



## Anlagepolitik & Kommentierung – Mai/Juni 2022

Vor wenigen Wochen konnte man noch einen gewissen Optimismus bei den Menschen in Europa verspüren, da sich der Beginn des Endes der Corona-Pandemie und damit der Einschränkungen abzeichnete. Mit dem Krieg ist alles anders, wir sind direkt in der nächsten Krise. Der brutale Angriff Russlands auf die Ukraine ist eine menschliche Tragödie. Die russische Propaganda, in der so unvorstellbar grotesk schlecht gelogen wird, macht das Entsetzen über alles und die Ohnmacht noch größer. Wie ein Ende der Kampfhandlungen oder eine Verhandlungslösung zwischen Kiew und dem Kreml aussehen könnte, ist völlig unklar und ein Geheimnis all jener, die dies fordern. Es ist weiterhin nicht zu erwarten, dass Putin freiwillig die Gebiete aufgibt, die er besetzt hat. Kiew glaubt – vom Westen aus und aufgerüstet wie nie zuvor – fest daran, die russischen Truppen aus dem ganzen Land treiben zu können. Der Krieg in der Ukraine könnte noch lange dauern.

Neben der kriegsbedingten Unsicherheit bestimmen aktuell Inflation und Geldpolitik sowie Lockdown-Nachrichten aus China das Geschehen an den Finanzmärkten.

Praktisch halb China ist zu Hause eingesperrt und nicht nur der konjunkturelle Gegenwind wird immer heftiger, sondern auch die allgemeine Stimmung leidet dramatisch. Nach den Erfahrungen bei uns ist es kaum zu glauben und nachzuvollziehen, dass die Führung des Landes die Strategie zur Prävention und Kontrolle der Pandemie mit sehr drastischen Beschränkungsmaßnahmen als effektiv und wissenschaftlich begründet bezeichnet. Die hochansteckende Omikron-Variante treibt den gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Preis dieser Strategie in die Höhe und macht die negativen Auswirkungen (auch in vielen anderen Ländern der Welt) immer sichtbarer. Die strikte Null-Covid-Politik Chinas ist die Machtpolitik des Staatschefs XI Jinping und folgt dem politischen Leitmotiv des Systemwettbewerbs mit den Vereinigten Staaten. Die Gefahr, dass Lockdowns in China die Regel werden, ist nicht gering, eine Abkehr von der Nulltoleranzpolitik zur Schonung der Wirtschaft ist nicht in Sicht. Den Kampf gegen die neuen Virusvarianten mit Erstickungsmaßnahmen wird wahrscheinlich selbst die Staatspropaganda nicht gewinnen können. Aktuell richten sich gewisse Hoffnungen der Bürger, Unternehmen und Marktteilnehmer auf Schanghai. Die Metropole bereitet sich nach einem wochenlangen Lockdown auf ein schrittweises Hochfahren der „sozialen Aktivitäten“ vor, allerdings soll dies in Phasen bis Ende Juni erfolgen. Gleichzeitig ist nun zu befürchten, dass die Hauptstadt Peking die nächste zugesperrte Stadt sein könnte.

Die Inflation (nicht nur) im Euroraum hat rasant und viel stärker als erwartet zugelegt. Der Ukraine-Krieg verschärft die Probleme über steigende Energiepreise und Versorgungsengpässe bei (landwirtschaftlichen) Gütern zusätzlich. Getrieben von der Inflation auf höchsten Ständen seit Jahren kletterte die zehnjährige Bundrendite auf Niveaus von über 1%, die man seit 2015 nicht mehr gesehen hatte. Für Erspartes gibt es wieder Zinsen, doch die Inflation macht die Freude darüber komplett zunichte. Der Euroraum dürfte auf absehbare Zeit den negativen Realrenditen nicht entkommen können. Mit Anleihen und Geld auf dem Konto lässt sich kein Geld verdienen. In den vergangenen Wochen haben Zentralbanken rund um den Globus damit begonnen, eine geldpolitische Straffung vorzunehmen. Auch die EZB kann die hohe Inflation und das Anziehen der Inflationserwartungen nicht mehr ignorieren. Es ist nicht nur



