



Anlagepolitik & Kommentierung – August/September 2022

Die Angst vor weiteren kräftigen Zinsanhebungen aufgrund der hohen Inflation in besonderer Kombination gepaart mit Rezessions Sorgen haben die Märkte in den letzten Wochen besonders beschäftigt. Auffällig ist weiterhin eine gewisse Lethargie an den Aktienmärkten - hohe Schwankungen, dünne Umsätze, keine Richtung. Die Kurse sind in diesem Jahr bereits eingeknickt. Die Herausforderungen sind bekannt, Risiken sind eingepreist, aber keiner weiß genau, was noch kommt. Die allgemeine Stimmung und wirtschaftliche Entwicklung ist geprägt von den Folgen der Pandemie, dem russischen Angriffskrieg in der Ukraine samt seiner Auswirkung auf die Energiemärkte und einer Zeit hoher (geo)politischer Unsicherheit. Das Geschehen ist dynamisch, die Geschwindigkeit und Ausprägungen der Veränderungen enorm.

Die EZB hatte am vergangenen Donnerstag die bisher größte Zinsanhebung seit der Euro-Einführung beschlossen und zugleich weitere Anhebungen in Aussicht gestellt. Die Notenbanker sind gegen die hohen Energiepreise wohl ziemlich machtlos, aber möchten unbedingt steigende Inflationserwartungen und Preisspiralen verhindern. Sie müssen entschlossen vorgehen, um zu vermeiden, das Unternehmen und Bürger hohe Inflation in die Zukunft projizieren und ihren Entscheidungen zugrunde legen. Für die Geldpolitik zählen die Erwartungen der Menschen über die Zukunft. Durch eine aktive Regierungspolitik könn(t)en die Zentralbanken in ihren Bemühungen für (Preis)Stabilität unterstützt werden. Dazu gehört in diesen schwierigen Zeiten vor allem das Feld der Energiepolitik (wohl leider nicht gerade die Stärke deutscher Regierungen in den letzten Jahren). In der derzeitigen Strom-Notlage die drei letzten Atomkraftwerke in Deutschland nicht weiter betreiben zu wollen, erscheint bizarr.

Auch die gut gefüllten Gasspeicher können die Versorgungssicherheit in Deutschland nicht garantieren. Die Speicherkapazität ist geringer als allein der Verbrauch zum Heizen im Winter. Deutschland benötigt Einsparungen, um sicher durch den Winter zu kommen, sollte Russland die Lieferungen weiterhin einstellen. Zahlreiche Unternehmen in Deutschland haben in den vergangenen Monaten aber Wege gefunden, um in ihrer Produktion Gas zu sparen und zu ersetzen. Die Abkehr vom Erdgas nimmt Fahrt auf. Die deutschen Industriekunden haben im Juli 21,3 Prozent weniger Gas verbraucht als im Durchschnitt der Jahre 2018 bis 2021. Die Lage ist nicht aussichtslos, wie sie in unserem Land gerne dargestellt wird. Für die Zukunft brauchen wir aber in Deutschland bald tiefgreifende strukturelle Reformen. Es bedarf einer Wirtschaftspolitik, die mehr Wettbewerb und Wachstum ermöglicht. Dazu gehören schnellere Genehmigungsverfahren, eine Modernisierung der Infrastruktur, ein Abbau von unnötiger Regulierung und Bürokratie.

Auf absehbare Zeit wird die hohe Inflation in Europa nicht verschwinden, noch nicht erreicht hat die Inflation China. Doch das könnte sich in den nächsten Monaten ändern und Chinas Führung dazu bringen, die Null-Covid-Politik zu überdenken, die die Wirtschaft erheblich belastet. Bei steigender Inflation könnte sich der Unmut und die Unzufriedenheit der Bevölkerung auch mal in der Öffentlichkeit entladen. Sollte China von seiner restriktiven Null-Covid-Politik abrücken, wäre das ein An Schub für die globalen Wachstumsaussichten. Aber da die Nulltoleranzpolitik von Staats- und Parteichef Xi



Jinping zur obersten Handlungsmaxime im Land hochstilisiert wurde, wird China trotz verheerender Erfahrungen mit den wirtschaftlichen Konsequenzen an den drastischen Restriktionen bis zum großen Parteikongress in der Woche vom 16. Oktober festhalten. Über den August hinweg hat die Führung 200 Städte unter (harte) Lockdowns gestellt. Jeder neue Omikron-Ausbruch und die extremen Reaktionen der Behörden darauf zeigen, dass eigentlich nur eine höhere Impfquote und Impfstoffe, die Xi nicht importieren will, nachhaltige Besserung bringen können. Nicht nur deshalb wird China uns noch weiter beschäftigen.

