

Geht Aktien schon die Luft aus? Alternativen für globale Aktien

Alexander Chamier, CFA

23. September 2021



Agenda



1. Unternehmensprofil: wer ist apoAsset?
2. Kapitalmarktrückblick
3. Kapitalmarktausblick
4. Healthcare als Investmentalternative
5. Fazit

Wer ist überhaupt Apo Asset Management GmbH (apoAsset)?



Gründung in 1999 als zentraler Partner für das Investmentfondsgeschäft der Gesellschaften

- Deutsche Apotheker- und Ärztebank eG, Düsseldorf
- Deutsche Ärzteversicherung AG, Köln



Fokussierung auf das Portfoliomanagement und den Service für Vertriebspartner



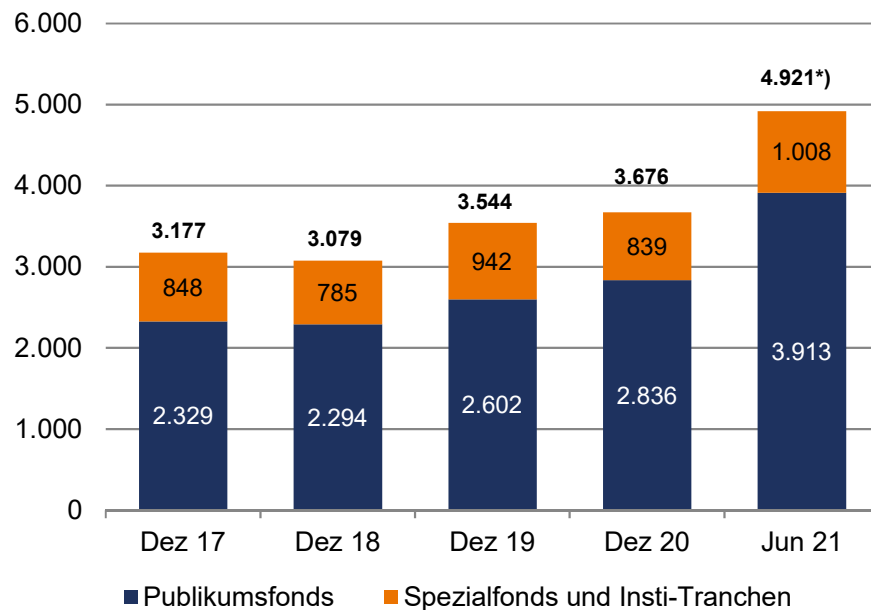
Schwerpunkt: Anlageprodukte mit Gesundheitsfonds
Weitere Konzepte: Multi-Asset-Fonds für Institutionelle- und Wholesale Kunden:innen



Strategische Beteiligung an der Biotech-Investment-Gesellschaft Medical Strategy GmbH, München

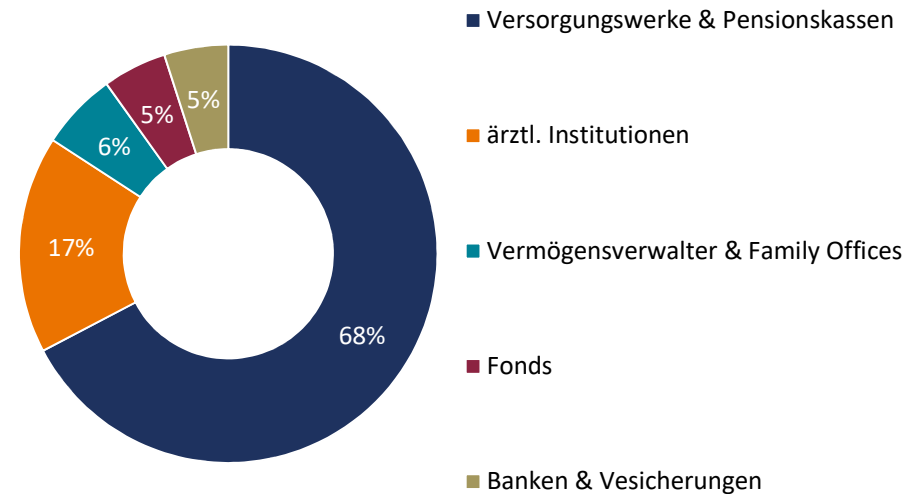
Entwicklung Assets under Management

in Mio.



Investorenstruktur bei Institutionellen

in % der gehaltenen Anteile



Mitte 2019 wurden unsere Fondslösungen für Investoren außerhalb des Gesellschafterkreises geöffnet.

Stand: 30.06.2021 *) incl. Medical Strategy

Das Team der apoAsset & Medical Strategy



Die Expertise für Ihr Investment



Prof. Dr. med.
Ferdinand M. Gerlach, MPH
(Allgemeinmedizin)

- Vorsitzender des Sachverständigenrats zur Begutachtung der Entwicklung im Gesundheitswesen
- Ehem. Präsident der Deutschen Gesellschaft für Allgemeinmedizin und Familienmedizin



Prof. Dr. med.
Frank Ulrich Montgomery
(Radiologe)

- Vorsitzender des Weltärztebundes
- Präsident des Ständigen Ausschusses der Europäischen Ärzte (CPME)
- Ehrenpräsident der Bundesärztekammer



Dr. med.
Markus Müschenich, MPH
(Digitale Gesundheit)

- Gründer und Managing Partner von Eternity.Health
- Gründer des Think Tanks ConceptHealth
- Gründungsmitglied und Vorstand des Bundesverbandes Internetmedizin

Unsere weiteren Angebote in Spezial- und Publikumsfonds

(auch als institutionelle bzw. V-Tranchen* verfügbar)

Gesundheits- fonds



apo Medical Opportunities



apo Digital Health Aktien Fonds



apo Emerging Health



Medical BioHealth



apo Medical Balance

Multi Asset



Global ETFs Portfolio



apo Piano INKA
apo Mezzo INKA
apo Forte INKA



apo Vivace INKA



DuoPlus

* z.B. für Honorarberater und Versicherungen

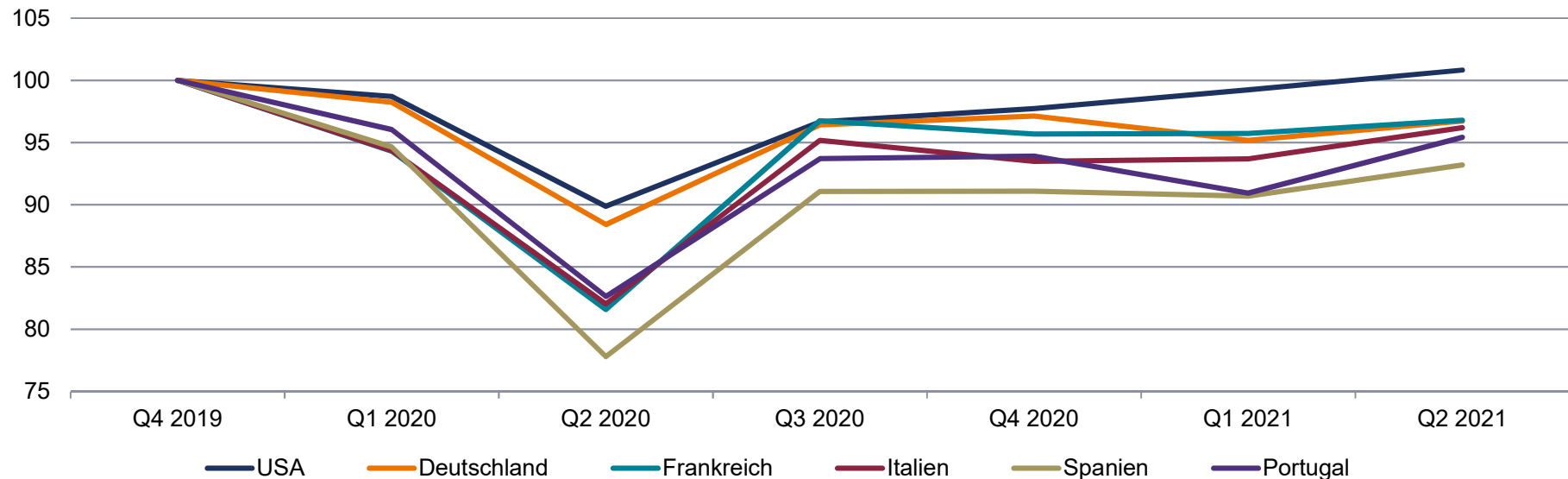
Agenda



1. Unternehmensprofil: wer ist apoAsset?
2. Kapitalmarktrückblick
3. Kapitalmarktausblick
4. Healthcare als Investmentalternative
5. Fazit

Überraschend schnelle Konjunkturerholung

BIP Wachstum (kumuliert)
(indexiert, in Quartalen)

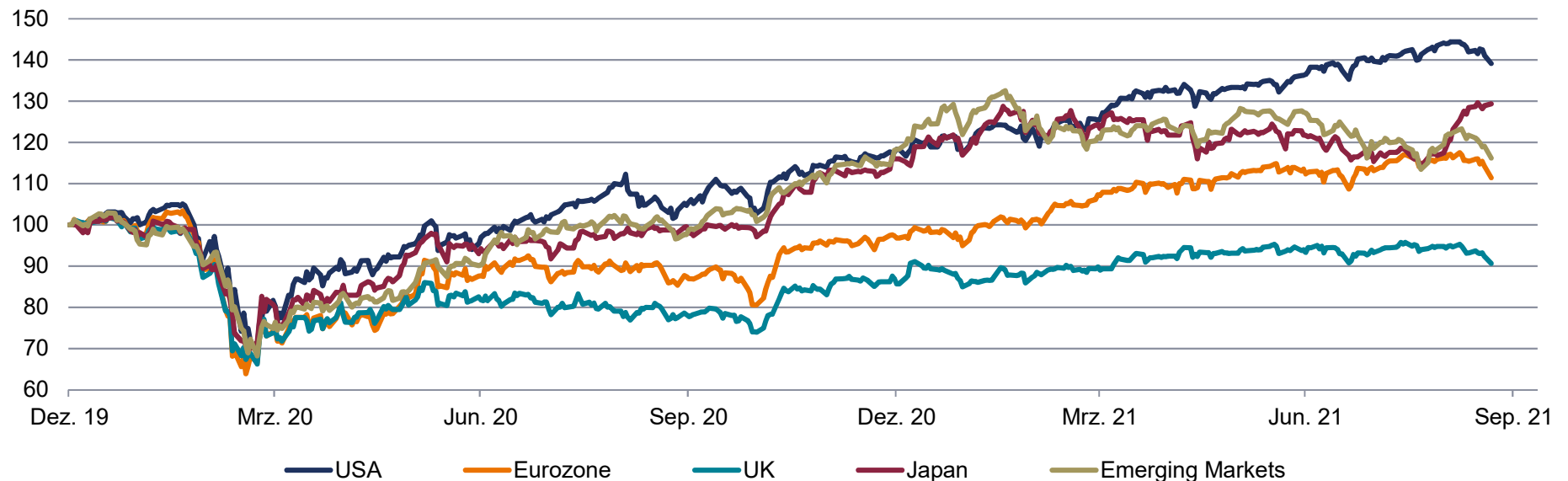


Quelle: Thomson Reuters/Datastream

- Die globale Konjunktur konnte sich von ihrem extrem starken Einbruch in H1 2020 schnell erholen.
- In Europa hat die zweite „Corona-Welle“ noch einmal spürbar belastet, während die USA bereits das Wachstumsniveau von 2019 wieder erreicht haben.