das Niveau der Inflation, sondern auch die Breite der Preissteigerungen, die alle Menschen überall tagtäglich spüren, die gewisse Sorgen macht. Die EZB hechelt aber nur dem Markt und den anderen Notenbanken hinterher. Zuletzt haben die Stimmen von Euro-Notenbankern zugenommen, die Zinsen (erstmalig) von niedrigstem Niveau im Juli zu erhöhen. Der Leitzins liegt aktuell bei 0,0% und der Einlagenzins sogar bei -0,5%. Ein Thema, das noch keine Marktimplikationen mit sich gebracht hat, ist die öffentliche und private Verschuldung. Diese hat in den vergangenen Jahren deutlich zugelegt. Die Schulden aller Staaten, Banken, Unternehmen und Haushalte liegen nach Berechnungen des Bankenweltverbandes Institute of International Finance nun bei 305 Billionen Dollar. Der Effekt eines Zinsanstiegs ist daher nun vermutlich größer und die Schuldentragfähigkeit einiger Emittenten (auch Staaten!) dürfte wieder kritischer hinterfragt werden.

Für europäische Unternehmen besteht die Herausforderung, sich vor dem Hintergrund gestresster Lieferketten, knapper Ressourcen sowie der geo- und wirtschaftspolitischen Zeitenwende neu aufzustellen. Auch dürfte an der Börse der Gegenwind für Aktien durch die hohe Inflation und erwartete Zinssteigerungen etwas stärker werden. Die Auswirkungen des Krieges in der Ukraine und die Unwägbarkeiten hinsichtlich der weiteren Entwicklung der Pandemie sind heute nicht vorhersehbar. Die Situation für Aktien ist kurzfristig somit schwierig. Auf der anderen Seite gibt es zu diesen als Sachwerten kaum attraktive Alternativen. Das gilt insbesondere für Unternehmen mit solider Bilanz, starker Marktstellung, guten Ertragskennziffern und Wachstumsperspektiven. (Nur) diese bieten die Chance, das Vermögen langfristig zu sichern oder sogar zu mehren. Erfahrung, eine gewisse Vorsicht und die Freiheit der aktiven Steuerung des Portfolios (aktives Stockpicking+flexible Allokation) sollte sich (noch) stärker bewähren können.

Wir aktualisieren laufend unsere Analyse zahlreicher Unternehmen, viele Gespräche haben wir dazu auch in den nächsten Wochen auf Konferenzen. Ein Unternehmen/eine Aktien neu in den Top10 möchten wir kurz vorstellen:

JOST ist ein weltweit führender Hersteller und Lieferant von sicherheitsrelevanten Systemen für die Nutzfahrzeugindustrie mit den Kernmarken JOST, ROCKINGER, TRIDEC und Quicke. Die international marktführende Position von JOST wird durch die starken Marken, die langfristigen, durch das globale Vertriebsnetz bedienten Kundenbeziehungen und durch das effiziente, wenig anlagenintensive Geschäftsmodell untermauert. Die Gesellschaft ist in einem stark konsolidierten Markt aktiv, in dem die größten drei Unternehmen oft rund 90% des Marktvolumens ausmachen. Ein besonderes Merkmal der Truck- und Trailer-Industrie ist die große Entscheidungsmacht der Endnutzer in Bezug auf die Komponenten, die im Fahrzeug verbaut werden. Daher profitiert das Unternehmen von seinen langjährigen Kundenbeziehungen (im Durchschnitt über 30 Jahre) und etablierten Marken, die für innovative Produkte und Qualität stehen und eine erhebliche Markteintrittsbarriere darstellen. Das Geschäftsmodell ist für uns Asset-light, so dass die Kostenstruktur relativ flexibel ist. Damit sollte JOST auch in Konjunkturabschwüngen widerstandsfähige Margen erzielen.