Die Unruhe und Unsicherheit vor den Neuwahlen in Italien am 25. September sind an den Anleihemärkten zu spüren. Der Zusammenbruch der Regierung unter Draghi schürt Befürchtungen, dass das Land als größter Empfänger der im EU- Wiederaufbaufonds festgeschriebenen Reform- und Investitionsziele nicht einhalten und erreichen kann. Zudem halten sich die Sorgen, dass Zinsschritte der EZB und das Ende der üppigen Anleihekaufprogramme Italiens Staatsanleihen in eine Abwärtsspirale schicken könnten, mit Auswirkungen auf die Bilanzen italienischer Banken. Auch enthalten die Wahlprogramme der favorisierten Parteien eine Vielzahl teurer Wahlversprechen.

Für Investoren, die bereit sind, über die derzeitige Unsicherheit hinauszusehen, bietet die derzeitige vielschichtige Krise Investitionsgelegenheiten. Dies gilt vor allem für Anleger, die eine langfristige Perspektive besitzen und den Mut haben, kurzfristige Schwankungen und temporäre Kursverluste auszuhalten. Deutschland gibt aktuell kein allzu gutes Bild ab. „Intern“ sind wir in Deutschland ja immer unzufrieden und machen uns schlechter als wir sind. Für die Investorenstimmung und Kursbildung deutscher Aktien besonders relevant ist die Rückmeldung von Unternehmen, die in den USA auf Roadshow gewesen sind: Hier ist Krieg, keine Energie, hohe Inflation und ein bisschen (zu viel) Sozialismus ist dort die vorherrschende Ansicht. Aber wenn man sich die börsennotierten Unternehmen genau anschaut, kann man Lichtblicke in der Tristesse erkennen - der deutsche Markt bietet aktuell viele Chancen. Die vielen außergewöhnlichen Zeiten in den letzten Jahren haben gezeigt, dass die Bedeutung der aktiven Titelselektion noch an Bedeutung gewonnen hat. Die Analyse und Selektion einzelner Unternehmen bieten die Chance auf bessere Erträge. Der zweite Performancebaustein ist die flexible Anpassung der Investitionsquote. Beide Bestandteile beinhalten eine gewisse Vorsicht und Umsicht, hinzu kommen noch Geduld, Ausdauerkraft und Nerven.

Wir haben in den letzten Wochen keine wesentlichen Änderungen bei den einzelnen Portfoliotiteln vorgenommen, bei der Portfoliostruktur allerdings schon. In der Bärenmarktrally haben wir Mitte August die Aktienquote durch Absicherungsgeschäfte (bei 13850 Dax-Punkten) auf knapp über 50% reduziert.



Fondsinfo

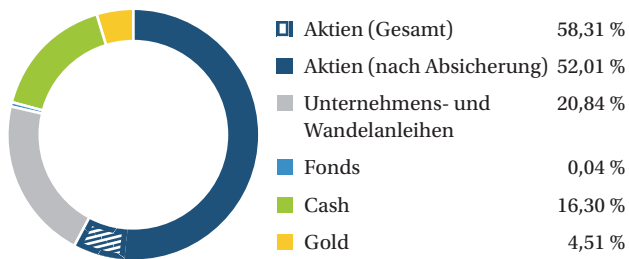
Angaben per 31.08.2022

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:	386,45/141,74 Mio. Euro
Mindestanlage:	keine
Internet / Service-Telefon:	www.datr.de / 06861-839 0780

Fondsallokation



Top 10 Positionen

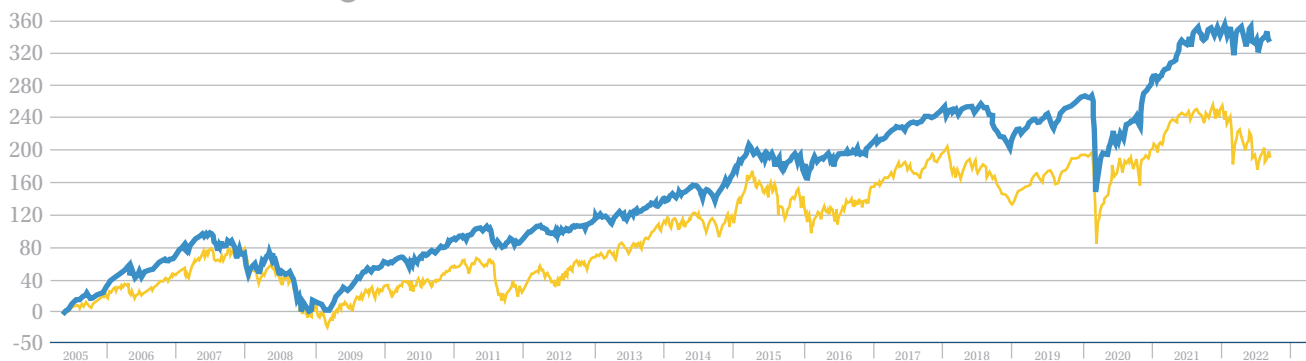
1. Deutsche Pfandbriefbank AG	6,16 %
2. Rocket Internet SE	6,08 %
3. Aareal Bank AG Subord. V.14(20/unb.)	5,12 %
4. Xetra-Gold IHS	4,51 %
5. SHELL PLC.	4,00 %
6. VONOVIA SE	3,45 %
7. JOST Werke AG	3,08 %
8. Wüstenrot&Württembergische AG	3,00 %
9. Nordex SE Senior Notes v.18(18/23)	2,67 %
10. CropEnergies AG	2,64 %