Die globalen Aktienmärkte erreichen neue Höchststände

Aktien-Leitindizes
(indexiert)

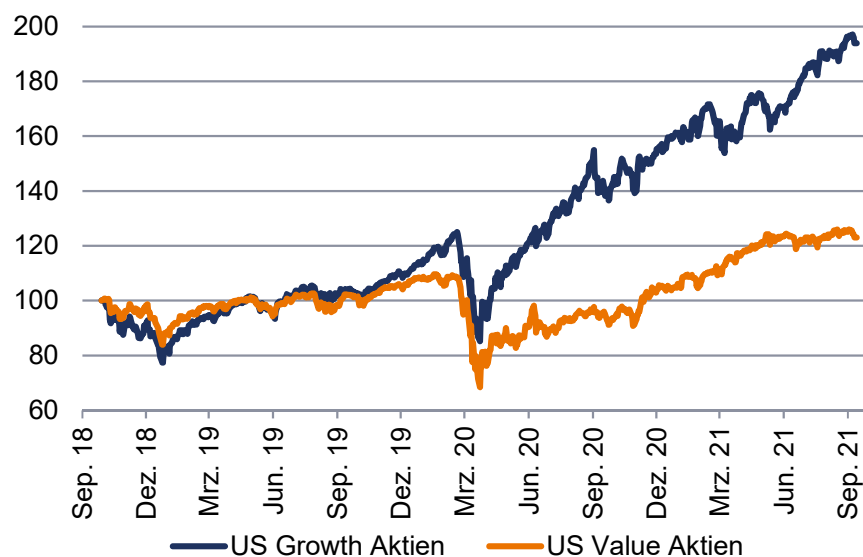


Quelle: Bloomberg Finance L.P.

- Die Aktienmärkte konnten auch in 2021 ihre deutliche Erholung fortsetzen und erreichen teilweise neue Höchststände.
- Der US Markt konnte sich einmal mehr besser als Europa entwickeln. Der starke US Techsektor ist einer der Treiber dieser Bewegung.

Growth-Aktien sind der Gewinner der Pandemie

Wertentwicklung US Growth- und US Value-Aktien
(indexiert)



Quelle: Bloomberg Finance L.P.

Wertentwicklung relativ
(indexiert)

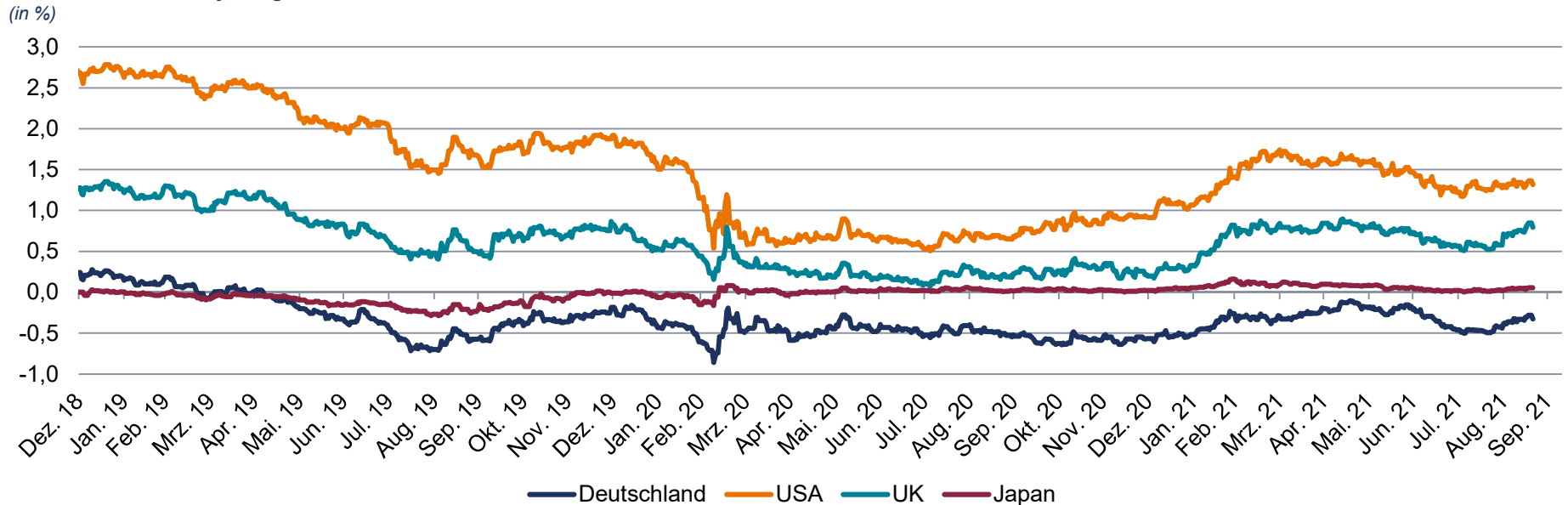


Quelle: eigene Berechnungen, Bloomberg Finance L.P.

- Die Corona Pandemie führte zu einer außerordentlichen Outperformance von Growth-Aktien. Sogar der Impfdurchbruch im November 2020 führte nur zu einer temporären Korrektur dieser Bewegung.

Zinsen lösen sich von ihren Tiefpunkten

Renditen von 10-jährigen Staatsanleihen

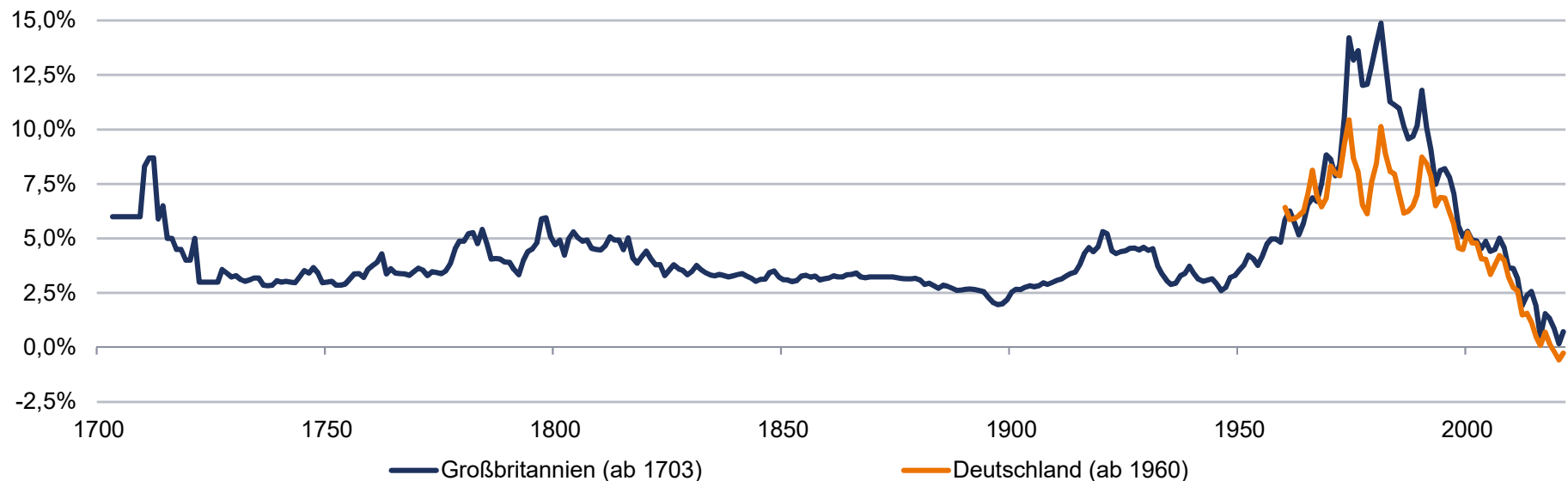


Quelle: Bloomberg Finance L.P.

- Im Zuge der Konjunkturerholung und der fiskalpolitischen Unterstützung legen Inflationserwartungen zu und lassen Zinsen von ihren Tiefpunkten steigen.
- Die Rendite-Differenz zwischen US Staatsanleihen und Bundesanleihen hat wieder zugenommen.

Das historisch „normale Zinsniveau“ liegt bei 3%

Renditen von 10-jährigen Staatsanleihen
(in %)



Quelle: Thomson Reuters/Datastream, Bank of England

- Im historischen Kontext war das „Hochzinsumfeld“ seit den 70er Jahren die Ausnahme. Ein Zinsniveau von etwa 3% erscheint im sehr langfristigen Kontext der „Normalfall“.
- Das Negativzinsumfeld stellt allerdings vollkommenes Neuland dar!

Aktien und Anleihen zur Diversifikation

Zusammenhang zwischen Aktien und Zinsen

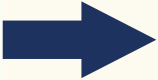
(Korrelation zwischen S&P 500-Aktienindex und Renditen 10-jähriger US-Staatsanleihen)



Quelle: Bloomberg Finance L.P., eigene Berechnung, 12 Monate rollierend

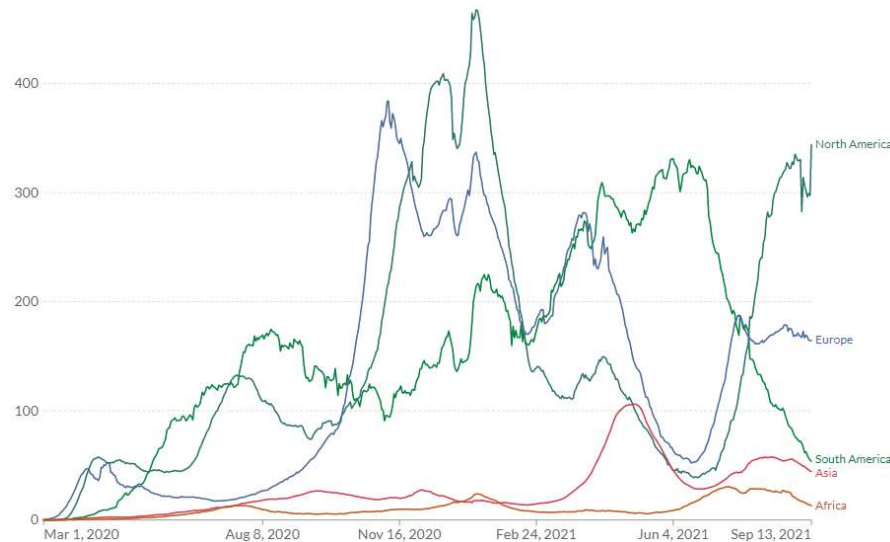
- Der Aktienmarkt und die Zinsentwicklung weisen historisch einen deutlich positiven Zusammenhang auf, lediglich temporär wird der positive Zusammenhang „gestört“.
- Bei steigenden Aktienmärkten sollten Zinsen steigen...und vice versa (US Staatsanleihen/Bundesanleihen = sicherer Hafen).

