



Anlagepolitik & Kommentierung – März/April 2021

Auch Störfaktoren - die Verlängerung der Lockdowns in weiten Teilen Europas, ein den Suezkanal blockierendes Containerschiff, der nur langsame Impffortschritt in Europa, steigende Anleiherenditen gepaart mit Inflationssorgen in den USA und milliarden schwere Zwangsverkäufe eines einzelnen, einem Hedgefonds ähnlichen Anlegers dort, konnten die deutschen Aktienindizes zuletzt nicht stoppen. Die kräftige Erholung der Frühindikatoren, die riesigen Konjunkturpakete in den USA und beruhigende Kommentare der Notenbanken trieben diese auf neue Höchststände. Die Hoffnung auf beschleunigte Impferfolge, eine noch stärkere fiskalpolitische Unterstützung der Wirtschaft im Euroraum und besonders die Aussichten auf ein baldiges außerordentlich starkes Wachstum der amerikanischen Wirtschaft trieben den Konjunkturoptimismus und die Erwartungen in die Höhe.

Man könnte bei oberflächlicher Betrachtung der Kurscharts den Eindruck gewinnen, dass die Aktienmärkte zu stark gestiegen sind. Aber angesichts der starken konjunkturellen Erholung, der ausgezeichneten Position und Verfassung vieler deutscher Unternehmen und der immensen Liquidität allgemein dürfte es zunächst keinen großen Rückschlag geben. Hinzu kommen Anleger, die sich von den steigenden Bewertungen, immer neuen Rekorden und hohen Schwankungen abhalten lassen haben, zu investieren. Sie haben viel verpasst. Doch ihre Skepsis und zunehmende Unruhe ist auch eine gute Unterstützung. Die Märkte können an einer „wall of worry“ und „wall of money“ weiter aufwärts klettern, wenn auch langsamer und nicht mehr so stark wie in den zurückliegenden Monaten. Ein gewisser Mut, in deutsche Aktien zu investieren, Geduld und Ausdauer haben sich immer ausgezahlt. Eine schöne, neutrale Darstellung finden Sie hier: [201231 DAX-Rendite-Dreieck 50 Jahre Web.pdf \(dai.de\)](#). Die Hauptrisiken am Horizont sind eine überraschend rasche Verringerung der Anleihekäufe und aufkommende Befürchtungen von Zinsschritten der amerikanischen Notenbank, sollte es zu einem explosiven Wachstum und drohenden Überhitzung der US-Wirtschaft kommen.

Die (in der Krise) dramatisch angewachsenen Schuldenberge dürften zudem eine auf lange Sicht große Belastung und ein latentes Zukunftsrisiko sein.

Ein aktuelles Beispiel für die aktuelle Anlagesituation ist eine Anleiheemission aus unserem Fondsuniversum Ende März. Wir haben in den letzten Jahren stets eine nennenswerte Position in Hapag-Lloyd-Anleihen gehalten. Die Rendite dieser 5-jährigen Papiere lag bei meist bei über 5%. Nun konnte die Gesellschaft zur Refinanzierung einen neuen siebenjährigen 300 Mio. Euro Bond emittieren, der eine Rendite von 2,5% bietet und damit die alte Anleihe ablöst. Natürlich ist die nicht nur über die Quartale verbesserte, sondern sehr gute Geschäftsentwicklung auch ein Grund für diesen Renditerückgang gewesen, aber vor allem ist er eine Folge davon, dass die Notenbanken die Zinsen auf ein extrem niedriges Niveau gedrückt haben und es tunlichst vermeiden, Anzeichen dafür zu geben, dass sie in den kommenden Monaten ihre Zinspolitik verändern werden. In Euroland scheint der Zins nach den letzten Erklärungen und Markteingriffen der EZB gar für Jahre abgeschafft. Die neue Hapag-Anleihe ist für uns nicht mehr attraktiv gewesen und wir finden nur noch selten Rentenpapiere, die mit einem attraktiven Chance/Risikoverhältnis eine Konkurrenz zu Aktien sein können. Unsere noch Ende März in den Top 10



aufgeführte Anleihe 5,125 % Hapag-Lloyd 2024 wurde gekündigt und Anfang April zu 102,563 % zurückgezahlt.