Angaben per 31.08.2022

Kennzahlen Anleihenportfolio

Duration	0,81 J.
Durchschnittliche Kupon	4,29 %
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: 02.06.2005-31.08.2022
Historische Wertentwicklungen sind keine Garantie für eine ähnliche Entwicklung in der Zukunft.

Rücknahmepreis (per 31.08.2022):	217,17 EUR
Wertentwicklung 2022 (YTD):	-4,44 %
Wertentwicklung 1 Jahr:	-3,08 %
Wertentwicklung 3 Jahre:	28,17 %
Wertentwicklung 5 Jahre:	29,96 %

Wertentwicklung 10 Jahre:	114,59 %
Wertentwicklung seit Start (03.06.2005):	334,34 %
Jährliche Wertentwicklung p.a. (seit 03.06.2005):	8,87 %
Volatilität (3 Jahre):	17,82 %

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

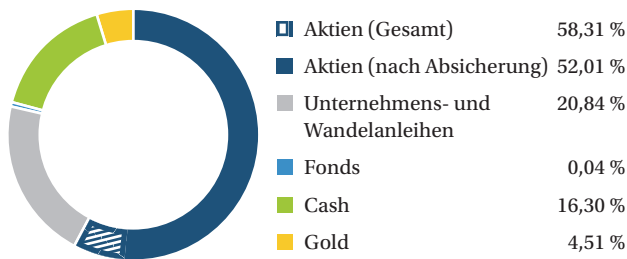
Angaben per 31.08.2022

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 / 15.11.2021: 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/	386,45/29,57 Mio. Euro
Tranche:	
Mindestanlage:	keine
Internet / Service-Telefon:	www.datr.de / 06861-839 0780

Fondsallokation



Top 10 Positionen

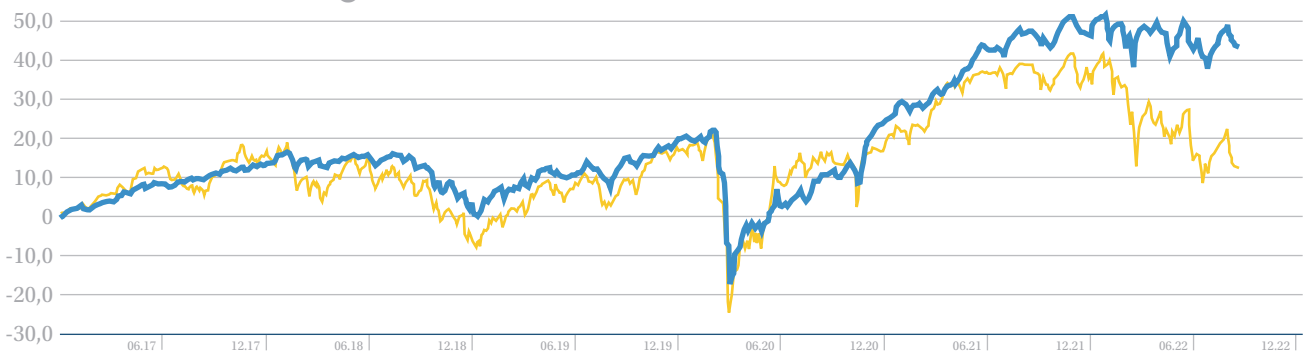
1. Deutsche Pfandbriefbank AG	6,16 %
2. Rocket Internet SE	6,08 %
3. Aareal Bank AG Subord. V.14(20/unb.)	5,12 %
4. Xetra-Gold IHS	4,51 %
5. SHELL PLC.	4,00 %
6. VONOVIA SE	3,45 %
7. JOST Werke AG	3,08 %
8. Wüstenrot&Württembergische AG	3,00 %
9. Nordex SE Senior Notes v.18(18/23)	2,67 %
10. CropEnergies AG	2,64 %

Angaben per 31.08.2022

Kennzahlen Anleihenportfolio

Duration	0,81 J.
Durchschnittliche Kupon	4,29 %
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: 19.12.2016-31.08.2022
Historische Wertentwicklungen sind keine Garantie für eine ähnliche Entwicklung in der Zukunft.