Agenda

1. Unternehmensprofil: wer ist apoAsset?
2. Kapitalmarktrückblick
-  3. Kapitalmarktausblick
4. Healthcare als Investmentalternative
5. Fazit

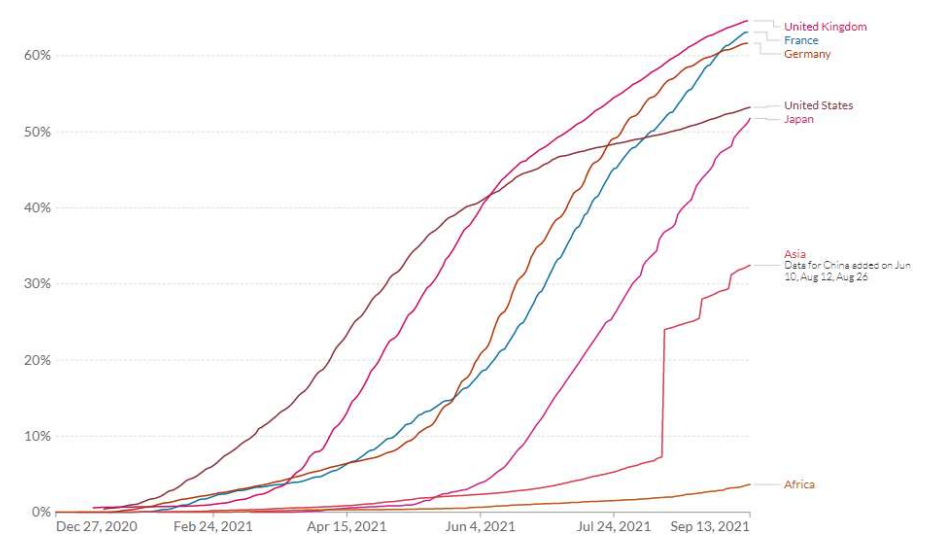
Belastung durch Corona Pandemie nimmt ab

Covid-19 Infektionsverlauf
(je 1 Millionen Einwohner, 10-Tagesdurchschnitt)



Quelle: Our World in Data

Anteil Bevölkerung voll geimpft
(in %)

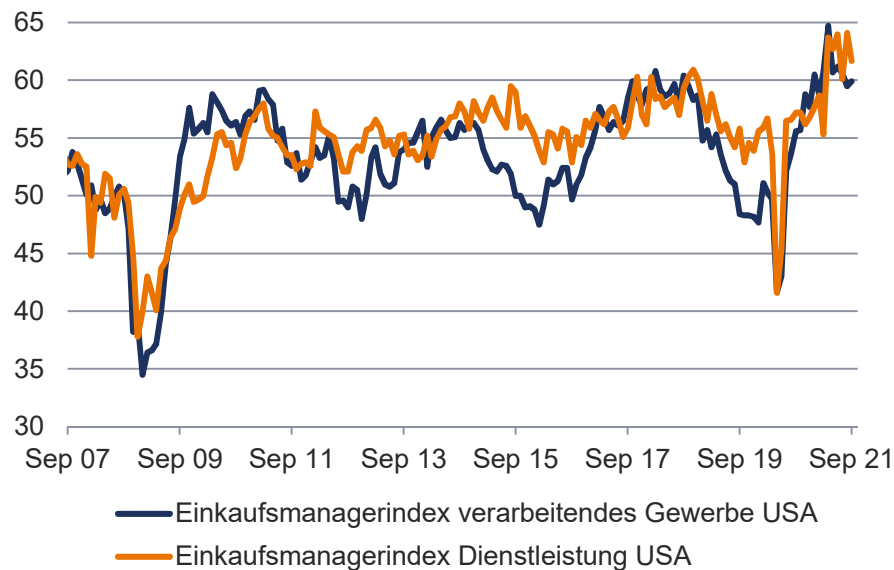


Quelle: Our World in Data

- Die Corona Pandemie wird uns weiter begleiten. Der Impffortschritt weltweit ist von einer Herdenimmunität weit entfernt.
- Die konjunkturelle Aktivität wird voraussichtlich über den Winter erneute Belastungen durch die Pandemie erleiden. Aufgrund des bestehenden Impfangebots und den damit weniger schweren Krankheitsverläufen unter Geimpften werden künftige „Lockdown“-Maßnahmen aber geringer ausfallen als bisher.

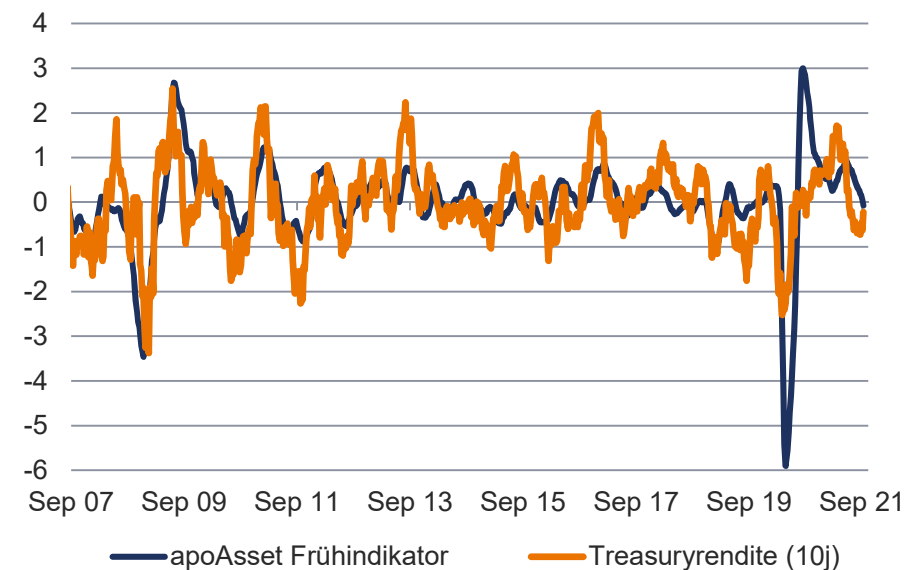
USA: Die Geschwindigkeit der Erholung lässt nach

USA: Stimmungsbild Unternehmen
(in Indexpunkten)



Quelle: Bloomberg Finance L.P.

USA: apoAsset-Frühindikator und 10-jährige Treasury-Renditen
(in Standardabweichung)

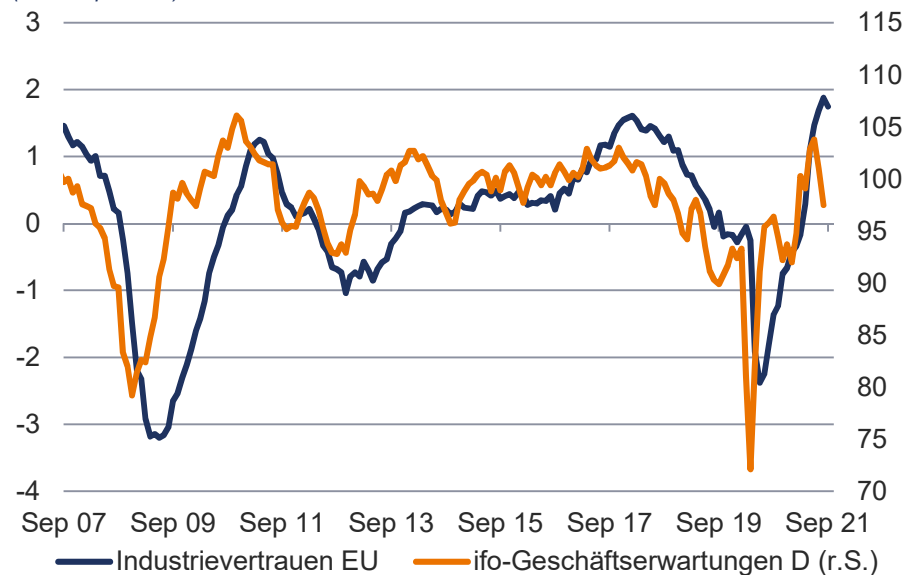


Quelle: eigene Berechnungen, Thomson Reuters/Datastream

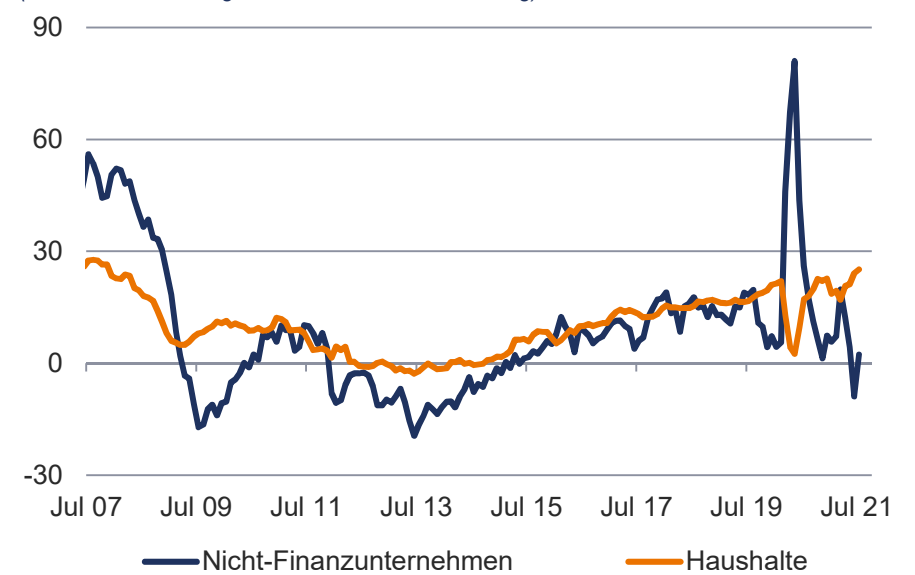
- Die Konjunkturdaten können sich weiter verbessern, die Erholung verliert aber an Fahrt.
- Unser apoAsset Frühindikator entwickelt sich seit Wochen rückläufig und signalisiert in unserem Konjunkturphasenmodell noch eine moderat positive Phase für Risikoassets.

