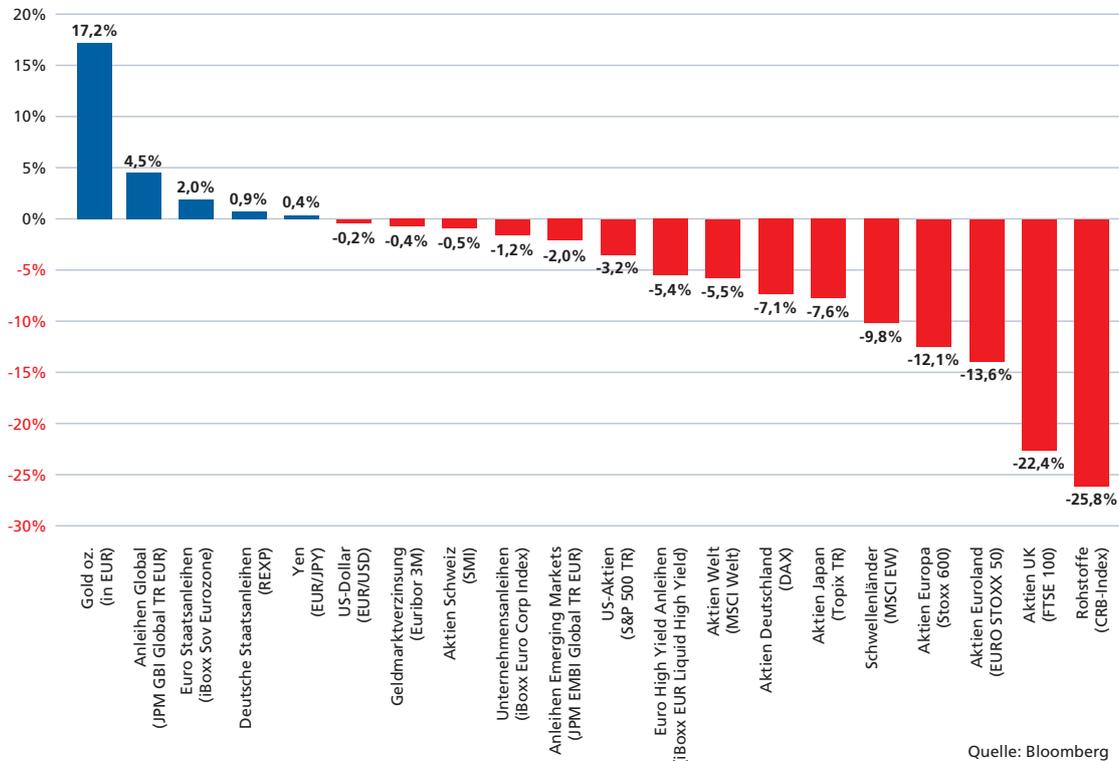
hatten. An diesem Tag verkündete der deutsche Finanzminister Olaf Scholz ein Milliarden-Hilfspaket und es begann eine Aktienmarkttralle, die die zuvor aufgelaufenen Verluste deutlich reduzierte.

Die Erholungsphase wurde mit großer Skepsis begleitet, die auch in unserem Hause vorherrschte. Das Börsenbonmot „Never fight the Fed“ zeigte jedoch wieder einmal

Geldmengenaggregate (Jahreswachstumsrate)



Wertveränderung verschiedener Anlageklassen 2020 in EUR (seit Jahresbeginn per 30.06.2020)



Gold als sicherer Hafen

seine Existenzberechtigung. Die Bereitstellung von Liquidität war richtig und half. Dennoch war und ist der wirtschaftliche Schaden immens und die Verschuldung der Staaten erreicht neue Dimensionen. Das Problem des wirtschaftlichen Abschwungs

ist damit nicht gelöst, sondern wird in die Zukunft verlagert. Für den Moment darf man zumindest etwas erleichtert sein, denn es hätte ja auch alles noch viel schlimmer kommen können. ●

Rückblick auf unsere Anlagestrategien

Vermögensverwaltung Ausgewogen / Dynamisch

Die Wertentwicklung der ausgewogenen und dynamischen Depots wies in diesem Halbjahr einen Rückgang von 6,5 Prozent beziehungsweise 8,0 Prozent auf. Der plötzliche und rasante Einbruch an den internationalen Kapitalmärkten erforderte entschlossene Maßnahmen, um das Vermögen zu erhalten. Daher wurden die Aktienquoten zwischen Februar und März deutlich reduziert, um die aufgelaufenen Verluste einzudämmen. Viele Einzelwerte, vor allem aus dem Finanzsektor, wurden im Zuge der Corona-Krise verkauft. Die Auswirkungen der Pandemie und des Lockdowns waren zu unübersichtlich. Als absehbar war, dass die politischen Maßnahmen zum Erfolg führten, galt es, die Portfolios wieder auf diese neue Situation hin anzupassen.

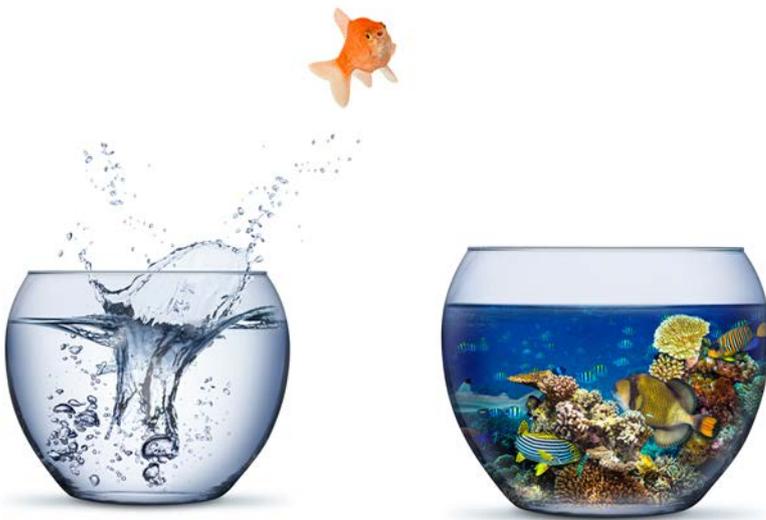


Bild: stockphoto-graf, adobe.stock.com

ten sich daher die Positionen in den international führenden Pharmaunternehmen Roche und AstraZeneca. In den ausgewogenen Mandaten konnte eine Position in Xetra-Gold sowie der Einsatz eines wertstabilen Wohnimmobilienfonds das Minus abfedern. Einen hohen Rückgang verzeichnete der Triebwerkshersteller MTU Aero Engines. Nach der signifikanten Erholung von den Tiefs trennten wir uns von dieser Position, denn die Luftfahrt dürfte trotz der weltweiten Konjunkturverbesserung und der Hilfspakete auch mittelfristig noch unter Umsatzeinbußen leiden. Die deutschen Versicherer Allianz und Münchener Rück gerieten ebenfalls unter Druck: Zwischenzeitlich war bereits die Rede von einer staatlichen Unterstützung. Die Ausfallrisiken an den Anleihenmärkten und mögliche Versicherungsforderungen erschienen zu groß, um an den Positionen festzuhalten. Nur dem Einsatz der Notenbanken ist es im Nachhinein zu verdanken, dass sich die Anleihenmärkte stabilisierten. Auf die Auszahlung von Dividenden bei europäischen Aktien musste in diesem Jahr meist verzichtet werden.

