

Sehr geehrte Kundinnen, sehr geehrte Kunden,

aufgrund der Einschränkungen unserer Aktivitäten und Kontakte bot sich in den vergangenen Wochen der Lesesessel als Zufluchtsort an, und so konnten wir unzählige Jahresrückblicke rund um die weltweiten Entwicklungen der Jahrhundertpandemie konsumieren und/oder über uns ergehen lassen.

Diesen Rückblicken wollen wir hier mit unserem Jahresbericht nicht noch einen weiteren hinzufügen. Es dürfte (fast) alles gesagt und geschrieben sein, sodass es keiner weiteren Worte bedarf. Doch wollen wir hier einmal anhand von fünf Beispielen den Blick auf das Positive lenken, welches uns das letzte Jahr trotz oder vielleicht sogar wegen der Pandemie beschert hat. Im Folgenden betrachten wir, welche Erfahrungen und Handlungsalternativen sich hieraus ergeben haben und uns in unseren Aktivitäten der nächsten zwölf Monate leiten dürften.

Demokratie und soziale Marktwirtschaft funktionieren

Deutschland ist – anders als viele andere Länder in Europa – bisher relativ gut durch diese Krise gekommen. Das liegt auch daran, dass es aufgrund der Regelungen um Kurzarbeitergeld und enorme Hilfs-gelder für die am meisten betroffenen Branchen nicht zu einem Totaleinbruch kam. Eine handlungsfähige Regierung mit einer besonnenen Regierungschefin, ein Gesundheitssystem, das mit seinem hoch engagierten medizinischen Personal doch nicht so

schlecht wie von vielen befürchtet funktioniert, und eine größtenteils disziplinierte und solidarische Bevölkerung haben bisher wohl das Schlimmste verhindert.

Eine kleine Randgruppe von Protestierenden steht einer überwältigenden – meist schweigenden – Mehrheit aus Besonnenen und Vernunftbegabten gegenüber. Die hohen Zustimmungswerte zu den Regierungsparteien und Maßnahmen, sogar hin zu noch einschneidenderen Einschränkungen, sprechen für sich. Dazu gehört selbstverständlich auch Kritik und Diskussion über den weiteren Weg, nicht aber der besserwisserische Blick in den Rückspiegel.

Europa – die „Alte Welt“ ist handlungsfähiger als gedacht

Von vielen wurde Europa und vor allem die bürokratieorientierte EU bereits abgeschrieben. Dass Großbritannien sich vom Gängelband dieses „Bürokratiemonsters“ befreien wollte, das sich als Papiertiger in Streit und Uneinigkeit verheddert hatte, konnten nicht wenige gut nachvollziehen.

Doch in der Krise zeigte sich eine unerwartete Handlungsfähigkeit: Das größte EU-Rettungspaket aller Zeiten und die von vielen so verteufelten „EU-Bonds“ mit gemeinsamer Haftung wurden verabschiedet. Dies führte nicht, wie man meinen könnte, zu einer massiven Schwächung der Gemeinschaftswährung Euro, sondern ganz im Gegenteil. Dazu später mehr.

Wir haben gesehen, dass vielleicht gerade der Austritt Großbritanniens die verbleibenden Staaten (mit einigen wenigen bekannten Ausnahmen) näher zueinander geführt und die Bedeutung des gemeinsamen Handelns unter Beweis gestellt hat.

BREXIT-Deal in allerletzter Minute

Das hatte zuletzt kaum noch jemand erwartet: Im Angesicht kilometerlanger LKW-Staus in Dover und drohender massiver Verwerfungen bei einem unregelmäßigem Brexit, einigten sich Premier Boris Johnson und die EU-Vertreter auf einen „Deal“, der das Schlimmste im Hinblick auf Zölle und Handelsbeschränkungen verhindern soll. Das immerhin 1.250 Seiten umfassende Kompendium gibt Anlass zu Optimismus, dass wir in Europa nicht wieder in alte Zeiten der nationalen Egoismen zurückfallen werden. Was wird aus der ökonomischen Entwicklung im Inselstaat ohne die regulativen Einschränkungen, aber auch bedeutenden Subventionen für beispielsweise die Landwirtschaft im Nach-EU-Zeitalter? Es bleibt spannend.