In der Eurozone deutet sich ebenfalls ein nachlassendes Konjunkturmomentum an

Geschäftsklima
(in Indexpunkten)



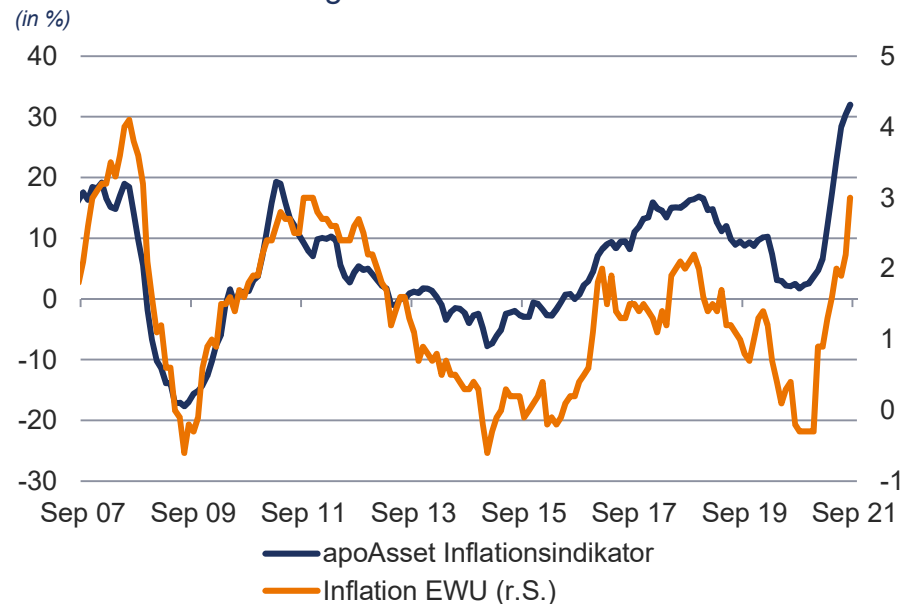
Monatliche Netto-Kreditvergabe
(in Mrd. EUR, bereinigt um Verkäufe und Verbriefung)



- Die Entwicklung in der Eurozone läuft den USA hinterher. Die zügige Konjunkturerholung wird auch hier an Geschwindigkeit abnehmen.

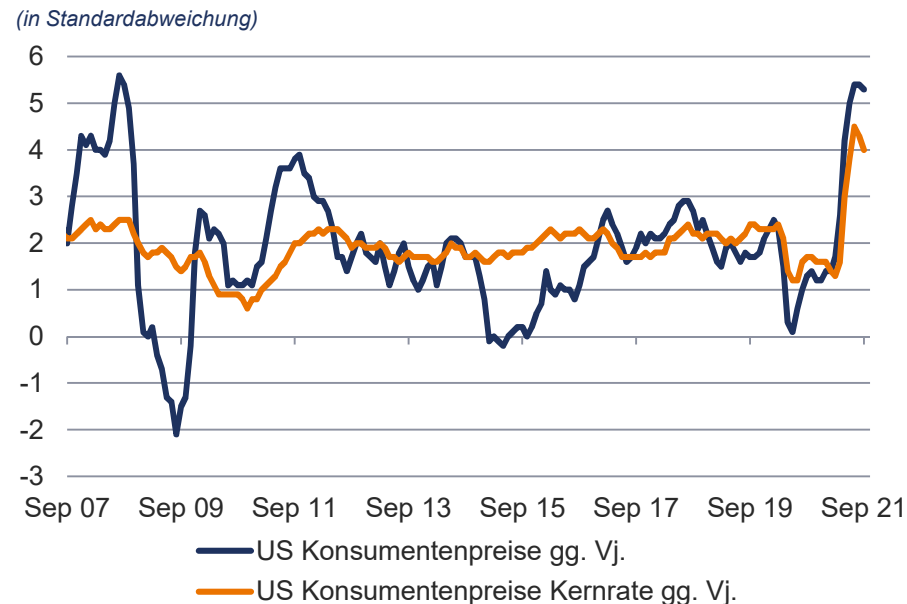
Verswindet das „Schreckgespenst“ Inflation so schnell wie es gekommen ist?

USA: Preisentwicklung



Quelle: Bloomberg Finance L.P.

Eurozone

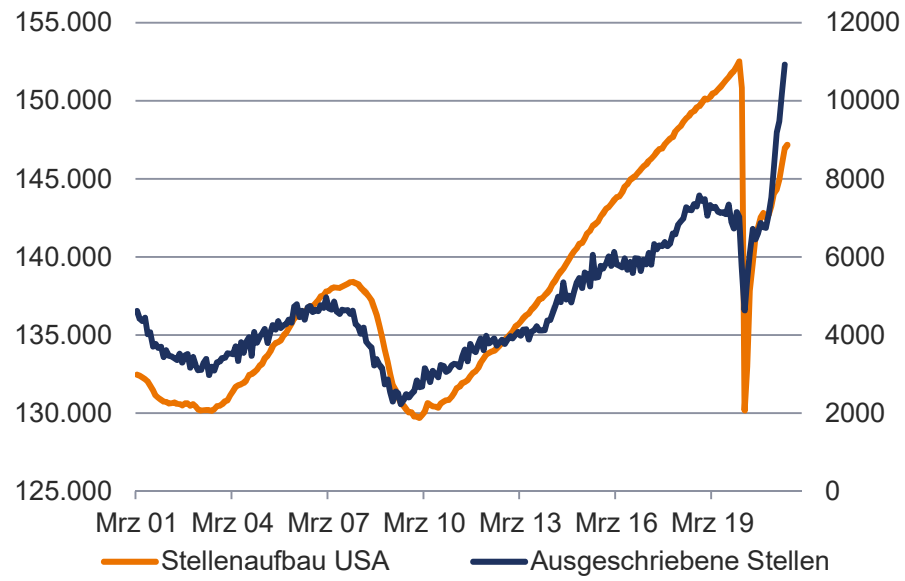


Quelle: eigene Berechnungen, Bloomberg Finance L.P.

- Sowohl in den USA als auch in der Eurozone befindet sich die Inflation auf Langzeit-Höchstständen.
- Neben der kräftigen Konjunkturerholung spielen hier Sondereffekte eine große Rolle. Durch die Lockerungen nach dem Lockdown kommt es zu einigen Engpässen, welche nur vorübergehend sein sollten (bspw. Reise- und Freizeitkosten oder Automobilbranche). Ein Niveau wie vor dem Pandemieausbruch ist jedoch vorerst nicht zu erwarten.

US Arbeitsmarkt kräftiger als er scheint?

US Stellenaufbau vs. ausgeschriebene Stellen



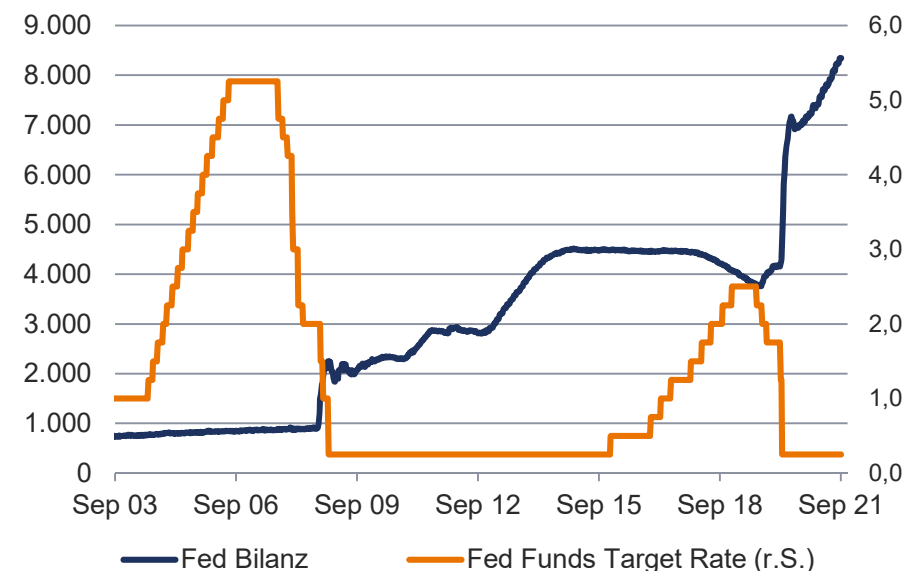
Quelle: Bloomberg Finance L.P.

- Der Arbeitsmarkt in den USA wies seit April ein gemischtes Bild auf. Während der tatsächliche Stellenaufbau teilweise unter den Erwartungen blieb, sind die ausgeschriebenen Stellen so stark angestiegen wie nie zuvor.
- Die Nachfrage nach Arbeit ist somit hoch und könnte zu stärker steigenden Löhnen führen.

USA: Fiskalpolitik gibt noch Gas – US Notenbank beginnt auf die Bremse zu treten

Fed: Leitzins und Bilanzsumme

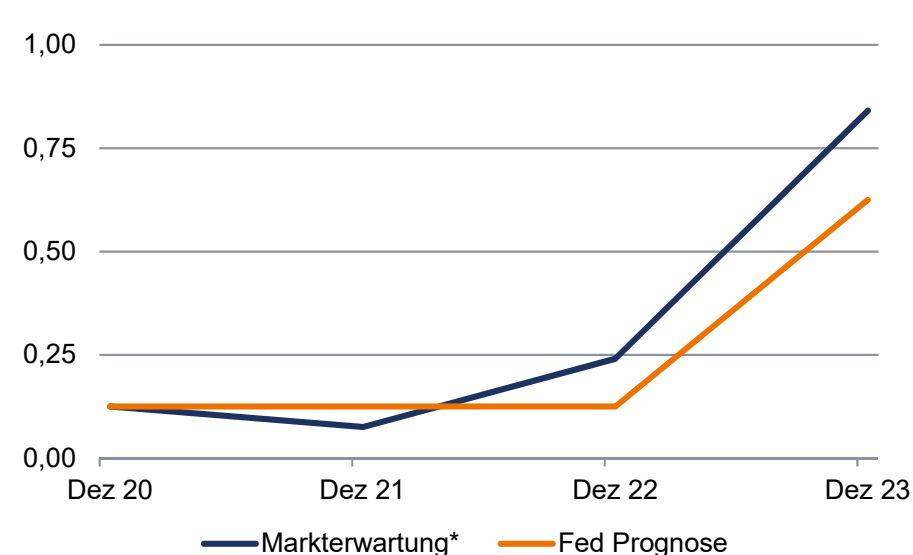
(in Mrd. USD bzw. %)



Quelle: Bloomberg Finance L.P.