Nach dem erfolgreichen Start in das Jahr 2022 blickt JOST trotz der gestiegenen Unsicherheiten im Markt weiterhin positiv in die kommenden neun Monate des Jahres. Durch seine ausgewogene regionale Aufteilung, ein vielfältiges Produktportfolio und eine breite Kundenbasis von Herstellern von LKW, Anhängern und landwirtschaftlichen Traktoren ist JOST in der Lage, schnell und flexibel auf regionale Marktschwankungen zu reagieren. Der Vorstand erwartet weiterhin, dass der Konzernumsatz im Geschäftsjahr 2022 im mittleren einstelligen Prozentbereich gegenüber dem Vorjahr steigen wird (2021: 1,049 Mrd. EUR). Das bereinigte EBIT soll sich dabei grundsätzlich im Einklang mit dem Umsatz entwickeln und ebenfalls im mittleren einstelligen Prozentbereich gegenüber 2021 wachsen (2021: 104,8 Mio. EUR). Zwar erwartet der Vorstand Belastungen durch nochmals steigende Fracht-, Energie- und Materialkosten, JOST sollte aber durch kontinuierliche Effizienzmaßnahmen und Preisanpassungen in der Lage sein, diese weitgehend zu kompensieren. Entsprechend sollte die EBIT-Marge 2022 im Vergleich zum Vorjahr stabil bleiben (2021: 10,0%).

Aktuell notiert die Aktie mit einem KGV von 8,8 verglichen mit einem durchschnittlichen KGV von 10,3 seit dem Börsengang in 2017. Auch der Blick auf andere Bewertungskennziffern zeigt die unseres Erachtens günstige Bewertung des Titels. So beträgt der EV/Umsatz aktuell 0,66 (Mittelwert seit Börsengang: 0,82). Das EV/EBIT liegt gegenwärtig bei 7,26 (Mittelwert seit Börsengang: 8,36) und das Kurs-Buchwert-Verhältnis bei 1,62 (Mittelwert seit Börsengang: 1,94).



# Fondsinfo

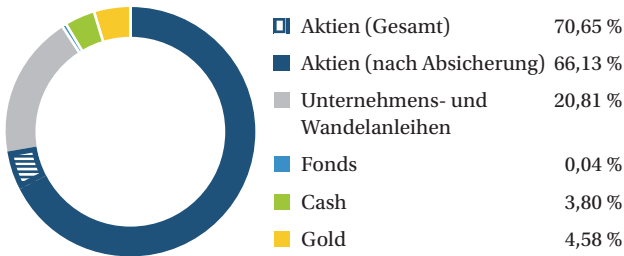
Angaben per 29.04.2022

## Fondsdaten

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

<b>Verwaltungsvergütung:</b>	1,34 % p.a. zzgl. 10 % Performance-Fee (High Watermark)
<b>Depotbankvergütung:</b>	0,05 % p.a.
<b>Kostenquote (Ongoing Charges):</b>	1,48 % (per 31.12.2020)
<b>Preisinformationen:</b>	FAZ, Handelsblatt, Börsen-Zeitung
<b>Ausgabeaufschlag:</b>	max. 3 %
<b>Fondsvolumen Gesamt/Tranche:</b>	397,11/148,70 Mio. Euro
<b>Mindestanlage:</b>	keine
<b>Internet / Service-Telefon:</b>	www.datr.de / 06861-839 07 80

## Fondsallokation



## Top 10 Positionen

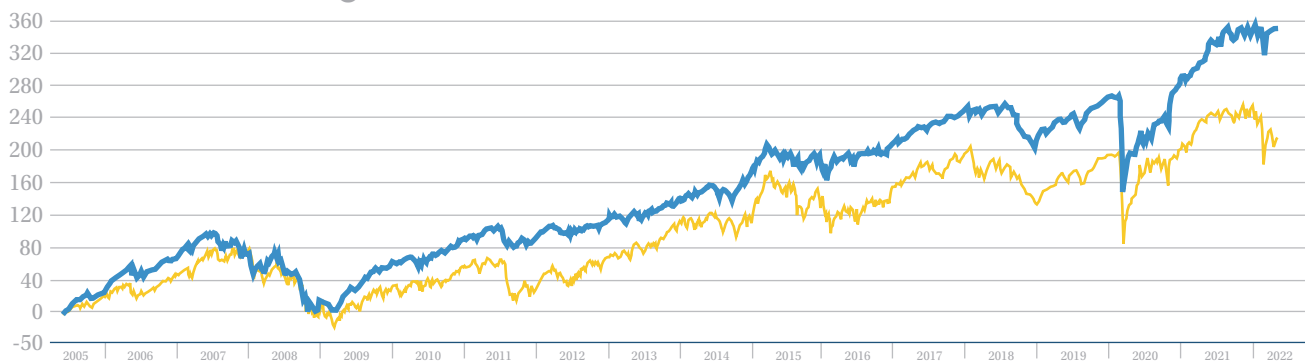
1. Deutsche Pfandbriefbank AG	8,05 %
2. PNE Wind AG	6,79 %
3. Rocket Internet SE	6,43 %
4. Xetra-Gold IHS	4,58 %
5. Aareal Bank AG Subord. V.14(20/unb.)	4,40 %
6. Deutsche EuroShop AG	3,75 %
7. SHELL PLC.	3,70 %
8. RWE AG	3,21 %
9. Wüstenrot&Württembergische AG	3,20 %
10. JOST Werke AG	2,93 %