„The greatest US-President ever“ geht in den Ruhestand

Zunächst sah es so aus, dass es zu einem engen Kopf-an-Kopf-Rennen, wenn nicht sogar zu einer Wiederwahl des alten Präsidenten kommen würde. Doch inzwischen ist klar, dass am 20. Januar der demokratische Politiker Joe Biden als neuer US-Präsident vereidigt wird. Wir machen aus unserer Erleichterung keinen Hehl: Die Politik der immer noch größten Volkswirtschaft der Welt dürfte kalkulierbarer und verlässlicher werden.

Zudem wurde angekündigt, dass Amerika sowohl dem Pariser Klimaabkommen wie auch der Weltgesundheitsorganisation WHO wieder beitreten wird. Auch das Klima zwischen den USA und China ist wahrscheinlich künftig weniger rau als unter dem bisherigen Präsidenten – gute Nachrichten für den Welthandel!

Multinationale Innovation

Den ersten Corona-Impfstoff in Deutschland entwickelte ein von ehemaligen „Gastarbeiterkindern“ gegründetes Unternehmen mit Mitarbeitern aus mehr als sechzig Nationen. Das macht aus vielerlei Gründen Mut und ist ein positives Zeichen für die Vielfalt und Innovationskraft in Deutschland.

Wie schnell die heimische Wirtschaft nach dem ersten „Lockdown“ reagiert hat, wie innovativ und kreativ viele Unternehmen reagiert und agiert haben, wie Home-Office-Arbeitsplätze in kürzester Zeit eingerichtet wurden und Video-Konferenzen die Kommunikation über Distanzen hinweg aufrechterhielten, all dies sind Zeugnisse für die Wandlungs- und Anpassungsfähigkeit in einer funktionierenden Demokratie und Marktwirtschaft.

Wir wollen hier nichts schönreden. Aber bei all dem Negativen, das wir erlebt haben und Tag für Tag in den Nachrichten vernehmen, sollten wir auch einmal die positiven Aspekte hervorheben und das Konstruktive in der Krise herausstellen.

Damit sind wir bei den Kapitalmärkten angelangt: Auch die Börse hat nach dem schnellsten und heftigsten Crash der Geschichte den Vorwärtsgang eingeschaltet und anschließend die kräftigste Erholung eingeleitet, die wir in den letzten siebzig Jahren erlebt haben. Der blanken Panik im Februar und März wurde mit den oben beschriebenen finanziellen Stützungen sowie den expansiven Maßnahmen der Notenbanken eine gewaltige Macht entgegengehalten.

Es hat sich für uns und unsere Mandanten ausgezahlt, „durch-“ und „auszuhalten“ und an der Normalisierung zu partizipieren. Der Blick in den Rückspiegel zeigt, dass es noch besser hätte laufen können: Meist hat man von den guten Investments zu wenig, und bei den schlechten ist jeder Euro zu viel investiert. Das kritische Hinterfragen so mancher Ausrichtung und Entscheidung gehört zum erforderlichen Handwerkszeug eines jeden verantwortungsvollen Vermögensverwalters.

Nach vielen Wochen der Unsicherheit stehen die Kapitalmärkte derzeit an einem wichtigen Wendepunkt; es besteht eine gut begründete Hoffnung auf eine (wenn auch langsame) Rückkehr zur Normalität.

Gewinner in 2020

Selten gab es an den Kapitalmärkten neben der extremen Volatilität eine solch ausgeprägte Spreizung bei der Kursentwicklung der verschiedenen Branchen wie im letzten Jahr. Nachdem naturgemäß die Zykliker und besonders betroffenen Unternehmen (Ölwerte,

Maschinen- und Autobauer, Tourismus- und Luftfahrtunternehmen) einbrachen und sich bis zu den ersten Anzeichen eines Impfstoffes nicht erholten, waren die Aktien des „Pandemie-Lifestyles“ die großen Gewinner: Unternehmen der Digitalisierung, insbesondere Online-Gaming und -shopping, Lieferdienste und natürlich alle Unternehmen, die vom Thema Impfung profitieren. Hier sind wir mit vielen unserer Investments gut vertreten:

- „Automation und Robotics“
- Medizintechnik
- „Health-Care“
- „Cyber-Security“ und
- „Information-Technology“.