USA: Leitzins Markterwartung

(in %)



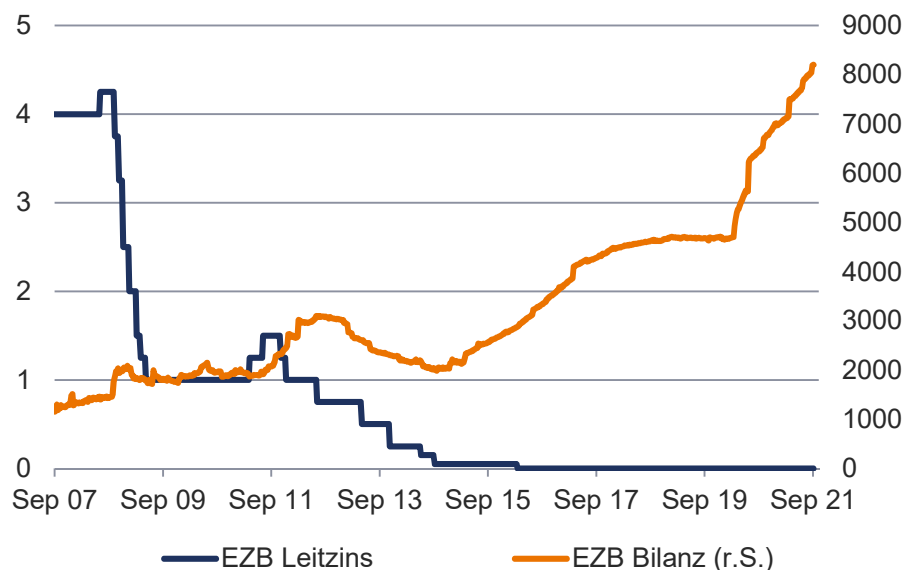
Quelle: Bloomberg Finance L.P.
*abgeleitet aus Fed Funds Futures

- Die Fiskalpolitik gibt weitere Unterstützung. Das nächste Infrastrukturprogramm (ca. 3 Mrd. USD) ist in den kommenden Wochen zu erwarten.
- Die US-Notenbank sieht zwar in der stark anziehenden Inflation vor allem temporäre Faktoren, trotzdem wird sie zunehmend den Fuß vom Gaspedal nehmen. Eine konkrete „Tapering“-Entscheidung ist im November zu erwarten, der Markt scheint dies entsprechend eingepreist zu haben.

Eurozone: EZB Unterstützung sollte zum Jahresende abnehmen

EZB Bilanzsumme und Leitzins

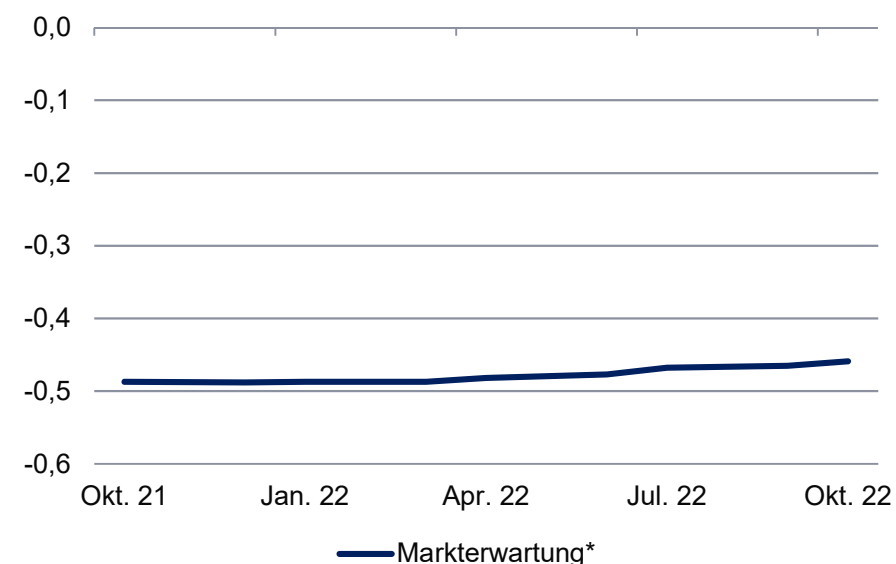
(in % bzw. in Mrd. EUR)



Quelle: Bloomberg Finance L.P.

Erwartung EZB-Einlagenzins

(in %)



Quelle: Bloomberg Finance L.P.
*abgeleitet aus Geldmarkt-Forwards

- Die EZB hat bis zuletzt an ihrer extrem lockeren Geldpolitik festgehalten, jedoch steht im Dezember die Entscheidung über das Auslaufen des Pandemie-Ankaufprogramms (PEPP) an. Es ist eine Überführung in ein reguläres „QE“-Programm wahrscheinlich, aber das Volumen der monatlichen Ankäufe sollte abnehmen.
- Vor dem Hintergrund der Normalisierung der Corona-Pandemie sollte auch die Unterstützung der Fiskalpolitik im kommenden Jahr abnehmen.

Inflationserwartungen und Zinsen passen nicht zusammen

Inflationserwartungen vs. Bundrendite

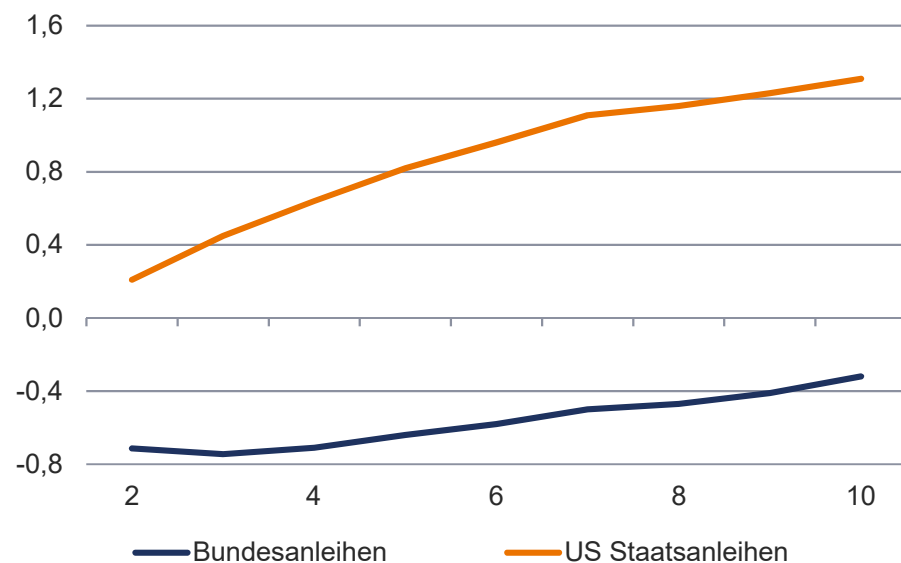


- Zinsen und Inflationserwartungen weisen über einen langen Zeitraum einen positiven Zusammenhang auf. Inflationserwartungen sind vor dem Hintergrund der expansiven Fiskalpolitik und der aktuell erhöhten Inflation stark angestiegen – Zinsen nicht.
- Diese Schere wird nicht auf Dauer Bestand haben – entweder kommen Inflationserwartungen zurück oder Zinsen werden steigen.

Attraktivität von Bundesanleihen begrenzt – US Staatsanleihen bieten Chancen

Zinskurven im Vergleich

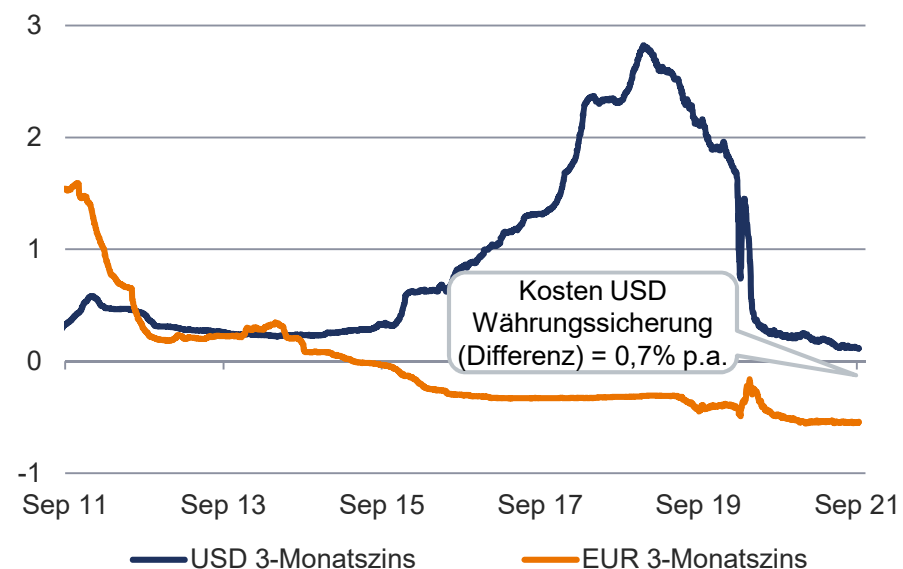
(in % bzw. Laufzeit in Jahren)



Quelle: Bloomberg Finance L.P.

3-Monatszinsen USD vs. EUR

(in %)



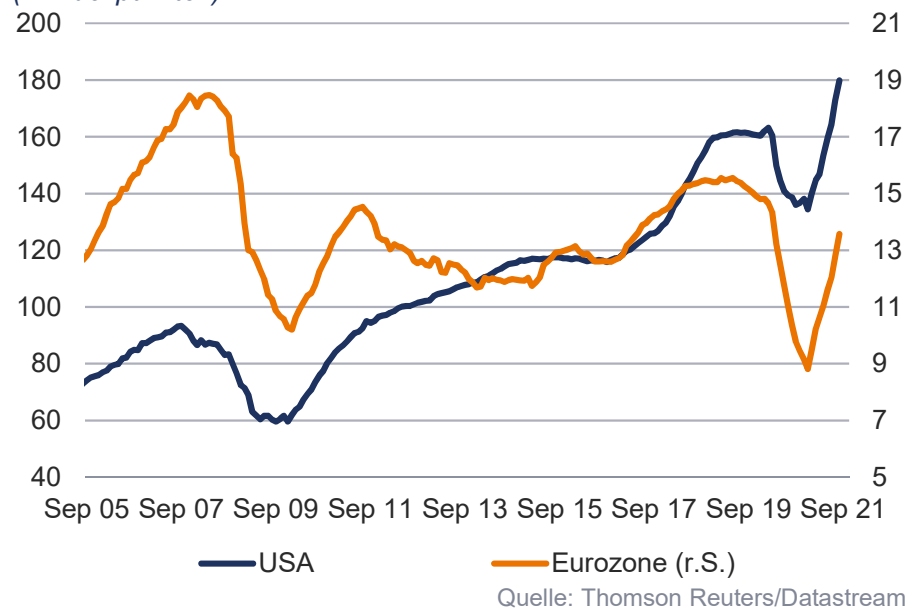
Quelle: Bloomberg Finance L.P.

Kosten USD
Währungssicherung
(Differenz) = 0,7% p.a.