Technologieaktien waren die großen Gewinner der Krise und in den Einzelmandaten. PayPal, Tencent und Microsoft erreichten sogar neue Allzeithochs. Mit dem Lockdown und der notwendigen Digitalisierung der Arbeitswelt, die plötzlich in das Homeoffice verlegt wurde, waren Ausstattung und Dienste der Technologieführer gefragt denn je. Es fand ein regelrechter Digitalisierungsschub statt, auch in den Schulen. Weitere Gewinner der Krise waren Pharma-, Biotech- und Medizintechnikwerte. Die Forschung an einem Impfstoff, die Diagnostik, Beatmungsgeräte und Schutzkleidung waren verschiedene Bereiche, die einen Umsatzanstieg verzeichneten. Besonders positiv entwickel-

Die Aktienquoten wurden per Ende März zunächst auf ein selten niedriges Niveau von 65 Prozent in den dynamischen und 37 Prozent in den ausgewogenen Mandaten

**Technologie,
Pharma und
Medizintechnik
waren die
Gewinner**



reduziert und in der Erholungsphase per Halbjahresende bis auf 82 bzw. 46 Prozent wieder aufgebaut. Neue Positionen wie Zalando oder eBay, die vom verstärkten

Online-Handel profitieren, wurden neu aufgenommen. Die Aktien von Wirecard waren zu keinem Zeitpunkt in den Kundenportfolios investiert. ●

Fonds-Vermögensverwaltung

War da was?? – Per Saldo sehen wir einen moderaten Kursrückgang seit dem Jahreswechsel. Die globalen Aktienmärkte gemessen am MSCI World All Country verloren sechs Prozent. Eigentlich eine normale Reaktion nach der langen Aufwärtsbewegung. Aber es scheint, als hätte der Markt hier etwas ausgeblendet. Wir befinden uns coronabedingt in der tiefsten Rezession der Nachkriegsgeschichte. Die Arbeitslosenzahlen in den USA sind explodiert und in Deutschland liegt die Kurzarbeiterzahl auf Rekordniveau. Doch die Börsen sind optimistisch und schauen nach vorn.

In der Fondsvermögensverwaltung lagen die Portfolien der ausgewogenen Strategie per 30.06. im einstelligen Verlustbereich. Im Zuge der ansteigenden Covid-19-Infektionen haben auch wir Risikopapiere verkauft oder reduziert. Während der ersten Abwärtswelle halbierten wir unseren Asienfonds und die ETF-Position in Technologieaktien. Komplett verkauft haben wir den US-Aktien-ETF, da sich das Virus auch in den USA stark auszubreiten begann. Im weiteren Verlauf verkauften wir auch Anleihenfonds, die entweder von ihrer Risikostruktur her oder hinsichtlich der Länderausrichtung sehr gefährdet waren.

Der Global Evolution Frontier Markets erschien uns besonders exponiert. Der Fonds investiert in Anleihen von Ländern, die im Entwicklungsstadium noch vor den Schwellenländern liegen und deren Gesundheitssysteme noch relativ wenig ausgebaut sind. Daneben gaben wir unseren Fonds für hochverzinsliche amerikanische Anleihen zurück. Wegbrechende Umsätze können gerade Unternehmen, die höhere Zinsen für ihre Anleihen zahlen müssen, gefährden.

Im April und Mai nahmen wir einige Umschichtungen vor. So ersetzten wir den Rentenfonds StarCapital Argos, der uns in der Krise nicht überzeugt hatte, durch den IP Bond Select, der einen deutlich defensiveren Anlagestil hat.

Auf der Immobilienseite nutzten wir die Gelegenheit, den äußerst erfolgreichen Wertgrund Wohnselect D aufzustocken. Zum Schutz seiner Anleger vor Verwässerung hatte der Fonds seit langem keine Gelder mehr angenommen. Ende März öffnete die Gesellschaft ein kurzes Fenster für Zeichnungen, um neue Projekte zu finanzieren.

Nach einer Beruhigung der Lage stockten wir im Aktienbereich den Sachwertaktien-Fonds auf. Im Mai tauschten wir den Mischfonds Acatis Gané, dem wir lange die Treue hielten, gegen den MFS Prudent Capital Fund und erhöhten dadurch die Quote.

In der **Strategie „Ausgewogen“** sind wir zum 30.06.2020 mit rund 45 Prozent (inkl. der halben Mischfonds-Position) in Aktien investiert. Die Rentenfonds (inkl. der halben Mischfonds-Position) sind mit rund 26 Pro-

Die „Börsen“ sind wieder optimistisch



Transaktionen in der Fonds-Vermögensverwaltung

Datum	Aktion	Instrument
03.03.20	Reduzierung	Schroder ISF Asian Total Return
03.03.20	Reduzierung	iShares S&P 500 Information Technology ETF
18.03.20	Verkauf	Xtrackers - MSCI USA ETF
18.03.20	Verkauf	Global Evolution Frontier Markets
23.03.20	Verkauf	AXA IM US Short Duration High Yield
27.03.20	Verkauf	StarCapital - Argos
30.03.20	Aufstockung	WERTGRUND WohnSelect D
29.04.20	Aufstockung	HELLERICH Sachwertaktien
19.05.20	Verkauf	Acatis Gané Value Event
20.05.20	Kauf	MFS Meridian-Prudent Capital
25.06.20	Kauf	IP Bond-Select

zent gewichtet. Der Immobilienfondsanteil liegt bei etwa achteinhalb Prozent und der Restbetrag in der Kasse.

Positionen und Performancebeiträge in der Strategie „Ausgewogen“

Je nach Ausrichtung und Anlagesegment lagen unsere Investments bei den Ergebniszahlen sehr breit gestreut. Immerhin konnten drei Positionen positive Performancebeiträge leisten. Dies waren der Selection Rendite Plus, der AXA Global Convertible

Fund und der iShares S&P 500 Information Technology. Auf der Negativseite standen insbesondere die Aktienfonds, die teilweise deutlich im zweistelligen Bereich verloren. Oben auf der Negativliste war der Fidelity Contrarian Value zu finden – Value Aktien waren besonders von der Krise betroffen. Der Fonds führte zu einem Negativbeitrag von 1,8 Prozent. Der MSCI USA ETF lieferte -1,2 Prozent. Deutlich besser lagen der DWS Concept Platow und der Schroder Asian Total Return Fund mit einem Performancebeitrag von rund -0,3 Prozent. ●



Investmentfonds

HELLERICH Global Flexibel

Der HELLERICH Global Flexibel wies im ersten Halbjahr einen Rückgang von 7,7 Prozent auf. Nach einem schwierigen ersten Quartal, in dem das Risikomanagement absolute Priorität hatte, galt es, sich im zweiten Quartal umzustellen und eine rasante Aktienmarktrallye nicht zu verpassen. Besondere Herausforderungen waren an der Tagesordnung, denn eine Lösung der mannigfaltigen wirtschaftlichen Problemfelder schien nicht in Sicht.