In unserem Aktienfonds „MPF-Aktien-Strategie-Global“ sind deshalb unter den größten Werten Unternehmen wie Amazon, Apple, PayPal, Alphabet Nvidia und Microsoft zu finden.

Gamechanger Impfstoff

Mit der Bekanntgabe der bevorstehenden Zulassung des ersten Corona-Impfstoffs zeigte sich eine gewisse Abschwächung des Aufwärtstrends in diesen Werten. Da in den aktuellen Kursen eine gehörige Portion Zukunftsfantasie eingepreist ist, wird die Luft nach oben insgesamt dünner. Diese Branchen beobachten wir sehr intensiv, frei nach dem Sprichwort „wenn die Zugpferde erlahmen ist es Zeit, die Pferde zu wechseln“.

Diese könnten in 2021 durchaus aus den Bereichen Tourismus, Gastronomie, Events, Shopping kommen, denn die Mehrzahl der Menschen dürfte ein enormes Nachholbedürfnis haben, was das Thema Reisen und Konsum angeht. In den letzten Wochen holten vor allem die sogenannten „Value“-Aktien massiv auf, also Aktien aus den eher traditionellen Industriezweigen, während die „Growth“-Aktien zumindest relativ gesehen hinterherhinken.

Dieser Wechsel ging sehr abrupt vor sich. Wieder einmal bewahrheitet sich: Es gilt, in vielen Segmenten „dabei“ zu sein, denn der Wind an den Märkten dreht so schnell, dass der Investor kaum hinterherkommt.

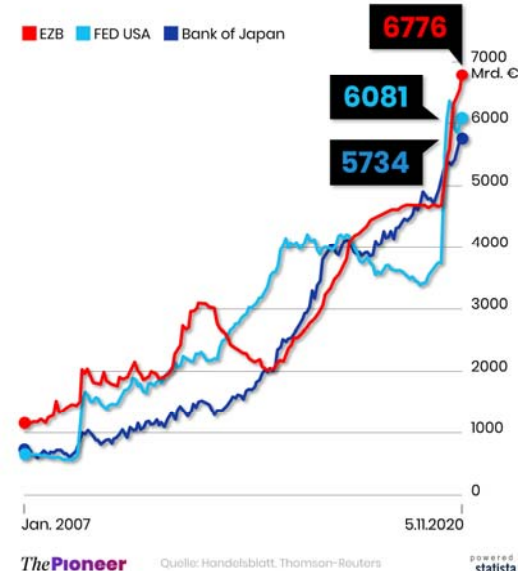
Dass am Jahresende ausgerechnet die Börse des Landes, in dem das Virus seinen Ursprung nahm, mit am besten von allen Industrieländern performt hat, hätte wohl niemand im März des vergangenen Jahres gedacht. Dies ist für uns ein ausgezeichnetes Beispiel dafür, dass es meist anders kommt, als es die Mehrheit der Marktakteure denkt.

Wann wird's mal endlich wieder Rendite bei Anleihen geben?

Wohl auch in 2021 nicht. Als im Jahr 2020 auch die Unternehmensanleihen durch den Abwärtssog an den Kapitalmärkten mit nach unten gezogen wurden, drückten die Notenbanken in beispielloser Weise den Zins auf das niedrigste Niveau in der Geschichte. So hat die EZB in der Eurozone seit Mitte März Anleihen mit einem Volumen