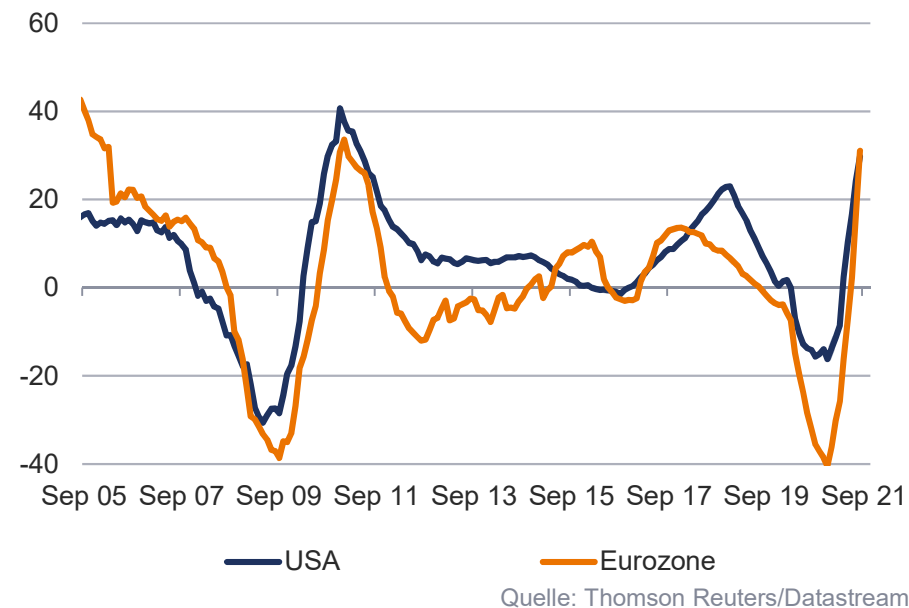
- Die Zinskurve von Bundesanleihen bleibt relativ flach und bietet daher wenig positive „Roll-down-Effekte“.
- In den USA hat sich die Zinskurve in den letzten 2 Jahren deutlich versteilert. Vor dem Hintergrund der stark reduzierten Kosten der USD-Währungssicherung (0,7% p.a.) erscheinen Investitionen in US Staatsanleihen attraktiv.

Die Gewinnschätzungen sollten Anstieg weiter fortsetzen

Entwicklung der Unternehmensgewinne
(in Indexpunkten)



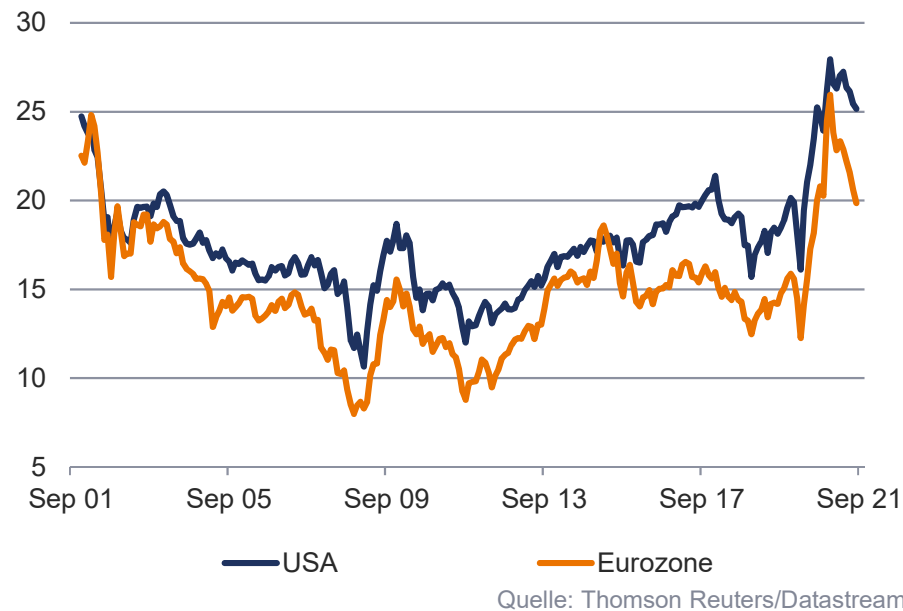
Veränderung der Unternehmensgewinne
(in %, ggü. Vorjahr)



- Angetrieben von der kräftigen Konjunkturerholung können die Unternehmensgewinne wieder zulegen. Die Erholung verläuft in den USA stärker als in der Eurozone, auch aufgrund des stärkeren Gewichts an „Corona-Gewinnern“ wie Tech-Unternehmen.
- Die Erholung der Unternehmensgewinne sollte sich in den nächsten 12 Monaten weiter fortsetzen. Dies ist mit Blick auf die Bewertungen auch nötig.

Die überzogenen Bewertungen am Aktienmarkt halten vermutlich noch an

Kurs-/Gewinn-Verhältnis auf Basis der aktuellen Gewinne



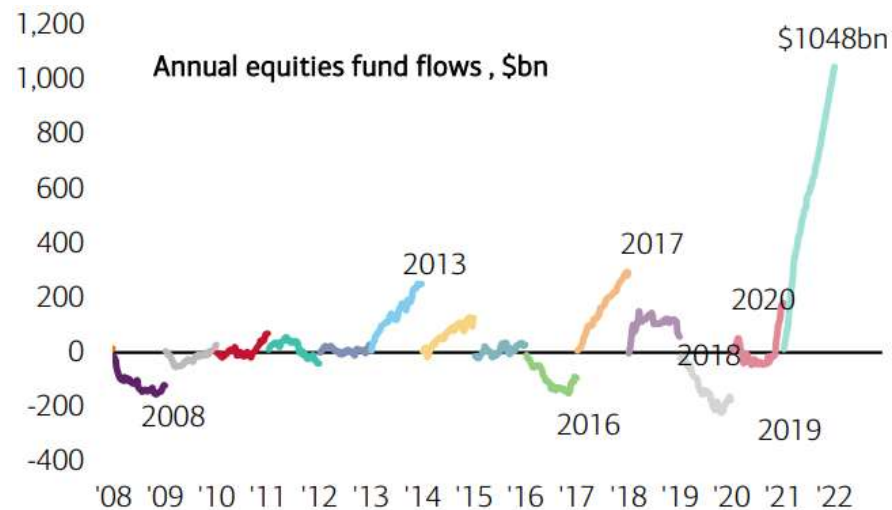
Gewinnrendite - Bondrendite
(in %)



- Die Bewertungen des Aktienmarktes bewegen sich teilweise auf Niveaus, welche wir nur aus der Dotcom-Blase um den Jahrtausendwechsel kennen.
- Vor dem Hintergrund der deutlichen Überbewertung am Staatsanleihenmarkt müssen wir uns aber gegebenenfalls auch am Aktienmarkt an diese extremen Bewertungen gewöhnen. Risiken bergen unseres Erachtens, mögliche Reduzierungen der geld- oder fiskalpolitischen Unterstützungen.

Die Aktienmarkt-Hausse ist einmal mehr liquiditätsgetrieben

EPFR Flows
(in Mrd. USD)

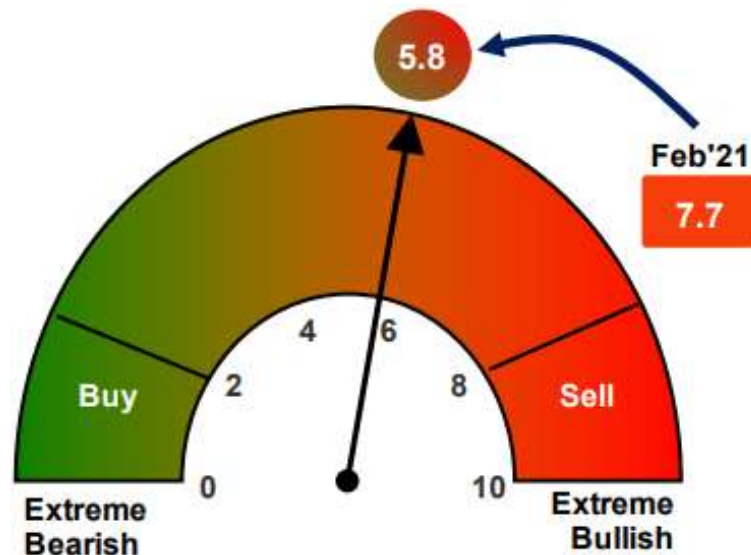


Quelle: Bank of America Global Research; EPFR

- Die aktuelle Aktienmarkt-Hausse ist einmal mehr von der globalen Liquiditätsflut getrieben. Die diesjährigen Mittelzuflüsse in Aktienfonds sind größer als die der letzten 20 Jahre zusammen.

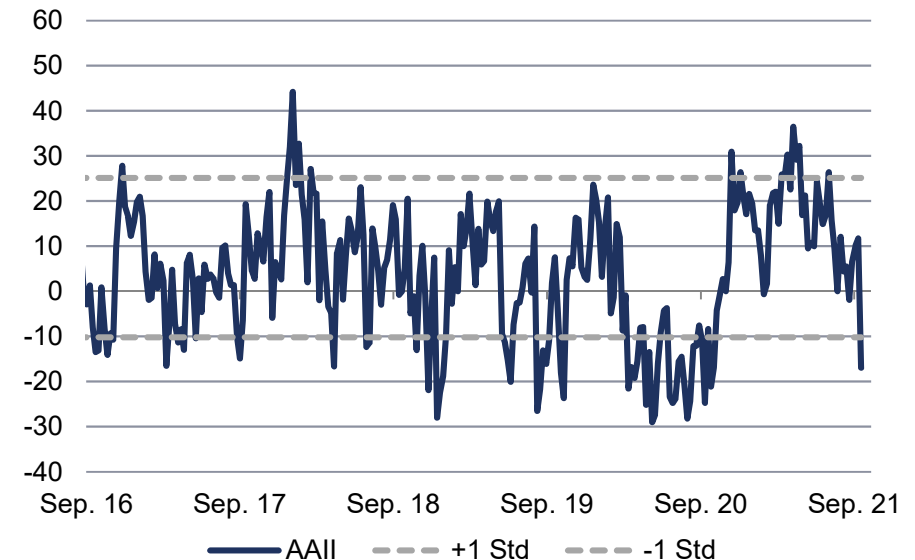
Die Investorenstimmung erscheint ausgeglichen

BoAML Bullen/Bären-Indikator
(indexiert)



Quelle: Bank of America Global Research

Stimmungsumfrage unter amerikanischen Privatinvestoren
(Optimisten-Pessimisten; in %)

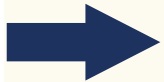


Quelle: Bloomberg Finance L.P.

- Die Investorenstimmung hat sich in den letzten Wochen beruhigt, einzelne Indikatoren geben sogar ein „Contrarian-Kaufsignal“ (AAII). Insgesamt erscheint das taktische Bild ausgeglichen.