Angaben per 29.04.2022

## Kennzahlen Anleihenportfolio

<b>Duration</b>	1,10 J.
<b>Durchschnittliche Kupon</b>	5,09 %
<b>Durchschnittliches Rating</b>	BB

## Chart seit Auflage in %



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

Wertentwicklung in % in Vergleich zu DAX/MDAX// Vergleichszeitraum: 02.06.2005-29.04.2022  
Historische Wertentwicklungen sind keine Garantie für eine ähnliche Entwicklung in der Zukunft.

<b>Rücknahmepreis (per 29.04.2022):</b>	223,28 Euro
<b>Wertentwicklung 2022 (YTD):</b>	-1,75 %
<b>Wertentwicklung 1 Jahr:</b>	8,58 %
<b>Wertentwicklung 3 Jahre:</b>	30,63 %
<b>Wertentwicklung 5 Jahre:</b>	37,23 %

<b>Wertentwicklung 10 Jahre:</b>	117,35 %
<b>Wertentwicklung seit Start (03.06.2005):</b>	346,56 %
<b>Jährliche Wertentwicklung p.a. (seit 03.06.2005):</b>	9,25 %
<b>Volatilität (3 Jahre):</b>	17,69 %

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 Performancedaten 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

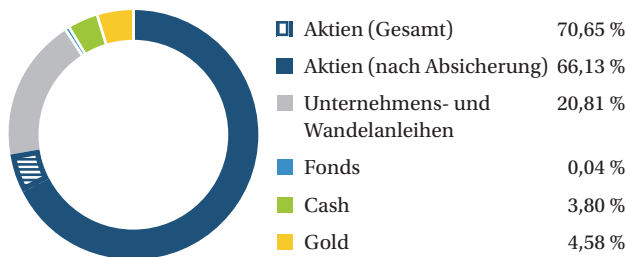
Angaben per 29.04.2022

## Fondsdaten

<b>WKN (ISIN):</b>	A2AS8Q (LU1503114545)
<b>Fondsname:</b>	GS&P Fonds - Deutsche Aktien Total Return III
<b>Kapitalanlagegesellschaft:</b>	GS&P Kapitalanlagegesellschaft S.A.
<b>Depotbank:</b>	DZ PRIVATBANK S.A., Luxemburg
<b>Auflagedatum:</b>	24.11.2016
<b>Währung:</b>	Euro
<b>Benchmark:</b>	benchmarkunabhängig bzw. frei
<b>Ertragsverwendung:</b>	ausschüttend / 15.11.2021: 2,00 Euro
<b>Geschäftsjahresende:</b>	31. Dezember

<b>Verwaltungsvergütung:</b>	1,34 % p.a. zzgl. 10 % Performance-Fee (High Watermark)
<b>Depotbankvergütung:</b>	0,05 % p.a.
<b>Kostenquote (Ongoing Charges):</b>	1,48 % (per 31.12.2020)
<b>Preisinformationen:</b>	FAZ, Handelsblatt, Börsen-Zeitung
<b>Ausgabeaufschlag:</b>	max. 3 %
<b>Fondsvolumen Gesamt/</b>	397,11/29,82 Mio. Euro
<b>Tranche:</b>	
<b>Mindestanlage:</b>	keine
<b>Internet / Service-Telefon:</b>	www.datr.de / 06861-839 0780