EZB liegt vorne

Bilanzsummen ausgewählter Notenbanken, in Milliarden Euro



von fast einer Billion Euro gekauft. Die EU kann – wie zuvor beschrieben – über ihre Finanzierungsvehikel selbst am Kapitalmarkt Geld besorgen und nimmt deshalb erstmals gemeinsame Schulden auf. Dies führt zu einer starken Einengung der Risikoaufschläge in Europa. In den USA sieht es nicht viel anders aus: Nicht zuletzt mit dem geänderten Inflationsziel der FED (hier wird auf einen zukünftigen mehrjährigen Inflationstrend

abgestellt und damit die kurzfristige Handlungserfordernis beseitigt) und aufgrund der konjunkturellen Rahmenbedingungen werden die Zinsen mindestens bis Ende 2021 niedrig bleiben. Der massive Nachfrageschub, den die Notenbanken mittels ihrer Ankaufprogramme verursachen, wird jede stärkere Renditebewegung nach oben quasi im Keim ersticken.

Deshalb haben wir Ihnen bei unserem Themenabend vorgeschlagen, über eine Änderung der Gewichtung Aktien/Renten in Ihrem Portfolio zu sprechen. Diese Einladung wiederholen wir an dieser Stelle gerne.

Das war der sicherlich leichteste Teil der Prognosen für 2021. Was erwarten wir für Wachstum, Aktien und Währungen? Auch wenn wir im letzten Jahr gesehen haben, auf welch tönernen Füßen solche „Prognosen“ stehen, wagen wir einen Blick nach vorne:

Wachstum in Deutschland, Europa und in der Welt

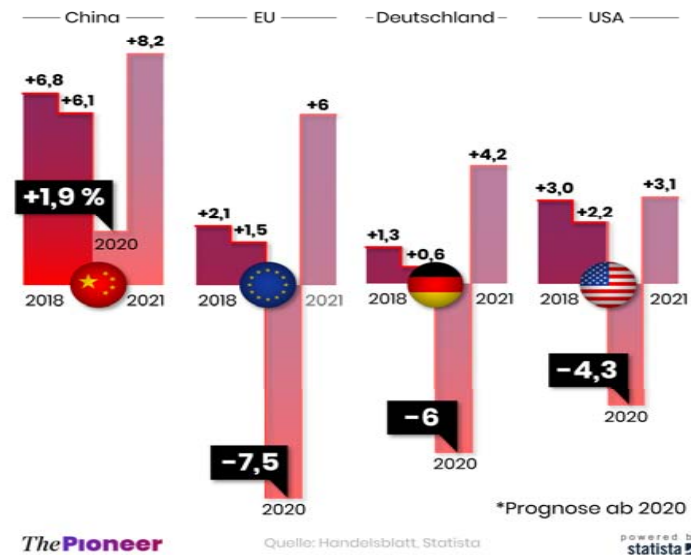
Nachdem wir die „V“-Erholung bereits in den Aktienmärkten gesehen haben, sollte diese schnelle Erholung auch bei der Konjunktur eintreten. Wenn auch etwas später als erhofft: Der nochmalige Lock-down mit seiner Verlängerung in vielen Teilen Europas schiebt den konjunkturellen Boom auf der Zeitachse nach hinten. Doch wir haben im letzten Jahr in der ersten Lockerung gesehen, wie massiv die Aufwärtskräfte wirken können. Ein dynamischer und sich selbst verstärkender wirtschaftlicher Aufschwung könnte so durchaus „V“-förmig verlaufen.

Die Konsumenten sind gleichsam ausgehungert nach Aktivität und Konsum, sodass die Nachholeffekte hier enorm sein dürften. Da der geld- und fiskalpolitische Rückenwind anhalten sollte, gibt es auch von dieser Seite Unterstützung.

Der sich bereits in voller Fahrt befindende Aufschwung in China zeigt seine Auswirkung sowohl auf die USA wie auch auf exportorientierte Wirtschaftsräume wie z. B. Deutschland. In den USA wurde noch im alten Jahr ein weiteres Konjunkturpaket beschlossen. Dies wird die dynamische Entwicklung der Wirtschaft im Jahresverlauf anheizen.