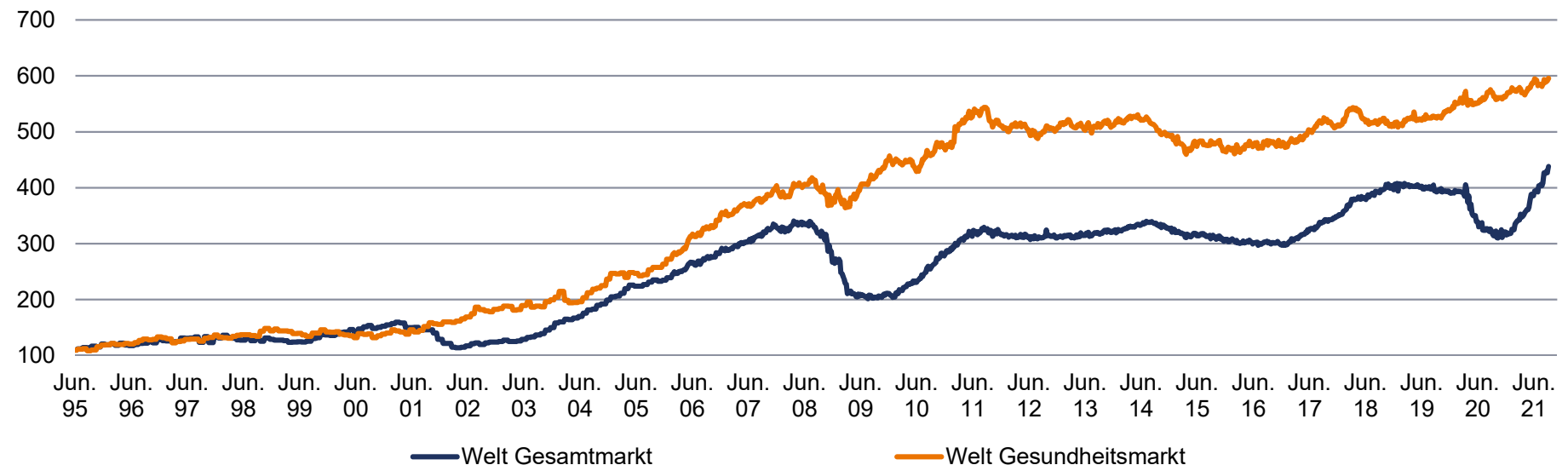
Agenda

1. Unternehmensprofil: wer ist apoAsset?
2. Kapitalmarktrückblick
3. Kapitalmarktausblick
4. Healthcare als Investmentalternative
5. Fazit



Gesundheitsaktien bieten stabil hohes Wachstum

Unternehmensgewinne
(auf 100 indexiert)



Quelle: Thomson Reuters/Datastream

- Der Gesamtmarkt hat in der Corona Krise Gewinnrückgänge von 20-30% erlitten, einzelne Branchen wiesen sogar einen Rückgang von über 50% auf. Die Gewinne der Gesundheitsunternehmen entwickelten sich hingegen stabil durch die Krise. Stärkeres Gewinnwachstum bei geringerer Konjunkturabhängigkeit bleibt das Alleinstellungsmerkmal des Gesundheitsmarktes.
- Unter anderem durch den starken Gewinnanstieg handelt der Gesundheitsmarkt relativ günstig gegenüber dem Gesamtmarkt.

Relative Bewertung spricht für Healthcare

Kurs-Gewinn-Verhältnis auf Basis der erwarteten Gewinne



Relative Bewertung



- Healthcare-Aktien handeln aktuell mit einem Abschlag von 19 % zum breiten Markt (auf KGV-Basis).
- Die Konjunkturunabhängigkeit und das langfristig höhere Wachstum würde für einen Bewertungsaufschlag sprechen.

Der weltweite Gesundheitsmarkt

Forschung und Entwicklung ermöglichen zusätzliche Diagnose- und Therapiemöglichkeiten.



Medizinischer Fortschritt und Innovation

Neue Technologien und Digitalisierung senken Kosten für Unternehmen.



Effizienzsteigerung

Der Bedarf an Gesundheitsleistungen steigt mit der Lebenserwartung und dem Durchschnittsalter der Bevölkerung.



Demographischer Wandel

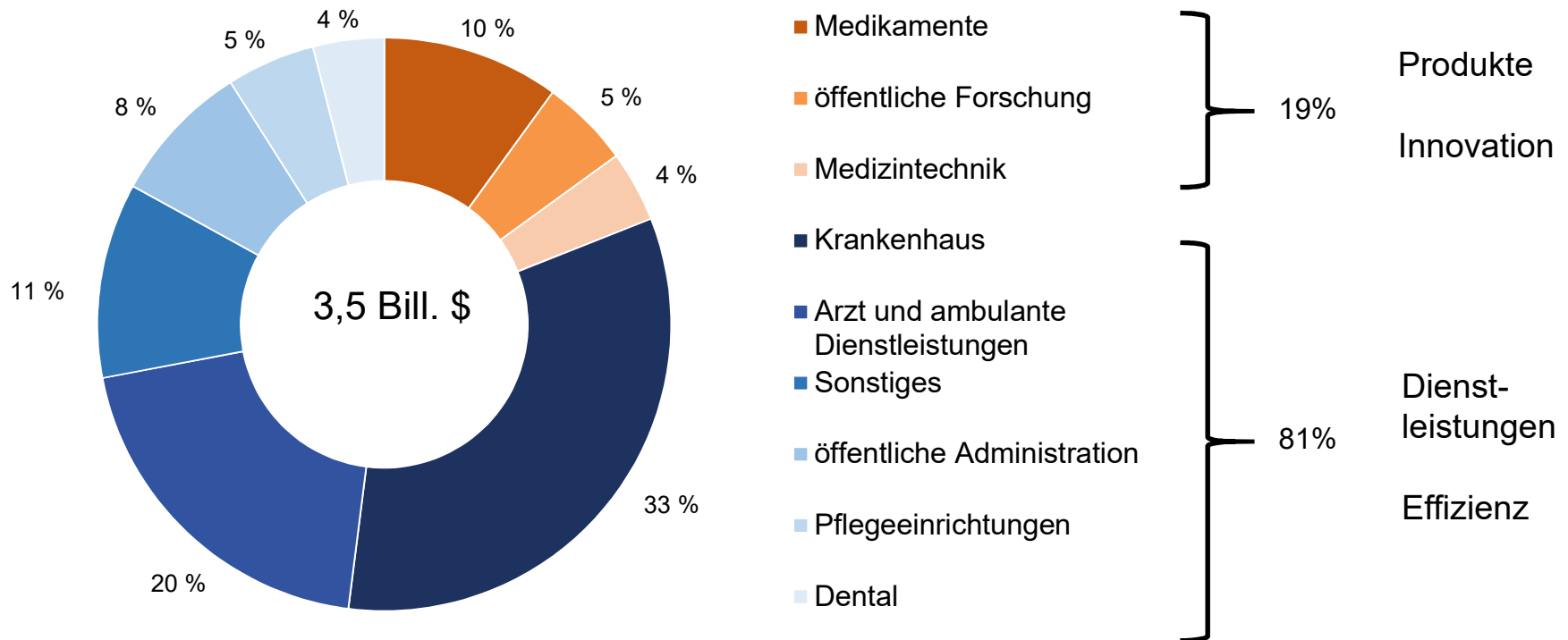
Gesundheit: wichtigstes Lebensziel verspricht eine stabile Nachfrage prognostizierbarer Umsatzsteigerungen



Nachhaltiger Wachstumsmarkt

Wie wird der Megatrend Gesundheit finanziert?

Struktur der Gesundheitsausgaben (USA, 2019)

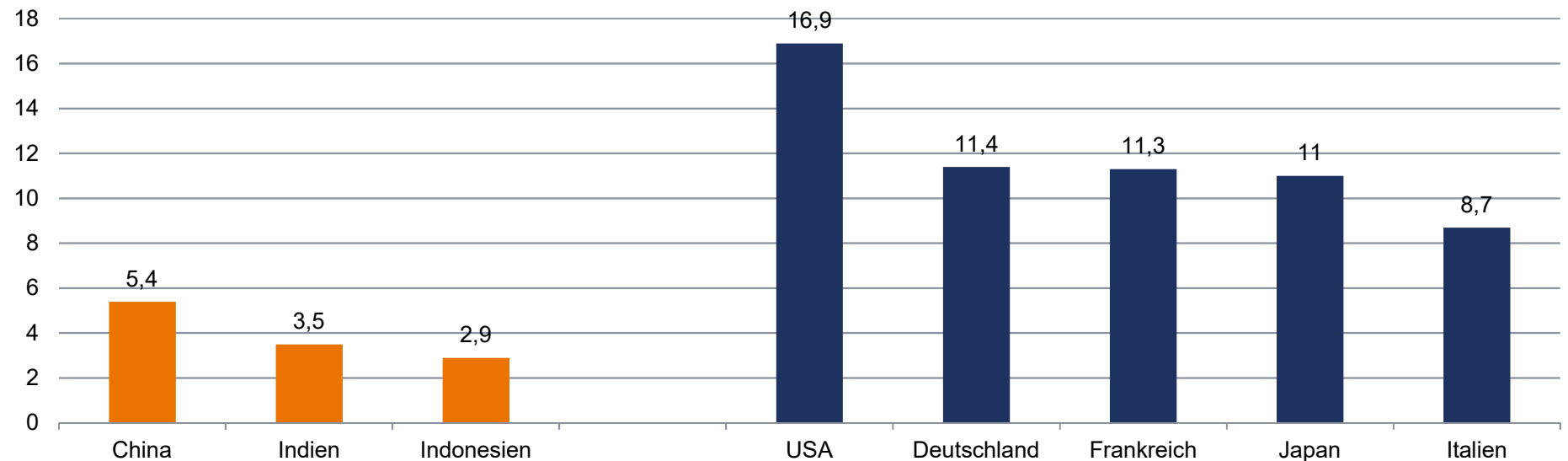


- 80% der Gesundheitsausgaben könnten mittels neuer Technologien effizienter genutzt werden.
- Einsparungen könnten in anderen Bereichen reinvestiert werden.