Die Pandemie ist auch jetzt immer noch nicht unter Kontrolle und es steht kein Impfstoff zur Verfügung. Als Gegenmittel zu einem wirtschaftlichen Abschwung, der seinesgleichen sucht, beschlossen die Notenbanken und Regierungen ein massives Konjunkturpaket mit scheinbar unbegrenzten Mitteln. Die folgende Liquiditätsschwemme und direkten Käufe von Anleihen sorgten für steigende Preise der Anlageklassen. Für das Fondsmanagement bedeutete es, sich möglichst schnell von einer defensiv orientierten auf eine chancenorientierte Sichtweise umzustellen und das Portfolio entsprechend anzupassen.

Gemäß unserer Philosophie blieben wir im defensiven Teil in deutschen Staatsanleihen investiert, die nicht nur die nötige Sicherheit, sondern auch die notwendige Liquidität aufweisen. Die Absicherungen mit Aktienindexfutures wurden sukzessive aufgelöst, sodass am Ende des Halbjahres eine Aktienquote von 47 Prozent erreicht wurde. Im Zuge der Erholung wurden zudem neue Aktien aus zyklischen Branchen ausgewählt und bestehende Positionen im Fonds wieder verstärkt.

Zu den besten Positionen des vergangenen Halbjahres zählten vor allem Technologieaktien wie PayPal, Tencent und ASML. Diese konnten die aktuelle Marktphase nicht nur besser überstehen, sondern erreichten hohe zweistellige Wertzuwächse. Dabei half der verstärkte Online-Handel dem Digitalisierungsschub. Daneben konnten auch

defensive Werte aus dem Nahrungsmittelbereich und Versorger wie Orkla, Iberdrola und Viscofan ihren Vorteil ausspielen. Mit diesen Positionen erzielten wir zweistellige Zuwächse. Ein ebenfalls hoher positiver Beitrag wurde mit Xetra-Gold erzielt. Die zum ersten Quartal erfolgten Aktienverkäufe zu sehr niedrigen Kursen lieferten indes negative Beiträge, so wie auch die Absicherungspositionen die Wertentwicklung gebremst haben.

In Summe konnte der Rückgang, der per Ende des ersten Quartals zu Buche stand, wesentlich verringert beziehungsweise nahezu halbiert werden. Im Hinblick auf die kommende zweite Jahreshälfte sind wir weiterhin auf der Suche nach guten Investments und gleichzeitig vorsichtig, denn die Risiken bleiben vielfältig. Die Unternehmensergebnisse des ersten Halbjahres werden veröffentlicht, die Hilfspakete müssen ihre Wirkung entfalten, der Konsum steht auf wackeligen Beinen und die US-Präsidentenwahl tritt in den Vordergrund. Darüber hinaus steigen die Infektionszahlen in manchen Ländern dramatisch an, und der internationale Handel ist nach wie vor eingeschränkt. Die Erhebung von Vergeltungszöllen dies- und jenseits des Atlantiks sowie zwischen China und den USA bleiben ein Hindernis für Investitionen und Wachstum. ●

Unsere defensiven Werte profitierten

Die Risiken bleiben vielfältig



HELLERICH Sachwertaktien

Der HELLERICH Sachwertaktien schloss den Betrachtungszeitraum mit einem Rückgang von 10,9 Prozent ab. Das vergangene Halbjahr lässt sich aus zwei verschiedenen Blickwinkeln betrachten. Besonders gut in der Abwärtsphase, dann aber weniger dynamisch im Wiederanstieg.

Der Fonds war gut auf eine Krise vorbereitet

Der Fonds investiert von vornherein nicht in diejenigen Branchen, die besonders unter der Corona-Pandemie leiden. Weder Luftfahrt- noch Industrie-, Tourismus- oder Konsumwerte sind im Anlageuniversum enthalten. Die Wertentwicklung in der Abwärtsphase bis Mitte März war daher besser als der Durchschnitt der klassischen globalen Aktienfonds und auch als der viel beachtete MSCI Weltaktienindex, der knapp 35 Prozent verlor. Auf der anderen Seite profitierten die „Sachwertaktien“ weder von den Rettungspaketen noch vom Digitalisierungsschub, der durch den Lockdown ausgelöst wurde und dabei besonders die Technologiebranche beflügelte. Auf Halbjahressicht liegt der Fondspreis daher im Mittelfeld der Vergleichsgruppe.

Im Rückblick konnten sich viele „Sachwertaktien“ gut durch die Krise manövrieren. Die Unterschiede waren jedoch immens, und die prozentuale Gewichtung auf Fondsebene spielte eine wichtige Rolle. Ein eher allgemeines Phänomen war der Rückgang des Ölpreises, der indirekt über den Wertverlust der norwegischen Krone negative Auswirkungen auf das Portfolio hatte. Eine sehr zufriedenstellende Entwicklung nahmen die japanischen Aktien, vor allem in den Bereichen Nahrungsmittel und Pharmazeutika. Japanische Aktien waren zum Stichtag mit rund 25 Prozent besonders hoch gewichtet, während der Anteil der US-Aktien im Vergleich unterdurchschnittlich hoch war. Dieser lag bei nur 15 Prozent, denn die fundamentalen Kriterien der Anlagestrategie wurden von vielen US-Unternehmen nicht mehr erfüllt. Oft lag es an einer erhöhten Verschuldung oder an der unzureichenden Eigenkapi-

Japanische Pharma- und Nahrungsmittelaktien mit guter Performance

talausstattung. Wie schon in der Vergangenheit gehörte die größte internationale Handelswarenkette Walmart Inc. zu den krisensichersten Anlagen. Von den in den USA beheimateten Unternehmen lieferten auch der Medizintechnikwert Baxter International und der Versorger Essential Utilities positive Performancebeiträge. Negative Beiträge erzielten britische Aktien, die zusätzlich durch eine schwächere Währung unter Druck gerieten. Großbritannien litt besonders unter dem Coronavirus. Gleichzeitig zählten UDG Healthcare, Smith & Nephew und Tate & Lyle zu den schwächeren Unternehmen im Fonds.

Ungeachtet der Eigenschaft als Basisinvestment dürften auf Sicht der nächsten Monate „Sachwertaktien“ besonders von der allgemeinen Entwicklung profitieren. Es wird mehr Zeit in den eigenen vier Wänden verbracht, was die Nahrungsmittelbranche insgesamt sowie auch die Einzelhändler in diesem Segment unterstützt. Im weiteren wichtigen Anlagesegment des Fonds, dem Gesundheitswesen, sind eher positive als negative Meldungen zu erwarten, denn der Bedarf ist gestiegen und die Politik ist bereit, deutlich mehr Mittel dafür bereitzustellen. Weitere „Stay-at-home-Gewinner“ wie Telekommunikationsanbieter und Versorger sind im HELLERICH Sachwertaktien ebenfalls enthalten. ●



Ausblick

Sollte man angesichts der Pandemie und der daraus resultierenden Unsicherheit überhaupt einen Ausblick wagen? Durchaus, meinen wir, wenn man in Szenarien denkt.