Auf der Aktienseite finden wir aber weiterhin Anlagechancen. Dass wir uns intensiv mit den fundamentalen Daten und Entwicklungen beschäftigen, eine langfristige Anlagestrategie verfolgen, selektiv und mit gewisser Vorsicht anlegen, möchten wir nochmals betonen, da wir in allen möglichen Märkten und bei einzelnen Werten ein gewisses Maß an Spekulation mit zum Teil spektakulären Kurssprüngen und -einbrüchen erleben. Es ist viel spekulatives Geld unterwegs und viele neue Marktteilnehmer haben die Börse entdeckt und handeln mit einer aggressiven, risikoreichen „Schnell-reich-werden-Strategie“. Trotz der allgemein gestiegenen Bewertungen sind deutsche Aktien noch keineswegs zu teuer, bleiben im Vergleich zu anderen Assetklassen und Märkten attraktiv. So werden deutsche Industrieunternehmen von dem angelaufenen Post-Corona-Boom in den USA und der sich verstetigenden Konjunktur in China beflügelt. Diese beiden größten Volkswirtschaften der Welt sind Deutschlands mit Abstand wichtigste Handelspartner. Wenn man sich aktiv tiefer in die Fundamentaldaten einzelner Unternehmen gräbt, kann man noch immer günstig bewertete Titel mit vielversprechenden Zukunftsperspektiven finden. Auch und gerade in der Krise im letzten Jahr hat es uns geholfen, dass wir wussten, in was wir genau investiert hatten. Die intensive Analyse und laufende Beobachtung jedes einzelnen Unternehmens gewinnt in sich schnell und ständig ändernden Zeiten voller Unwägbarkeiten und Umbrüchen an Bedeutung.

Wir haben in den letzten Wochen aufgrund der weiterhin positiven Rahmendaten und überzeugenden Berichte der Portfoliowerte nur kleine Änderungen im Portfolio vorgenommen: so haben wir SAP gekauft und über Porsche Vz. indirekt die VW-Aktie mit einem Abschlag erworben. Denn Porsche hält als wesentliche Beteiligung 53,3% der VW-Stammaktien und zudem dürften die Porsche-Vorzugsaktien im September in den DAX40 aufsteigen.

Bleiben Sie gesund und zuversichtlich!



Fondsinfo

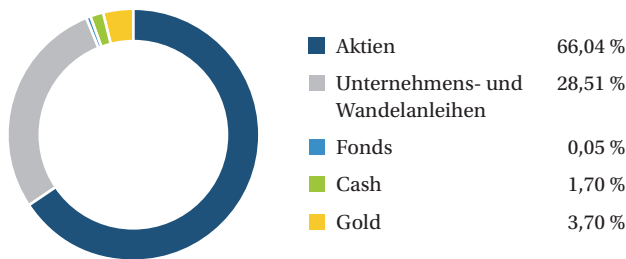
Angaben per 31.03.2021

Fondsdaten

WKN (ISIN):	A0D9KW (LU0216092006)
Fondsname:	GS&P Fonds - Deutsche Aktien Total Return I
Kapitalanlagegesellschaft:	GS&P Kapitalanlagegesellschaft S.A.
Depotbank:	DZ PRIVATBANK S.A., Luxemburg
Auflagedatum:	11.05.2005
Währung:	Euro
Benchmark:	benchmarkunabhängig bzw. frei
Ertragsverwendung:	thesaurierend
Geschäftsjahresende:	31. Dezember

Verwaltungsvergütung:	1,34 % p.a. zzgl. 10 % Performance-Fee (High Watermark)
Depotbankvergütung:	0,05 % p.a.
Kostenquote (Ongoing Charges):	1,48 % (per 31.12.2020)
Preisinformationen:	FAZ, Handelsblatt, Börsen-Zeitung
Ausgabeaufschlag:	max. 3 %
Fondsvolumen Gesamt/Tranche:	392,92 / 162,17 Mio. Euro
Mindestanlage:	keine
Internet / Service-Telefon:	www.datr.de / 06861-839 07 80