Quelle: CMS; Stand: 2019

Steigender Wohlstand in aufstrebenden Ländern

Gesundheitsausgaben in % des BIP

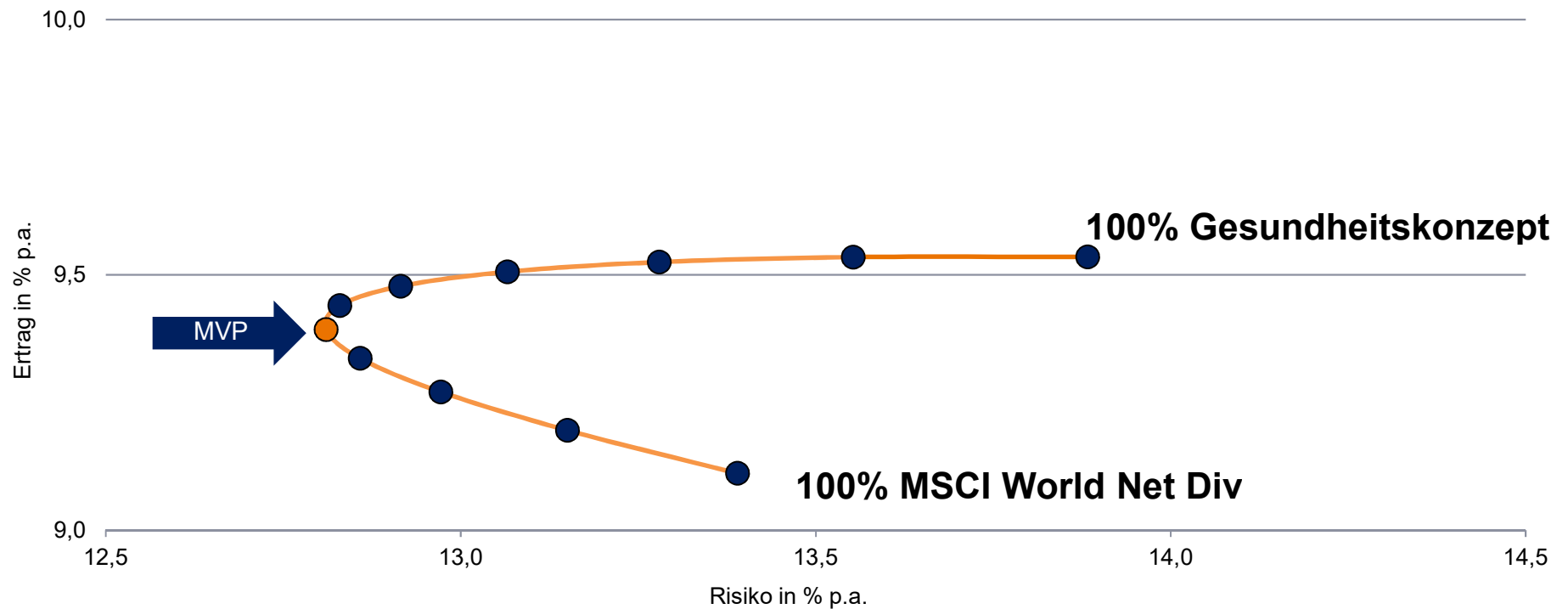


Quelle: OECD Health at a Glance; Stand: 2018

- Osteuropa, Lateinamerika und Asien („Emerging Markets“) ➔ künftig globales Wirtschaftswachstum
- Gesundheitsausgaben sind noch relativ gering.
- **Mit steigendem Wohlstand wird die Nachfrage voraussichtlich nachhaltig wachsen.**

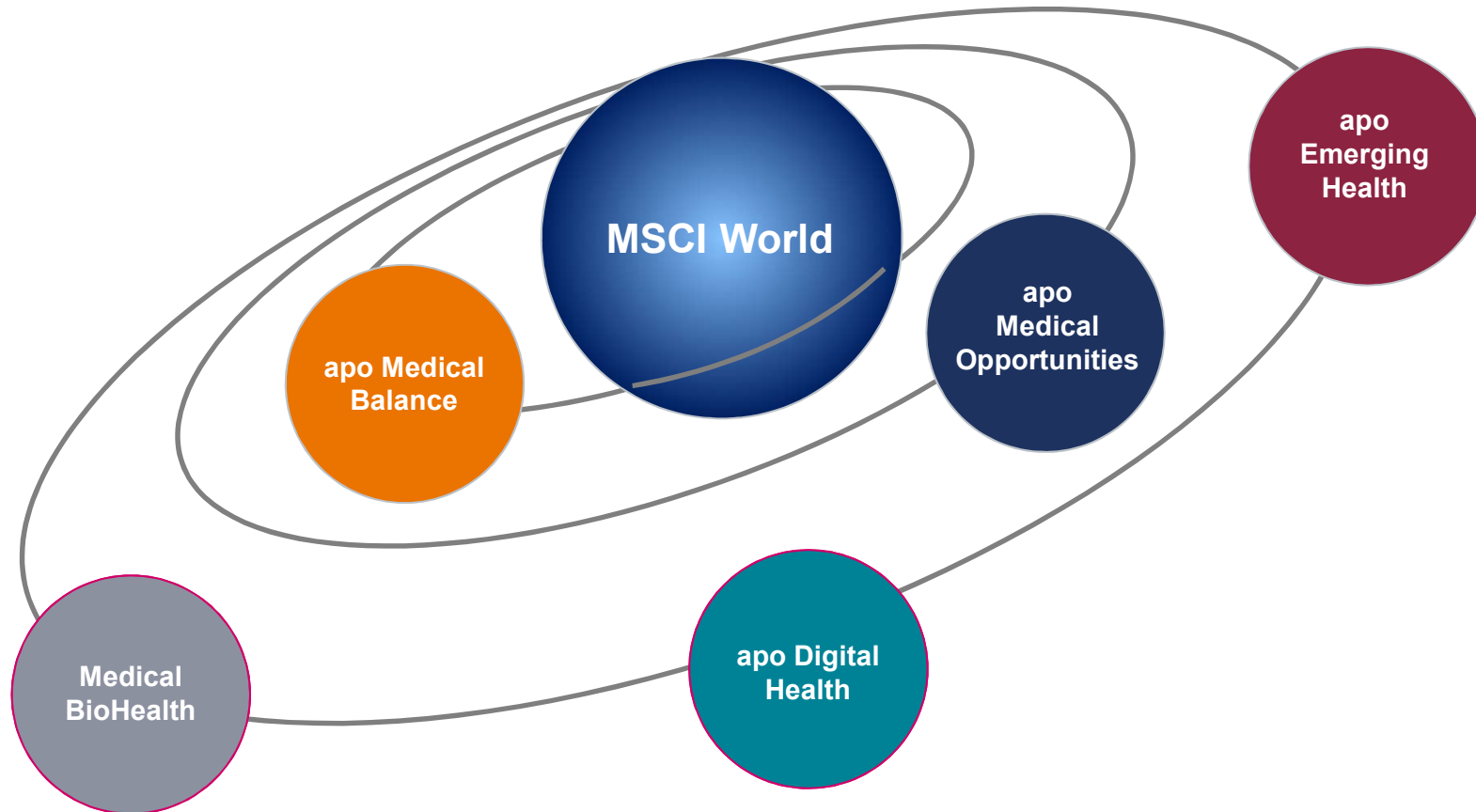
Stabilisierung der Aktienquote

Intelligente Mischung der Aktienquote (60/40)



Quelle: Bloomberg, IPConcept, HSBC INKA; Zeitraum: 31.08.2005-30.07.2021

Healthcare als Megatrendinvestment...



... zur Optimierung der Aktien Allokation

Agenda

1. Unternehmensprofil: wer ist apoAsset?
2. Kapitalmarktrückblick
3. Kapitalmarktausblick
4. Healthcare als Investmentalternative
5. Fazit



Fazit: Es ist noch genügend Luft da....

- Die globale Konjunktur befindet sich weiter auf Erholungskurs, verliert jedoch etwas an Fahrt.
- Die Inflation legt sowohl in der Eurozone als auch in den USA stark zu, nicht alles ist durch temporäre Sonderfaktoren zu erklären.
- Die globalen Notenbanken sollten in den kommenden Monaten den Fuß vom Gaspedal nehmen, die liquiditätsgetriebene Unterstützung für den Kapitalmarkt wird etwas abnehmen.
- **Das fundamentale Umfeld spricht noch für Aktien, allerdings ist das Chance-Risiko-Verhältnis begrenzt.**
- **Healthcare-Aktien verbessern das Chance-/Risikoprofil von Aktienallokationen und bieten somit eine attraktive Ergänzung zum breiten Aktienmarkt. Stärkeres Gewinnwachstum bei geringerer Konjunkturabhängigkeit bleibt seit Jahrzehnten das Alleinstellungsmerkmal des Gesundheitsmarktes. Hinzu kommt die aktuell relativ günstige Bewertung.**

Wir freuen uns auf Ihr Feedback



Claus Sendelbach
Geschäftsführer

Apo Asset Management GmbH
Richard-Oskar-Mattern-Straße 6
40547 Düsseldorf

0211 - 86 32 31 - 14
C.Sendelbach@apoasset.de
<https://www.apoasset.de/>

Ihr Claus Sendelbach



Thomas Webers
Vertriebsdirektor Wholesale

Apo Asset Management GmbH
Richard-Oskar-Mattern-Straße 6
40547 Düsseldorf

0211 - 86 32 31 - 33
T.Webers@apoasset.de
<https://www.apoasset.de/>

Ihr Thomas Webers



Alexander Chamier
Senior Portfolio Manager

Apo Asset Management GmbH
Richard-Oskar-Mattern-Straße 6
40547 Düsseldorf

0211 - 86 32 31 - 13
A.Chamier@apoasset.de
<https://www.apoasset.de/>

Ihr Alexander Chamier

Apo Asset Management

Apo Asset Management GmbH

Richard-Oskar-Mattern-Straße 6 | 40547 Düsseldorf | Germany

<https://www.apoasset.de/>



Rechtliche Hinweise 1/2

Diese Präsentation ist eine unverbindliche Marketingmitteilung. Sie dient ausschließlich zu Informationszwecken und stellt weder ein öffentliches Angebot, eine Empfehlung, eine Beratung oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar, noch ist sie als Aufforderung anzusehen, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder Nebenleistung abzugeben. Es handelt sich nicht um eine Finanzanalyse.

Der Wert des Sondervermögens (Fonds) und damit der Wert jedes Anteils kann gegenüber dem Ausgabepreis steigen und fallen. Dies kann zur Folge haben, dass Anleger:innen zum Zeitpunkt des Verkaufs der Anteile unter Umständen das investierte Geld nicht vollständig zurückerhalten. Es kann keine Zusicherung gemacht werden, dass die Ziele der Anlagepolitik erreicht werden. Die

vergangene Wertentwicklung ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Weitere ausführliche Hinweise zu Chancen und Risiken enthält der Verkaufsprospekt. Dieser sowie die Halbjahres- und Jahresberichte sind allein verbindliche Grundlage für den Erwerb von Fondsanteilen. Sie sind erhältlich bei der Deutschen Apotheker- und Ärztebank eG, Abteilung Produktmanagement Wertpapiergeschäft, Postfach 101031, 40001 Düsseldorf. Die Ausführungen gehen von der gegenwärtigen Rechts- und Steuerlage aus. Es wird keine Gewähr dafür übernommen, dass sich diese nicht durch Gesetzgebung, Rechtsprechung oder Erlasse der Finanzverwaltung ändert. Änderungen können auch rückwirkend eingeführt werden und sich nachteilig auswirken. Die steuerliche Behandlung hängt von den persönlichen Verhältnissen der jeweiligen Anleger:innen ab.

Rechtliche Hinweise 2/2



Für detaillierte Auskünfte sollte daher eine Steuerberatung in Anspruch genommen werden.

Die in dieser Produktinformation enthaltenen Meinungsäußerungen geben die aktuelle, sorgfältig erstellte Einschätzung der Apo Asset Management GmbH (apoAsset) wider; diese können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Die Anteile dieses Fonds sind nicht für den Vertrieb in den USA oder an US-Bürger:innen bestimmt.

Jede unautorisierte Form des Gebrauchs dieses Dokumentes, insbesondere dessen Reproduktion, Verarbeitung, Weiterleitung oder Veröffentlichung ist untersagt. Die Ersteller:in dieses Dokumentes, sowie die mit ihr verbundenen Unternehmen schließen jede Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der enthaltenen Informationen und geäußerten Meinungen zur Gänze aus. In diesem Dokument gegebenenfalls enthaltene

Performancekennzahlen der Vergangenheit, Backtestdaten sowie vergangenheits- oder zukunftsbezogene Simulationen sind keine Gewähr für zukünftige Entwicklungen.

Düsseldorf, 13.09.2021