## Fondsallokation



## Top 10 Positionen

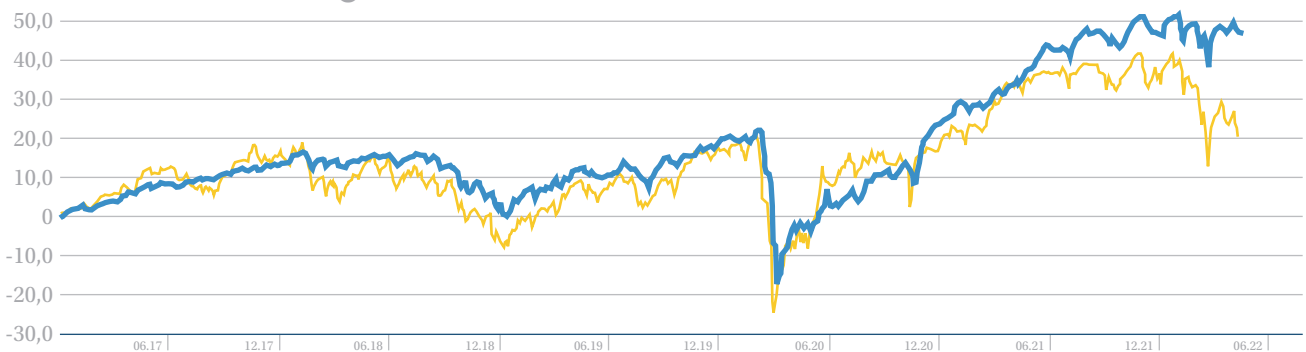
1. Deutsche Pfandbriefbank AG	8,05 %
2. PNE Wind AG	6,79 %
3. Rocket Internet SE	6,43 %
4. Xetra-Gold IHS	4,58 %
5. Aareal Bank AG Subord. V.14(20/unb.)	4,40 %
6. Deutsche EuroShop AG	3,75 %
7. SHELL PLC.	3,70 %
8. RWE AG	3,21 %
9. Wüstenrot&Württembergische AG	3,20 %
10. JOST Werke AG	2,93 %

Angaben per 29.04.2022

## Kennzahlen Anleihenportfolio

<b>Duration</b>	1,10 J.
<b>Durchschnittliche Kupon</b>	5,09 %
<b>Durchschnittliches Rating</b>	BB

## Chart seit Auflage in %



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

Wertentwicklung in % in Vergleich zu DAX/MDAX// Vergleichszeitraum: 19.12.2016-29.04.2022  
Historische Wertentwicklungen sind keine Garantie für eine ähnliche Entwicklung in der Zukunft.

<b>Rücknahmepreis (per 29.04.2022):</b>	196,69 Euro
<b>Wertentwicklung 04/2022:</b>	-0,54 %
<b>Wertentwicklung 2022 (YTD):</b>	-1,75 %
<b>Wertentwicklung 1 Jahr:</b>	8,54 %
<b>Wertentwicklung 3 Jahre:</b>	30,67 %

<b>Wertentwicklung 5 Jahre:</b>	37,05 %
<b>Wertentwicklung seit Start (19.12.2016):</b>	47,52 %
<b>Jährliche Wertentwicklung p.a. (seit 19.12.2016):</b>	7,87 %
<b>Volatilität (3 Jahre):</b>	17,69 %

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 Performancedaten 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

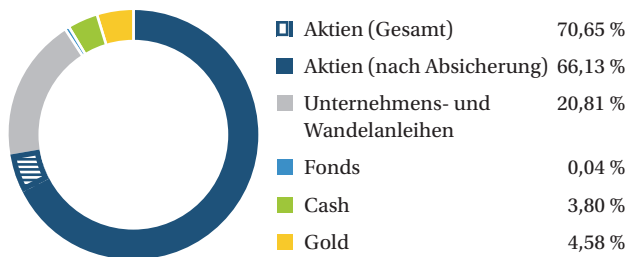
Angaben per 29.04.2022

## Fondsdaten

<b>WKN (ISIN):</b>	A2PUQH (LU2058021853)
<b>Fondsname:</b>	GS&P Fonds - Deutsche Aktien Total Return IV
<b>Kapitalanlagegesellschaft:</b>	GS&P Kapitalanlagegesellschaft S.A.
<b>Depotbank:</b>	DZ PRIVATBANK S.A., Luxemburg
<b>Auflagedatum:</b>	06.02.2020
<b>Währung:</b>	Euro
<b>Benchmark:</b>	benchmarkunabhängig bzw. frei
<b>Ertragsverwendung:</b>	ausschüttend / 15.11.2021: 10,00 Euro
<b>Geschäftsjahresende:</b>	31. Dezember