Die Überwindung der Krise ist in hohem Maße mit der Entwicklung eines Impfstoffes verknüpft. Nur weit verbreitete Immunität wird einen normalen Umgang der Menschen untereinander wieder ermöglichen. Laut Aussagen führender Pharmakonzerne könnte ein Impfstoff bereits nächstes Jahr verfügbar sein. Dieses Szenario ist positiv und wird wahrscheinlich von den meisten Ökonomen unterstellt, die hohe Wachstumsraten nach dem aktuellen Einbruch für das kommende Jahr 2021 erwarten. Auch die Kapitalmärkte haben dieses Szenario im Blick, denn die alten Höchststände sind teils wieder erreicht und teils nicht mehr weit entfernt. Die Gefahr einer zweiten Infektionswelle bleibt bestehen und stellt ein alternatives Szenario dar, das man nicht gänzlich außer Acht lassen sollte. In diesem Fall würde sich die wirtschaftliche Erholung weiter in die Zukunft verschieben und risikoreiche Anlageklassen würden an Attraktivität verlieren.

Die Auswirkungen der Krise werden nicht jeden gleichermaßen treffen und so ist es

auch mit den Branchen, den Unternehmen und den Staaten. Die Krisenbewältigung in Deutschland und anderen europäischen Ländern, die gleichzeitig über eine ausreichende Gesundheitsvorsorge und -ausstattung verfügen, hat gezeigt, wie ein erfolgreicher Umgang mit der Pandemie aussehen kann. Wir sehen daher den Euroraum besser gerüstet als beispielsweise Großbritannien. In den USA wird das Virus offensichtlich unterschätzt. Das ist ein Risikofaktor, der sich in einem schwächeren US-Dollar ausdrücken dürfte. Der Kapitalmarkt beherbergt jedoch viele zukunftsorientierte Unternehmen, deren Wachstumschancen in einer digitalisierten Welt hervorragend sind. Insgesamt bleibt die Lage angespannt, aber die Aussichten sind wesentlich besser als noch im März. Es ist also sehr wahrscheinlich, dass die Tiefs hinter uns liegen. Auf der anderen Seite schätzen wir die Wahrscheinlichkeit für ein positives Aktienjahr 2020 im EURO STOXX 50 als gering ein. Die extremen Schwankungen werden uns mit großer Wahrscheinlichkeit weiterhin begleiten. ●

Deutschland zeigt seine Stärke bei der Krisenbewältigung

Die Tiefs liegen sehr wahrscheinlich hinter uns

Corona und seine Auswirkungen



Vom Fall und Aufstieg
großer Nationen

15



Lasse sich retten, wer kann

18



Alles bleibt anders

21



Vom Fall und Aufstieg großer Nationen

In Amerikas Kampf mit Corona ist China der lachende Dritte

Die meisten Prognosen für 2020 waren nach wenigen Wochen bereits reif für den Papierkorb. Auf dem Tisch blieb hingegen die Erwartung, dass der Konflikt zwischen China und den USA das Jahr prägen würde. Die Corona-Krise hat die Lupe auf die Schwachstellen der zwei Systeme gerichtet. Auf der einen Seite noch die junge Nation USA, die als die „Nr. 1“ ihre Position verteidigen muss, auf der anderen Seite die dominierende Weltmacht der Vergangenheit, die mit ihrem phoenixhaften Aufstieg inzwischen in der Lage ist, die aktuelle „Nr. 1“ herauszufordern. China konnte dabei mit seiner Taktik Terrain gewinnen. Man darf hier nicht mehr bloß von einem Handelskonflikt sprechen. Es geht um viel mehr – es geht um die Vormachtstellung! China wusste die Umstände für sich zu nutzen.

USA schlingern durch die Krise

Dabei waren die USA, machtpolitisch gesehen, anfangs in einer besseren Ausgangslage. China musste den Ausbruch des neuartigen Virus eingestehen und mit Wuhan ein großes industrielles Zentrum abschalten, als sich im Westen noch niemand Lockdown-Maßnahmen vorstellen konnte. Für

die USA hingegen hatte Präsident Trump recht bald Flüge aus Europa untersagt.

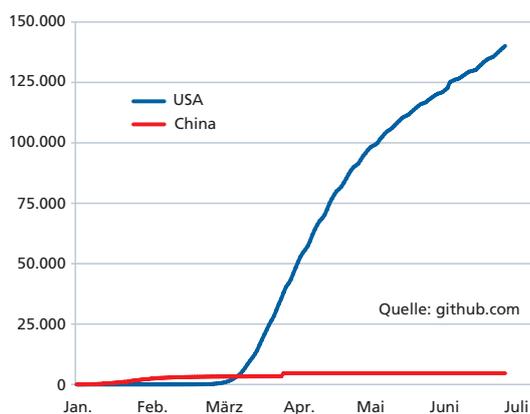
Doch das Coronavirus brauchte nicht lange, um die Schwächen der Supermacht USA unbarmherzig offenzulegen: Eine kurzsichtige Politik, mit der sich die USA aus dem Weltgeschehen zurückziehen und letztlich sogar aus der Weltgesundheitsorganisation

China nutzt die Pandemie für sich

Die USA sind am stärksten von der Pandemie betroffen

WHO ausgetreten sind. Ein Präsident, dem nur seine Wiederwahl wichtig ist und der Proteste gegen Lockdown-Maßnahmen selbst dann noch unterstützt, wenn sie mit Waffengewalt einhergehen. Eine Regierungspartei, die sich unfähig zeigt, ihren Präsidenten in die Schranken zu weisen. Niemand, der in der Lage wäre, die Spaltung des Landes in mehrere zunehmend autistische Lager zu verhindern. Heute sind die USA das Land, das mit Abstand am stärksten von der Pandemie betroffen ist. Niemand weiß, wie die USA die medizinische Herausforderung in den Griff bekommen können, wenn der eigene Präsident deren Bekämpfung sabotiert.

Anzahl Todesfälle mit COVID-19 (kumuliert)



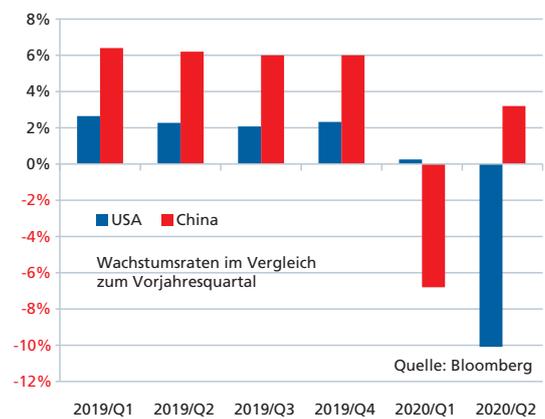
China nutzt die Pandemie für den Schritt zum Imperium

Das Reich der Mitte war als Erstes von der Corona-Krise betroffen, und zwar an seiner empfindlichsten Stelle: Die Gewohnheit, unliebsame Wahrheiten zu unterdrücken, hat wohl erst dazu geführt, dass aus einer kleinen Mutation eine globale Pandemie wurde. Doch nach dem ersten Schock spielte China seine Trümpfe aus: Weit- und radikaler als später in Europa wurde ein Lockdown mit einem überwiegenden Stillstand der Wirtschaft verordnet. Auch jetzt noch wird bei einem lokalen Auffla-

China hielt Informationen zurück

ckern der Infektionen kompromisslos abgeschottet. Diese Politik ist extrem hart für die betroffenen Menschen, und ob Chinas Corona-Zahlen wirklich so niedrig sind wie ausgewiesen, wird man wohl nie erfahren. Doch unbestritten hat sich China sehr rasch vom wirtschaftlichen Schock erholt. Bereits im Mai produzierte die chinesische Industrie wieder mehr als im Vorjahresmonat und für das zweite Quartal meldete die chinesische Wirtschaft sogar ein Wachstum gegenüber dem Vorjahr von über drei Prozent.