China kommt am besten durch die Krise

Veränderung des BIP im Vergleich zum Vorjahr*, in Prozent



Aktien sind (fast) alternativlos – Geldflut treibt Bewertungen

Wir befinden uns unzweifelhaft in einer Phase, in der auf absehbare Zeit der wesentliche Performanceanteil eines Portfolios aus den Aktieninvestments erzielt werden muss. Dass die Aktien inzwischen eine hohe Bewertung erreicht und damit einen Teil des wirtschaftlichen Aufschwungs vorweggenommen haben, ist das eine. Dass sie diese Eigenschaft mit allen anderen Investitionsvehikeln wie Anleihen, Immobilien, Kunst etc. teilen, ist das andere. Dieses Hochpreis-

niveau hat seine Ursache in der Nullzinspolitik fast aller Notenbanken weltweit. Eine positive Rendite zu erzielen ist extrem schwierig geworden; Geld ist gleichsam im Überfluss vorhanden.

Vieles spricht dafür, dass sich auch in 2021 die Aktienmärkte per Saldo gut entwickeln werden. Aufgrund der neuen politischen Rahmenbedingungen in den USA könnte Europa einen gewissen Nachholeffekt zeigen, zumal hier die Bewertung der Aktien attraktiver erscheint als in den USA.

Die sogenannten „Emerging Markets“ dürften von der Schwäche des US-Dollars profitieren (da sie ihre Schulden vornehmlich in Dollar aufgenommen haben und sich dadurch Entlastungseffekte ergeben). Sie sind unverzichtbar in einem global aufgestellten Portfolio.



Analyse zum Jahresende 2020: Diese Unterlage dokumentiert den Standpunkt der Michael Pintarelli Finanzdienstleistungen AG. Die darin enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar, sondern geben lediglich unsere aktuelle Einschätzung wieder. Auch ist in ihnen kein Angebot, keine Empfehlung und keine Aufforderung zum Treffen von Anlageentscheidungen jeder Art zu sehen. Bitte beachten Sie, dass Wertentwicklungen in der Vergangenheit kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklungen sind.

US-Dollar – Renaissance oder weiterer Rückfall?

Der US-Dollar hat im vergangenen Jahr – das darf man bei der Bewertung der Performance der Börsenindizes 2021 nicht vergessen – deutlich gegenüber vielen Währungen verloren. Für uns als in Euro denkende Anleger stehen Verluste in Höhe von knapp 10 Prozent zu Buche.

Inzwischen notiert die US-Valuta gegenüber der europäischen Einheitswährung bei fast 1,23 und damit in der Nähe seiner Kaufkraftparität. Die erwähnte niedrige Verzinsung in den USA und die durchaus gewollte Abwertung durch die Regierung dürften einer massiven Erholung im Weg stehen. Eine erstarkende Wirtschaft und die Tatsache, dass Trends auch einmal drehen, könnten dann doch zumindest ein Ende der Abschwächung des US-Dollars begünstigen. Gleichwohl gilt die Aussage: Nichts ist schwieriger zu prognostizieren als eine Währung!

Inflation ante portas?

Auf den Gütermärkten ist der große Inflationsschub ausgeblieben, aber auch hier sind die Weichen in Richtung höherer Preise gestellt:

- Produktionsausfälle aufgrund von Lockdowns,
- Wegfall von Mitbewerbern aufgrund von Insolvenzen,
- zurückgehende Globalisierung infolge von „Relokalisierung“,
- steigende Kosten durch den Klimawandel und die Reaktion hierauf,

- steigende Rohstoffpreise und die
- massiv ausgeweitete Geldmenge durch die Notenbanken weltweit

dürften die Grundlage für steigende Preise bilden.

Grüner wird's nicht!?

Damit sind wir beim letzten Thema: Der Nachhaltigkeit als Ganzes, was mehr als nur den Klimawandel betrifft.

Im letzten Jahr wurde uns einmal mehr die Vernetzung unserer Gesellschaft, Wirtschaft und Umwelt vor Augen geführt. Auch der letzte Skeptiker muss erkannt haben, dass hier ebenfalls eine Art „Gamechanging“ erforderlich ist. Auch wenn das Thema extrem kontrovers ist und Diskussionen sich oft auf den ökologischen Teil konzentrieren, ist eine Auseinandersetzung mit den ökologischen, sozialen und gesellschaftlichen sowie unternehmensethischen Aspekten der Geldanlage unverzichtbar.