Rücknahmepreis (per 31.08.2022):	191,32 Euro
Wertentwicklung 08/2022:	-0,88 %
Wertentwicklung 2022 (YTD):	-4,43 %
Wertentwicklung 1 Jahr:	-3,08 %
Wertentwicklung 3 Jahre:	28,21 %

Wertentwicklung 5 Jahre:	29,86 %
Wertentwicklung seit Start (19.12.2016):	43,49 %
Jährliche Wertentwicklung p.a. (seit 19.12.2016):	7,36 %
Volatilität (3 Jahre):	17,82 %

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“





Fondsinfo

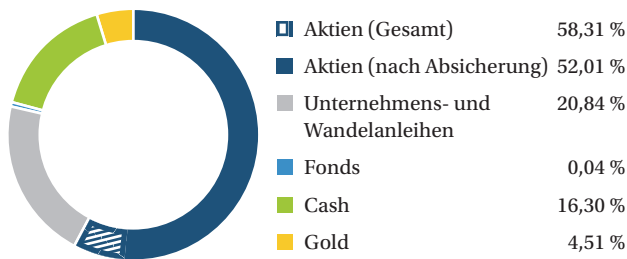
Angaben per 31.08.2022

Fondsdaten

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

Verwaltungsvergütung:	0,97 % p.a. zzgl. 10 % Performance-Fee (High Watermark)
Depotbankvergütung:	0,05 % p.a.
Kostenquote (Ongoing Charges):	1,07 % (per 31.12.2020)
Preisinformationen:	FAZ, Handelsblatt, Börsen-Zeitung
Ausgabeaufschlag:	max. 3 %
Fondsvolumen Gesamt/	386,45/3,28 Mio. Euro
Tranche:	
Mindestanlage:	keine
Internet / Service-Telefon:	www.datr.de / 06861-839 0780

Fondsallokation



Top 10 Positionen

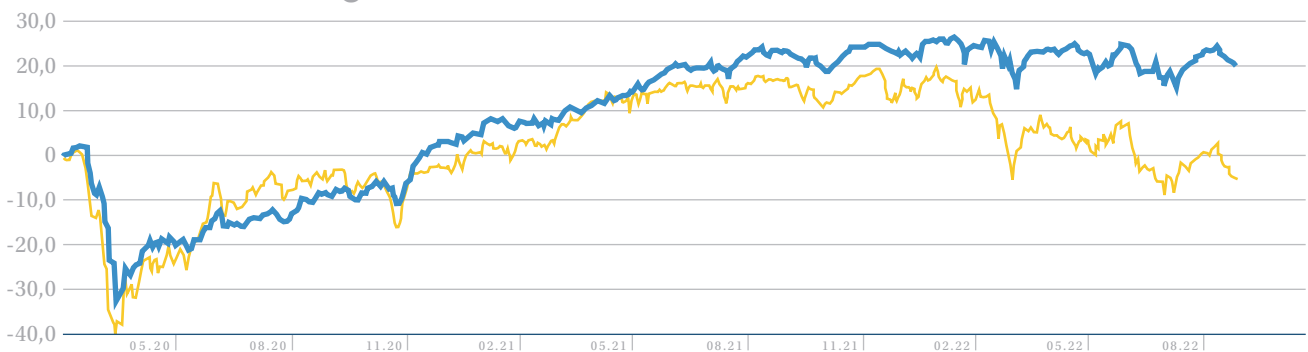
1. Deutsche Pfandbriefbank AG	6,16 %
2. Rocket Internet SE	6,08 %
3. Aareal Bank AG Subord. V.14(20/unb.)	5,12 %
4. Xetra-Gold IHS	4,51 %
5. SHELL PLC.	4,00 %
6. VONOVIA SE	3,45 %
7. JOST Werke AG	3,08 %
8. Wüstenrot&Württembergische AG	3,00 %
9. Nordex SE Senior Notes v.18(18/23)	2,67 %
10. CropEnergies AG	2,64 %

Angaben per 31.08.2022

Kennzahlen Anleihenportfolio

Duration	0,81 J.
Durchschnittliche Kupon	4,29 %
Durchschnittliches Rating	BB

Chart seit Auflage in %



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

Wertentwicklung in % in Vergleich zu DAX/MDAX// Vergleichszeitraum: 06.02.2020-31.08.2022
Historische Wertentwicklungen sind keine Garantie für eine ähnliche Entwicklung in der Zukunft.

Rücknahmepreis (per 31.08.2022):	1.190,42 EUR
Wertentwicklung 08/2022:	-0,85 %
Wertentwicklung 2022 (YTD):	-4,17 %

Wertentwicklung 1 Jahr:	-2,61 %
Wertentwicklung seit Start (06.02.2020):	19,99 %

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“