China meldet ein Durchstarten der Wirtschaft



Bemerkenswert ist, wie schnell das Reich der Mitte auch aus der Defensive fand und politisches Kapital aus der neuen Situation schlug. Bereits im März inszenierte es medienwirksam die „Seidenstraße der Gesundheit“ und lieferte Beatmungsgeräte und andere Ausrüstung zur Covid-19-Bekämpfung nach Italien und in andere europäische Staaten. Bedenkenlos bereiteten die Europäer durch ihren Eigensinn China diese große Bühne, denn statt an einen EU-weiten Pandemieplan wurde in den europäischen Hauptstädten nur an die jeweils eigene nationale Versorgung gedacht. Wieder einmal gelang es China, Europa auseinanderzudividieren und in die Rolle des ebenso starken wie wohlwollenden Onkels zu schlüpfen.

Doch Peking setzt nicht nur Zuckerbrot, sondern auch die Peitsche ein, wie in Hongkong die Verteidiger der bis 2047 festgeschriebenen Freiheitsrechte in den vergangenen Wochen spüren mussten. Die Gelegenheit eines abgelenkten und geschwächten Westens blieb nicht ungenutzt. Der Sonderstatus Hongkongs ist de facto Geschichte und wird nicht wiederkommen. Peking hat den Spieß umgedreht und nutzt Hongkongs Stellung als Drehscheibe zwischen den globalen Hemisphären nun für seine eigenen Zwecke. Das neue nationale Sicherheitsgesetz bezieht sich aus der Sicht Pekings auch auf missliebige Aktivitäten, die außerhalb Hongkongs erfolgen – Unternehmen mit Filialen in Hongkong sind potenziell genauso betroffen wie nach Hongkong reisende Touristen. Damit weitet Peking de facto seinen Strafverfolgungsanspruch auf die ganze Welt aus. Eine historische Zäsur: China geriert sich erstmals in imperialer Manier und fordert die USA so direkt heraus.

Abkoppeln von China keine Option

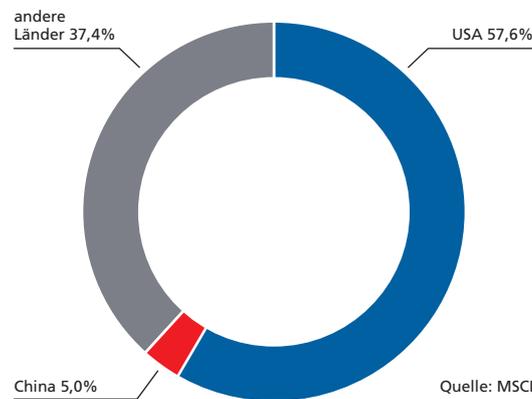
Ein wenig fühlt man sich an die große Systemkonfrontation des 20. Jahrhunderts erinnert. Doch im Kalten Krieg stand den USA mit der Sowjetunion eine unvereinbar entgegengesetzte Ideologie gegenüber. China hingegen, aller kommunistischen Rhetorik zum Trotz, fügt sich grundsätzlich in die dem Westen entwachsene internationale Gemeinschaft ein und möchte innerhalb dieses Ordnungsgefüges aufsteigen. Ein Abkoppeln vom asiatischen Antipoden ist daher weder für die USA noch für Europa ohne Weiteres möglich oder sinnvoll.

Der Aufstieg Chinas wird sich bestimmt nicht linear fortsetzen. Als zu Beginn der Pandemie das Versagen der Parteikader offenkundig wurde, hat man gesehen, dass das Regime verwundbar ist. Die USA wiederum sind in der Lage, wie schon öfter in

ihrer Geschichte, eigene fehlgeleitete Entwicklungen zu korrigieren. Joe Biden könnte im Fall seiner Wahl zum nächsten Präsidenten als ausgleichendes Element wirken und die USA auf einen moderateren, konstruktiveren Weg führen. Der Weg zurück wird jedoch lang werden und auf diesem muss ein Umgang mit China gefunden werden. Dass China mit seinem imperialen Anspruch als nächstes Taiwan ins Visier nimmt, ist wohl nur eine Frage der Zeit.

Die US-Wahlen könnten einen neuen Weg öffnen

Indexanteile im MSCI World All Countries



Fazit

Im Weltaktienindex haben die USA derzeit ein rekordhohes Gewicht: Die US-Aktien haben einen höheren Anteil als die aller anderen Länder zusammen. Dies hat zwar auch damit zu tun, dass Firmen in den USA öfter an die Börse gehen als anderswo. Es wirkt aber dennoch so, als bilde die Börse nicht wie sonst die Zukunft ab, sondern eher die Vergangenheit. China wird auch an den Finanzmärkten an Gewicht gewinnen und in wenigen Jahren den Status als Schwellenland abstreifen. Der Konflikt wird Wirtschaft und Handel weltweit noch lange prägen und die Finanzmärkte beschäftigen. Für Exportunternehmen wird die Luft dünner als in den letzten Jahrzehnten. ●

Chinas Einfluss wird zunehmen



KURZARBEIT

Lasse sich retten, wer kann

Staatliche Stimmungsaufheller gegen den Corona-Blues der Wirtschaft

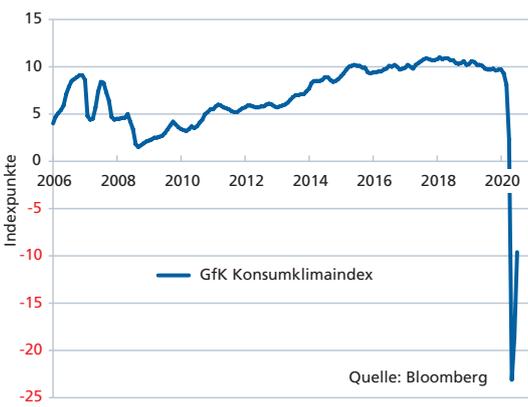
Große Schäden
durch Pandemie-
bekämpfung

„Wirtschaft ist zu 50 Prozent Psychologie“, soll Ludwig Erhard, der Vater des deutschen Wirtschaftswunders, gesagt haben. Heutzutage scheint, er habe damit untertrieben. Zwischen Winter und Frühling 2020 kapitulierte die Wirtschaft nicht nur vor den faktischen Folgen der Pandemiebekämpfung. Die zur Corona-Bekämpfung notwendigen Einschnitte in die Grundrechte waren nur durchsetzbar, weil die Gefährdung durch Covid-19 ungeschminkt dargestellt wurde. Doch nachdem die dramatischen Bilder aus Wuhan und aus Norditalien sowie die Auftritte der Virologen in den Medien ihre Wirkung erzielt hatten, die Verbreitung des Virus gebremst war und die Lockerungspolitik beginnen konnte, hatte der epidemiologische Erfolg schon massive Kollateralschäden angerichtet, psychologisch wie wirtschaftlich.