Fondsallokation



Top 10 Positionen

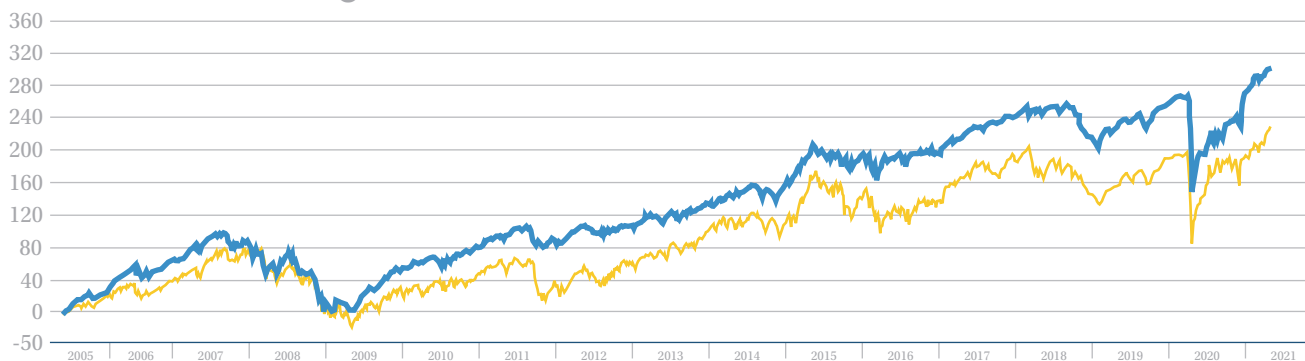
1. freenet AG	8,06 %
2. Rocket Internet SE	7,45 %
3. Deutsche Pfandbriefbank AG	5,44 %
4. Aareal Bank AG Subord. V.14(20/unb.)	4,48 %
5. Deutsche EuroShop AG	4,44 %
6. Hapag-Lloyd AG Anleihe v.17(20/24)	4,23 %
7. PNE Wind AG	4,09 %
8. Xetra-Gold IHS	3,70 %
9. Wüstenrot&Württembergische AG	3,26 %
10. Nabaltec AG	2,71 %

Angaben per 31.03.2021

Kennzahlen Anleihenportfolio

Duration	1,52 J.
Durchschnittliche Kupon	5,01 %
Durchschnittliches Rating	BB-

Chart seit Auflage in %



— GS&P Fonds - Deutsche Aktien Total Return I
— DAX-Index

Wertentwicklung in % in Vergleich zu DAX/MDAX// Vergleichszeitraum: 03.06.2005-31.03.2021
Historische Wertentwicklungen sind keine Garantie für eine ähnliche Entwicklung in der Zukunft.

Rücknahmepreis (per 31.03.2021):	201,30 Euro
Wertentwicklung 2021 (YTD):	5,30 %
Wertentwicklung 1 Jahr:	48,00 %
Wertentwicklung 3 Jahre:	16,77 %
Wertentwicklung 5 Jahre:	39,09 %

Wertentwicklung 10 Jahre:	105,68 %
Wertentwicklung seit Start (03.06.2005):	302,60 %
Jährliche Wertentwicklung p.a. (seit 03.06.2005):	9,20 %
Volatilität (3 Jahre):	18,78 %

Diese Darstellung der aktuellen Marktsituation haben wir entweder selbst angestellt oder aus von uns als zuverlässig angesehenen Quellen bezogen. Trotz Anwendung größter Sorgfalt können wir für die Richtigkeit unserer Einschätzungen keine Haftung übernehmen. Diese Darstellung ist nicht als Aufforderung zum Erwerb, Verkauf oder Halten bestimmter Wertpapiere intendiert. Historische Performanceangaben sind keine Garantie für die zukünftige Entwicklung. Der Wert der Fondsanteile und jedes durch diese generierte Einkommen kann zu- und abnehmen. Bei der Rückgabe von Anteilen kann der Anleger weniger als den ursprünglich investierten Betrag zurückerhalten.



1. Platz (2016/2017), 2. Platz (2018), 3. Platz (2019)
Fondskategorie: „Mischfonds überwiegend Aktien“
Zeitraum: „10 Jahre“



Fondsinfo

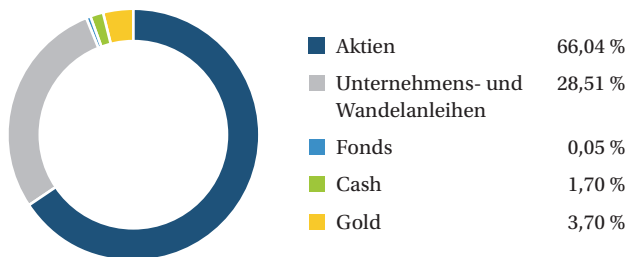
Angaben per 31.03.2021

Fondsdaten

WKN (ISIN):	A2AS8Q (LU1503114545)
Fondsname:	GS&P Fonds - Deutsche Aktien Total Return III
Kapitalanlagegesellschaft:	GS&P Kapitalanlagegesellschaft S.A.
Depotbank:	DZ PRIVATBANK S.A., Luxemburg
Auflagedatum:	24.11.2016
Währung:	Euro
Benchmark:	benchmarkunabhängig bzw. frei
Ertragsverwendung:	ausschüttend / 16.11.2020: 2,00 Euro
Geschäftsjahresende:	31. Dezember

