

GANÉ Kapitalmarktansichten

Marcus Hüttinger, Henrik Muhle

Agenda

- Team
- Paradigmenwechsel der Geld- und Fiskalpolitik
- Galoppierende Inflation
- Krisen und Rezessionsangst
- Bleiben Aktien die bevorzugte Anlageklasse?
- Value 2.0
- Fazit

Team

Erfahrung und Kompetenz



- Dr. Uwe Rathausky (Jg. 1976)
Gründer und Vorstand der GANÉ AG
2000-2007: DJE Kapital AG, KPMG AG
- J. Henrik Muhle (Jg. 1975)
Gründer und Vorstand der GANÉ AG
2000-2007: DJE Kapital AG, ACATIS Investment KVG mbH
- Marcus Hüttinger (Jg. 1981)
Kapitalmarktstrategie der GANÉ AG
2005-2019: Morgan Stanley, Goldman Sachs

- 1. Januar 2008: Auflage des GANÉ-Partizipationsscheins (» closed)
- 15. Dezember 2008: Auflage des ACATIS GANÉ Value Event Fonds
 - AUM: 6,2 Mrd. Euro.
 - Zahlreiche Preise und kontinuierlich Höchstbewertungen für hervorragendes Fondsmanagement.
 - Auszeichnung zum „Fondsmanager des Jahres 2019“.
- 3. Dezember 2018: Auflage des GANÉ Business Partner Fund (» closed)