Flaute zwischen Fakten und Feeling

Konsum- und Investitionsentscheidungen werden nicht nur mit dem Kopf, sondern auch mit dem sprichwörtlichen Bauchgefühl getroffen. Wer verunsichert ist, vermeidet Risiken und hat keine Freude an größeren Ausgaben. Wird dazu das Geld tatsächlich knapper, verstärken sich beide Ebenen gegenseitig. Die Große Depression entwickelte sich vor neunzig Jahren vor allem deswegen so einschneidend, weil der Teufelskreis aus trüber Gefühlslage und schwachen Fakten nicht durchbrochen werden konnte. Der aus der Verunsicherung keimende Pessimismus ist für die heutige Generation tatsächlich einzigartig. Sieht man auf den monatlich von der Gesellschaft für Konsumforschung (GfK) erhobenen Konsumklimaindex, ist der letzte große Schock, die Finanzkrise von 2008, in dessen Historie kaum zu erkennen; so tief ist der aktuelle Einbruch.

Einziger Einbruch des deutschen Konsumklimas



Genau hier setzt die ökonomische Krisenpolitik an. Nicht ohne Grund wurde von Anfang an versucht, den Eindruck zu erwecken, die Politik könne alle Folgen des Lockdowns auffangen. In der Wirtschaft gibt es tatsächlich selbsterfüllende Prophezeiungen: Wenn viele Menschen an die schnelle Rückkehr zur Prosperität glauben, wird sich die Konjunktur erholen.

Wiedervereinigungskosten überschritten

Deutschland kann sich das Retten nach Jahren sprudelnder Steuereinnahmen leichter leisten als andere und tut dies auch. Bereits jetzt bewegen sich die Corona-Hilfen auf dem Niveau der Kosten für die Wiedervereinigung. Für mehr als zehn Millionen Arbeitnehmer wurde seit März Kurzarbeitergeld beantragt, das ist fast jeder vierte der Angestellten bei Privatunternehmen. Dennoch wurden sowohl dessen Höhe als auch die mögliche Bezugsdauer angehoben. Die vorübergehende Senkung der Umsatzsteuer soll für Konsumlaune sorgen (nebenbei bemerkt eine auf sehr deutsche Weise umständliche Lösung, in den USA erhält stattdessen jeder Bürger einfach einen Scheck vom Staat). Eine fünfstellige Zahl an Unternehmen hat Anträge auf die neu aufgelegten Kreditprogramme gestellt. Individuelle Lösungen sind nicht ausgeschlossen, Rekordhalter bei der Höhe der Hilfen ist bislang die Lufthansa mit rund neun Milliarden Euro. Jeder Arbeitsplatz bei der Lufthansa wird so mit fast 100.000 Euro unterstützt. Für kleine Unternehmen und Solo-Selbständige gibt es ebenfalls Hilfsangebote, die allerdings nicht gut greifen. Hier zeigt sich ein klassisches Dilemma staatlicher Rettungsprogramme: Neutralität bleibt Illusion, unweigerlich beeinflusst der Staat das freie Spiel der Kräfte massiv.

Weil sich andere Länder schwerer tun, ihrer Wirtschaft über Staatshilfen Hoffnung einzuhauchen, wird auf EU-Ebene eifrig an Lösungen gearbeitet. Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen hat ihrem Green Deal ein Corona-Update verpasst. Sogar Angela Merkel, mit der deutschen Ratspräsidentschaft besonders in der Verantwortung, wirft zäh verteidigte Prinzipien über den Haufen und verwirklicht die gemeinsame Schuldenaufnahme der EU-Staaten.

Die Kauflaune muss angekurbelt werden

Der Staat beeinflusst das freie Spiel der Kräfte

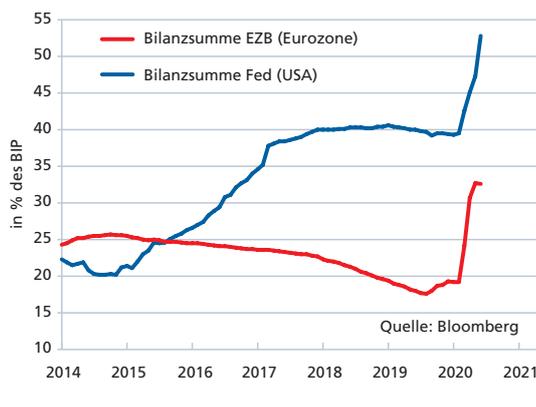
Schuldenvergemeinschaftung

Wieder einmal ist die US-Notenbank Vorreiter

Erfahrener Retter mit PEPP: die Geldpolitik

Zumindest für die Finanzmärkte haben geldpolitische Maßnahmen eine noch größere Bedeutung. Voran ging einmal mehr die US-Notenbank Fed, die bereits Anfang März mit Zinssenkungen begann. Parallel dazu gewährt sie Unternehmen auf verschiedenen Wegen Kredite, auch Käufe von Anleihenfonds (ETFs) gehören zum Werkzeugkasten der Fed.

Die Notenbanken weiten ihre Bilanzsummen massiv aus



Die EZB kauft Anleihen für 1,35 Billionen Euro

Die Europäische Zentralbank EZB setzt wie alle anderen großen Notenbanken auf ähnliche Maßnahmen. Zwar hat sie versäumt, in den vergangenen Jahren die Zinsen wieder anzuheben und hat daher kaum Spielraum. Doch mit einem neuen Programm namens PEPP im Umfang von mittlerweile rund 1,35 Billionen Euro kauft die EZB Anleihen von Unternehmen, aber auch von Staaten, wie dem von der Krise besonders stark getroffenen Italien.

Retten ohne Ende?

Zur Psychologie des Menschen gehört auch, sich rasch an Annehmlichkeiten zu gewöhnen. Die Gefahr ist daher groß, dass der Ausstieg aus den Rettungsmaßnahmen verpasst wird. Außerdem ist keineswegs sicher, ob das ökonomische Durchstarten gelingt.

Die aktuellen Signale dazu sind widersprüchlich. Die deutsche Tourismusbranche berichtet von schleppenden Geschäften und in der Bekleidungsindustrie häufen sich die Insolvenzen. Andererseits melden viele Staaten eine beeindruckende Belebung der Einzelhandelsumsätze, in den USA ist beim privaten Konsum das Vorkrisenniveau annähernd wieder erreicht und China meldet bemerkenswerte Wachstumszahlen. Dazu passt, dass die Aktienmärkte wieder nahe an ihren Rekordhochs notieren. Das Konzept der Politik scheint aufzugehen, dem Wirtschaftsmotor einen neuen Kick zu geben, bevor den Staaten die finanzielle Feuerkraft ausgeht und die Menschen im Corona-Blues versinken.