Verwaltungsvergütung:	1,34 % p.a. zzgl. 10 % Performance-Fee (High Watermark)
Depotbankvergütung:	0,05 % p.a.
Kostenquote (Ongoing Charges):	1,48 % (per 31.12.2020)
Preisinformationen:	FAZ, Handelsblatt, Börsen-Zeitung
Ausgabeaufschlag:	max. 3 %
Fondsvolumen Gesamt/ Tranche:	392,92/41,40 Mio. Euro
Mindestanlage:	keine
Internet / Service-Telefon:	www.datr.de / 06861-839 0780

Fondsallokation



Top 10 Positionen

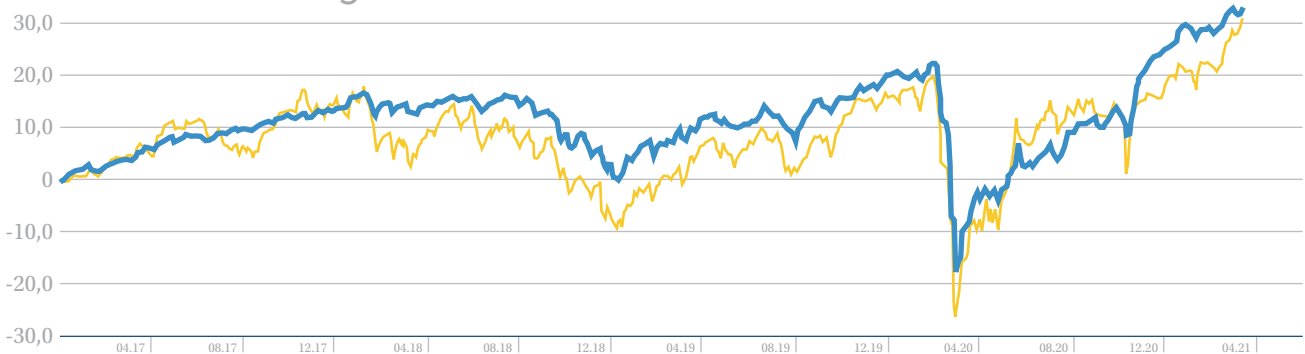
1. freenet AG	8,06 %
2. Rocket Internet SE	7,45 %
3. Deutsche Pfandbriefbank AG	5,44 %
4. Aareal Bank AG Subord. V.14(20/unb.)	4,48 %
5. Deutsche EuroShop AG	4,44 %
6. Hapag-Lloyd AG Anleihe v.17(20/24)	4,23 %
7. PNE Wind AG	4,09 %
8. Xetra-Gold IHS	3,70 %
9. Wüstenrot&Württembergische AG	3,26 %
10. Nabaltec AG	2,71 %

Angaben per 31.03.2021

Kennzahlen Anleihenportfolio

Duration	1,52 J.
Durchschnittliche Kupon	5,01 %
Durchschnittliches Rating	BB-

Chart seit Auflage in %



GS&P Fonds - Deutsche Aktien Total Return III
 DAX-Index

Wertentwicklung in % in Vergleich zu DAX/MDAX// Vergleichszeitraum: 03.06.2005-31.03.2021
Historische Wertentwicklungen sind keine Garantie für eine ähnliche Entwicklung in der Zukunft.

Rücknahmepreis (per 31.03.2021):	179,09 Euro
Wertentwicklung 03/2021:	3,10 %
Wertentwicklung 2021 (YTD):	5,30 %
Wertentwicklung 1 Jahr:	47,95 %

Wertentwicklung 3 Jahre:	16,81 %
Wertentwicklung seit Start (19.12.2016):	33,06 %
Jährliche Wertentwicklung p.a. (seit 19.12.2016):	6,90 %
Volatilität (3 Jahre):	18,78 %

Diese Darstellung der aktuellen Marktsituation haben wir entweder selbst angestellt oder aus von uns als zuverlässig angesehenen Quellen bezogen. Trotz Anwendung größter Sorgfalt können wir für die Richtigkeit unserer Einschätzungen keine Haftung übernehmen. Diese Darstellung ist nicht als Aufforderung zum Erwerb, Verkauf oder Halten bestimmter Wertpapiere intendiert. Historische Performance-Daten sind keine Garantie für die zukünftige Entwicklung. Der Wert der Fondsanteile und jedes durch diese generierte Einkommen kann zu- und abnehmen. Bei der Rückgabe von Anteilen kann der Anleger weniger als den ursprünglich investierten Betrag zurückerhalten.



1. Platz (2016/2017), 2. Platz (2018), 3. Platz (2019)
Fondskategorie: „Mischfonds überwiegend Aktien“
Zeitraum: „10 Jahre“