Im Laufe des Jahres werden wir zum Thema Nachhaltigkeit eine nachvollziehbare und transparente Entscheidungsfindung bei unseren Investments entwickeln. Die Veröffentlichung eines eigenen „Wertekompass“ sowie eine eigene Nachhaltigkeitsstrategie gehören ebenso dazu wie die zukünftige Darstellung Ihrer Investitionen unter Nachhaltigkeitsaspekten. Sie werden also auch in dieser Hinsicht in diesem Jahr viel von uns hören und lesen!

Zum Schluss, aber nicht zuletzt

Viele von Ihnen haben unseren digitalen Themenabend Anfang Dezember gesehen. Für Ihr enormes Interesse bedanken wir uns sehr herzlich. Danke sagen wir aber auch für Ihre im so schwierigen Jahr 2020 gezeigte Unterstützung, Ihr Vertrauen und Ihre Ermutigungen! Das hat uns sehr bewegt und stärkt uns in dem Bemühen, bei allem Wissen um unsere Unzulänglichkeit, stets das Beste für Sie und Ihr Vermögen zu leisten.

Diese Treue und Loyalität sind nicht selbstverständlich, und so möchten wir auch an dieser Stelle noch einmal ein großes Lob und Dankeschön an Sie richten!

Damit nicht genug des Dankes: Herr Michael Pintarelli, unser Gründungs-Vorstandsvorsitzender und Namensgeber der Firma, ist zum 31.12.2020 aus dem Vorstand der Gesellschaft ausgeschieden. Er hat die MPF AG maßgeblich mit seiner Persönlichkeit geprägt und sein Denken und Handeln stets an Ihrem Interesse, liebe Mandantinnen und Mandanten, ausgerichtet. Wir haben genug Grund, seinen Einsatz in den vergangenen zwanzig Jahren zu würdigen und sind froh, dass er sich in den nächsten zwei Jahren noch weiter für Sie und uns engagieren wird.

Als Sprecher des Vorstandes fungiert seit dem 1. Januar dieses Jahres Thomas Buckard, der das Unternehmen vor zwanzig Jahren mitgegründet hat. Wir sind sehr zuversichtlich, dass das Team in der

Zukunft genauso erfolgreich und engagiert für Sie aktiv sein wird wie bisher!

Im laufenden Jahr erwarten Sie noch einige Neuerungen:

Neben der personellen Veränderung wird sich nach dem neuen Layout unserer Internetseite auch unser Reporting in seiner Darstellung verändern. Den Nachhaltigkeitsaspekt haben wir schon erwähnt. Wir arbeiten zudem daran, dass wir im Laufe des Jahres mit einem Portalzugang für Sie eine zeitgemäße und benutzerfreundliche Plattform zur Verfügung stellen können, um Sie noch besser über die Entwicklung Ihrer Vermögenswerte auf dem Laufenden zu halten.

Dies bleibt auf jeden Fall:

Wir gewährleisten für Sie weiterhin unsere bewährte Betreuungskontinuität und verfolgen eine wertorientierte und verlässliche Anlagepolitik in Ihrem Sinne – unabhängig vom Marktumfeld.

Wir freuen uns auf ein weiteres Jahr mit Ihnen und wünschen Ihnen und Ihren Lieben, dass Sie gesund bleiben, die nächsten Monate infektionsfrei bis zur Impfung gut überstehen und dann alles nachholen können, auf das Sie in den letzten Monaten verzichten mussten.

Dann wird auch wieder mehr Kontakt und Nähe möglich sein, und bei einem persönlichen Treffen ohne Maske können wir unsere lächelnden Gesichter wieder erkennen!

Wie ein Mandant so schön formuliert hat:

Im nächsten Jahr wird vieles besser. Vielleicht sogar gut!

Herzlichst, Ihr Team der