Für Anleger macht dieses Szenario die Investitionsentscheidungen nicht leichter. Die bereits zuvor sehr fragwürdige Werthaltigkeit von Staatsanleihen wird durch die historisch hohen Rettungsausgaben zusätzlich ausgehöhlt. Nach einer vorübergehenden Phase sinkender Preise wird eine neue Normalität unweigerlich Inflationsgefahren bergen. Negative Realzinsen, die Staaten beim Abschmelzen ihrer Schuldenberge unterstützen, werden dann mehr denn je das stillschweigende Wohlwollen politischer Entscheidungsträger genießen. ●



Alles bleibt anders

Corona als der große Trendbeschleuniger

Fraglos stellen die Maßnahmen im Kampf gegen das Coronavirus einen besonderen Einschnitt dar. Schnell wurden Stimmen laut, die in jeder denkbaren Hinsicht einen Zeitenwechsel sehen wollten. Einige, wie der Münchener Soziologe Armin Nassehi, positionierten sich dagegen: „Gesellschaften sind träge“, meinte er, die „Routinen werden schnell wiederkommen“. Einige Lockerungsrunden später kann sich Nassehi bestätigt fühlen. Doch natürlich haben die Menschen in den letzten Monaten Dinge gelernt und Erfahrungen gemacht, auf die sie künftig zurückgreifen werden.

Von Dr. Stefan Klotz

Nachhaltigkeit ist mehr als Klimaschutz

Das fängt schon bei der Entstehung des Virus an. Auch wenn die Details noch zu klären sind, so gilt doch als gesichert, dass sich das Coronavirus über Wildtiere verbreitet hat. Sein Sprung über die Artengrenze zum Menschen hat damit zu tun, dass die Men-

schen immer tiefer in den Lebensraum von Wildtieren eindringen und sie auch intensiv als Nahrungsmittel nutzen. Schon lange legen Studien nahe, dass der Verlust der biologischen Vielfalt mit dem Auftreten und der Übertragung von neuen Krankheitserregern im Zusammenhang steht.

Verlust an Biodiversität fördert Krankheitserreger

Corona-Krise als Weckruf für Nachhaltigkeit

Der Kampf gegen das Artensterben war schon immer ein integraler Bestandteil ernsthafter Nachhaltigkeitsansätze. Nachdem in den letzten Jahren die globale Erwärmung alles überstrahlt hatte, kann die Corona-Krise nun als Weckruf zugunsten eines umfassenden Nachhaltigkeitsverständnisses dienen. Folgerichtig stellte die Europäische Kommission im Mai im Rahmen des europäischen Green Deals ihre Strategie zur „Biodiversität“ vor.

Gleichzeitig wies sie Forderungen zurück, der Kampf gegen den Klimawandel müsse wegen der Corona-Krise eine Pause einlegen. „Businesseuropa“, die Dachorganisation der europäischen Industrie, hatte der Kommission geschrieben, nun müssten alle „nicht essenziellen“ Vorhaben zurückstehen, und dazu gehöre auch die Klimapolitik. Brüssel setzt jedoch sogar verstärkt darauf, mit dem Green Deal sowohl den Klimaschutz voranzutreiben als auch die Wirtschaft mit zukunftsweisenden Investitionen zu stärken.

Schwerpunkte in der Unternehmensführung überdenken

Schon häufiger galten soziale Aspekte der Unternehmensführung als schwammige Themen, die man vernachlässigen dürfe. Die vergangenen Monate haben vielerorts ein Umdenken eingeleitet und den Blick auf Erfolgsfaktoren jenseits der aktuellen Gewinn- und Verlustrechnung gelenkt. Bausteine für langfristigen Geschäftserfolg wie das Gesundheitsmanagement für die Mitarbeiter, die Organisation stabiler Zulieferketten oder der Aufbau resilienter Kundenbeziehungen haben ihre existenzielle Bedeutung unter Beweis gestellt.

Am Kapitalmarkt waren bereits Anzeichen für eine solche Neubewertung zu erkennen. Social Bonds, die bislang im Schatten der ökologisch orientierten Green Bonds gestanden hatten, erhielten kräftig Rücken-

wind: Neue Anleihen, mit denen Entwicklungsbanken Maßnahmen finanzieren, die zur Verbesserung des Gesundheitszustands und zum Erhalt des Lebensstandards in COVID-19-geschädigten Gemeinschaften beitragen, wurden ihnen von den Investoren geradezu aus den Händen gerissen. Gleichzeitig blieben Green Bonds ebenfalls gesucht. Die Investoren öffnen sich zunehmend der Nachhaltigkeit in ihrer ganzen Breite.

An der Digitalisierung führt kein Weg mehr vorbei

Die Art, wie die Menschen unter den aktuellen Umständen interagieren können, sollen und wollen, ist vielleicht die größte der neuen Herausforderungen: Stichwort „Social Distancing“. Technische Lösungen spielen dabei eine zentrale Rolle. Allen voran hat sich die Videotelefonie binnen kürzester Zeit von einer weitgehend als Kuriosität betrachteten Innovation zu einer Schlüsselanwendung entwickelt, die viele berufliche und private Verbindungen rettet. Es ist unbestreitbar: Die Erkenntnis, dass man nicht immer eine Tagesreise unternehmen muss, sondern sich auch am Bildschirm besprechen kann, ist nicht mehr aus der Welt zu schaffen. Trotzdem bleibt physische Präsenz ein unverzichtbarer Teil menschlicher Existenz, die Veranstaltungs- und die Luftfahrtbranche behalten ihre Daseinsberechtigung. Gleichwohl wird weniger hier künftig mehr sein.

Ganz allgemein macht die Digitalisierung 2020 einen großen Sprung. Der gut gemeinte Versuch vieler Eltern, ihre Kinder möglichst lange von Bildschirmen aller Art fernzuhalten, wird vom „Home Learning“ entscheidend unterlaufen. Auch „Home Office“ hat sich schlagartig durchgesetzt – die frisch verteilten Laptops sind ebenso in der Welt wie die Erkenntnis, dass es in vielen Jobs möglich ist, zumindest manchen Tag nicht ins Büro zu kommen. In der

Soziale Aspekte sind wichtig für langfristigen Un- ternehmenserfolg



Folge boomen auch unterstützende Segmente wie Cloud Computing. Die gesamte IT-Branche erhält mächtig Rückenwind, sie gehört zu den wenigen unmittelbaren Corona-Gewinnern.

Die Politik ist zum Weichenstellen verdammt

Während sich die Digitalisierung von selbst entfaltet, ist in anderen Bereichen keineswegs klar, welche Trends in die Zukunft führen. Daraus folgt ein riesiges Problem für die Politik der Krisenbekämpfung. Denn die Wirtschaft ist wie ein lebender Organismus, der nicht einfach per Lockdown tiefgekühlt und später wieder aufgetaut werden kann.