<b>Verwaltungsvergütung:</b>	0,97 % p.a. zzgl. 10 % Performance-Fee (High Watermark)
<b>Depotbankvergütung:</b>	0,05 % p.a.
<b>Kostenquote (Ongoing Charges):</b>	1,07 % (per 31.12.2020)
<b>Preisinformationen:</b>	FAZ, Handelsblatt, Börsen-Zeitung
<b>Ausgabeaufschlag:</b>	max. 3 %
<b>Fondsvolumen Gesamt/ Tranche:</b>	397,11/1,75 Mio. Euro
<b>Mindestanlage:</b>	keine
<b>Internet / Service-Telefon:</b>	www.datr.de / 06861-839 0780

## Fondsallokation



## Top 10 Positionen

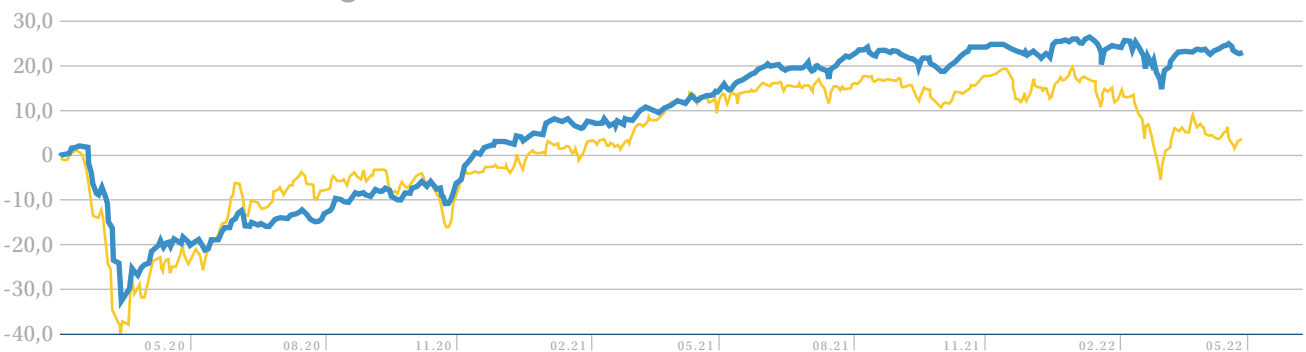
1. Deutsche Pfandbriefbank AG	8,05 %
2. PNE Wind AG	6,79 %
3. Rocket Internet SE	6,43 %
4. Xetra-Gold IHS	4,58 %
5. Aareal Bank AG Subord. V.14(20/unb.)	4,40 %
6. Deutsche EuroShop AG	3,75 %
7. SHELL PLC.	3,70 %
8. RWE AG	3,21 %
9. Wüstenrot&Württembergische AG	3,20 %
10. JOST Werke AG	2,93 %

Angaben per 29.04.2022

## Kennzahlen Anleihenportfolio

<b>Duration</b>	1,10 J.
<b>Durchschnittliche Kupon</b>	5,09 %
<b>Durchschnittliches Rating</b>	BB

## Chart seit Auflage in %



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

Wertentwicklung in % in Vergleich zu DAX/MDAX// Vergleichszeitraum: 06.02.2020-29.04.2022  
Historische Wertentwicklungen sind keine Garantie für eine ähnliche Entwicklung in der Zukunft.

<b>Rücknahmepreis (per 29.04.2022):</b>	1.222,19 Euro
<b>Wertentwicklung 04/2022:</b>	-0,50 %
<b>Wertentwicklung 2022 (YTD):</b>	-1,62 %

<b>Wertentwicklung 1 Jahr:</b>	9,13 %
<b>Wertentwicklung seit Start (06.02.2020):</b>	23,20 %

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 Performancedaten 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“