Aber welche Branchen, welche Unternehmen und welche Technologien sollte man am Leben halten, weil sie in der Zukunft nützlich und gefragt sein werden, und wo schadet man mit dem Hilfgeld, indem man verkrustete Strukturen künstlich bewahrt? So halten die europäischen Regierungen die Luftfahrt offenbar uneingeschränkt für zukunftsfähig, während Kraftfahrzeuge, auf Grund der Versäumnisse der jüngsten Vergangenheit, anders als noch vor zehn Jahren keine vorbehaltlose Sonderstellung genießen. Nur Elektrofahrzeuge bekommen in Deutschland eine gezielte Förderung. Die Politik kann nur die Weichen stellen. Krisenzeiten sind Zeiten der Entscheidungen.

Die Digitalisierung macht einen großen Sprung

Fazit

Wird die Welt nach Corona eine andere sein? Ja, natürlich, weil sich die Welt stets gewandelt hat. Es bleibt also alles anders. Was Corona offenbar bewirkt: Trends, die sich schon vorher abzeichneten, haben an Tempo zugelegt. Das gilt für die Digitalisierung ebenso wie für das Gesundheitswesen. Letzteres ist, allen Unkenrufen zum Trotz, schon lange eine Wachstumsbranche und wird es allein schon wegen der demografischen Entwicklung ohnehin bleiben. Nun kommt mit Covid-19 als weiteres Themenfeld die Pandemiebekämpfung hinzu. Ähnliches gilt für Aufgabenbereiche wie die Pflege.

Die grundsätzliche Einsicht, wie bedeutsam vermeintlich „weiche“ Themen in der harten Wirtschaftswelt sein können, hat sich schon seit Jahren verbreitet. Nun ist es für jeden offenkundig geworden. Das Gleiche gilt auch für die Finanzmärkte. Nachhaltiges Investieren zielte schon immer auch darauf ab, finanzwirtschaftliche Risiken zu erkennen, die sich aus Umwelt Risiken, regulatorischen Veränderungen und Reputationsschäden ergeben, und die gut geführten, anpassungsfähigen Unternehmen zu identifizieren. Die globalen Nachhaltigkeits-Aktienindizes haben sich jedenfalls in diesem Corona-Jahr bislang besser entwickelt als ihre etablierten Pendanten. ●

Bestehende Trends werden verstärkt

Nachhaltigkeits-Indizes entwickeln sich besser



HELLERICH



Jochen Langhammer

Sabine Rumpf

Nina Kordes

Franz Haug

HELLERICH GmbH

Königinstraße 29, 80539 München

Tel. +49 89 28 72 38-0

info@hellerich.de

www.hellerich.de

V.i.S.d.P.

WICHTIGE HINWEISE:

Diese Unterlage darf ohne vorherige schriftliche Einwilligung der HELLERICH GmbH weder geändert, vervielfältigt noch reproduziert werden. Die Inhalte werden Ihnen lediglich als Information zugänglich gemacht und dürfen weder ganz noch teilweise vervielfältigt, an andere Personen weitergegeben oder veröffentlicht werden. Hiervon ausgenommen ist die Nutzung zum persönlichen, nicht kommerziellen Gebrauch des Empfängers. Sie richtet sich ausschließlich an Kunden, die ihren Wohnsitz in der Bundesrepublik Deutschland haben und insbesondere nicht an Kunden mit Wohnsitz in den Vereinigten Staaten von Amerika. Insbesondere dürfen Anteile der dargestellten Fonds weder innerhalb der USA noch an oder auf Rechnung von US-Staatsbürgern oder in den USA ansässigen US-Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden. Dieses Informationsdokument und die in ihm enthaltenen Informationen richten sich weder an US-Bürger, noch an Personen mit ständigem Wohnsitz außerhalb der Bundesrepublik Deutschland, insbesondere nicht in den USA, noch dürfen sie in anderen Staaten, insbesondere nicht den USA, verbreitet werden.

Anteile an den dargestellten Fonds dürfen nur in Ländern angeboten werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist und/oder eine Genehmigung der örtlichen Aufsichtsbehörde vorliegt.

Die Inhalte dienen lediglich zu Informationszwecken; dies gilt insbesondere auch für Produktinformationen sowie Ausarbeitungen/Veröffentlichungen oder Einschätzungen zu Wertpapieren. Die Inhalte stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Einladung zur Zeichnung oder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar. Sie sollen lediglich eine selbstständige Anlageentscheidung des Kunden erleichtern und ersetzen nicht eine anleger- und anlagegerechte Beratung.

Die Informationen in dieser Unterlage wurden aus Daten erarbeitet, von deren Richtigkeit ausgegangen wurde; die HELLERICH GmbH übernimmt jedoch weder Haftung für die Vollständigkeit und Richtigkeit noch irgendeine Garantie. Die in der Unterlage gemachten Aussagen können ohne Vorankündigung geändert werden. Eine dargestellte Strategie oder ein Investmentansatz dürfen ebenso wenig wie irgendein anderer Inhalt als Empfehlung bestimmter Finanzinstrumente oder zur Inanspruchnahme einer Wertpapierdienstleistung verstanden werden; sie stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zur Inanspruchnahme einer Wertpapierdienstleistung dar.

Alleinige Grundlage für den Erwerb von Fondsanteilen sind die Verkaufsunterlagen zu dem jeweiligen Fonds (der aktuelle Verkaufsprospekt, die Wesentlichen Anlegerinformationen, der aktuelle Rechenschaftsbericht und – falls dieser älter als acht Monate ist – der aktuelle Halbjahresbericht), die bei der HELLERICH GmbH, Königinstraße 29, D-80539 München, den Verwahrstellen DZ PRIVATBANK S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxembourg bzw. Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Niederlassung Luxemburg, 1c, rue Gabriel Lippmann, L – 5365 Munsbach oder am Sitz der Verwaltungsgesellschaften IPCConcept (Luxemburg) S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen, Luxembourg bzw. Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., 1c, rue Gabriel Lippmann, L – 5365 Munsbach, bei den Zahlstellen in Deutschland DZ BANK AG Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Platz der Republik, D-60265 Frankfurt am Main bzw. Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG, Kaiserstraße 24, D-60311 Frankfurt am Main sowie im Internet unter www.hellerich.de kostenfrei in deutscher Sprache erhältlich sind. Hinweise zu Chancen und Risiken des Investmentfonds können dem Verkaufsprospekt entnommen werden. Anbieterin der Fondsanteile sind die IPCConcept (Luxemburg) S.A. bzw. die Hauck & Aufhäuser Fund Services S.A., Luxemburg. Grundlage für die Entscheidung über die Inanspruchnahme einer Wertpapierdienstleistung müssen weitergehende Informationen sein, die Ihnen die HELLERICH GmbH auf Anforderung oder in einem persönlichen Gespräch gerne zur Verfügung stellt. Es bedarf weiterer Informationen, um sich ein vollständiges Bild von den dargestellten Dienstleistungen zu machen und eine informierte Abschlussentscheidung zu treffen. Die HELLERICH GmbH ist wie folgt zu erreichen: HELLERICH GmbH, Königinstraße 29, D-80539 München, www.hellerich.de, info@hellerich.de, +49 89 28 72 38 0.

Grundlage für die in der Präsentation enthaltenen Tabellen und Grafiken sind, soweit keine Quelle vermerkt ist, eigene Daten der HELLERICH GmbH.

© 2020 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.



HELLERICH



HELLERICH

2020