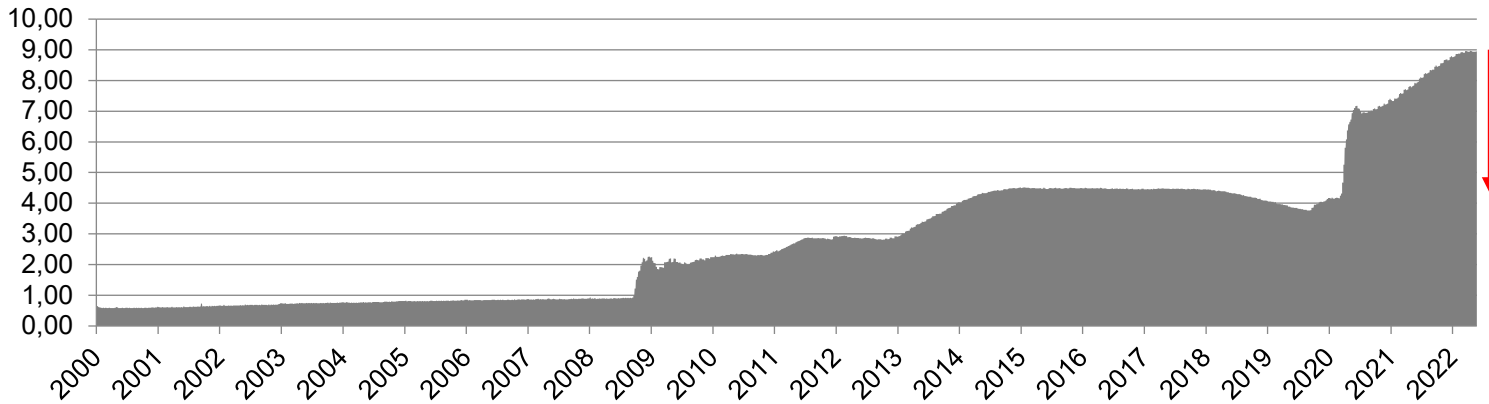
AUM-Daten per 22.06.2022



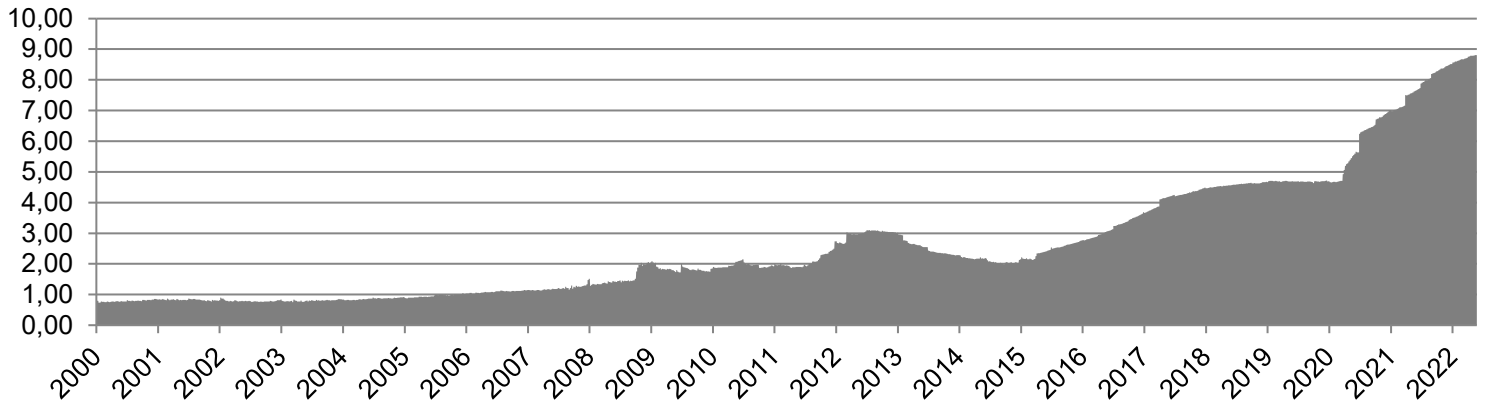
Paradigmenwechsel

Liquiditätsschub durch Geld- und Fiskalpolitik wird reduziert

■ FED-Bilanzsumme (in \$Bio)



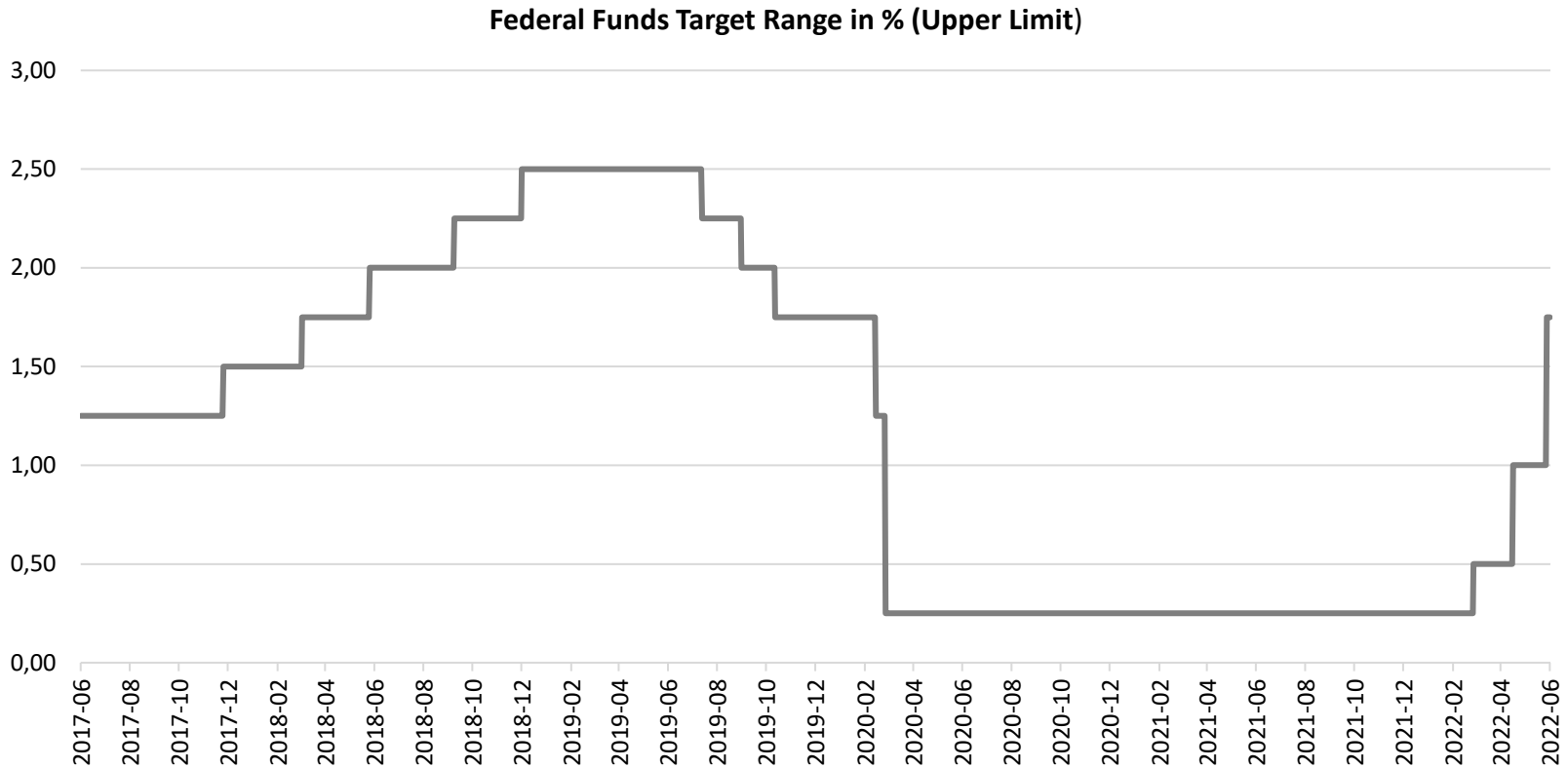
■ EZB-Bilanzsumme (in €Bio)



Quelle: Bloomberg, Mai 2022

Paradigmenwechsel

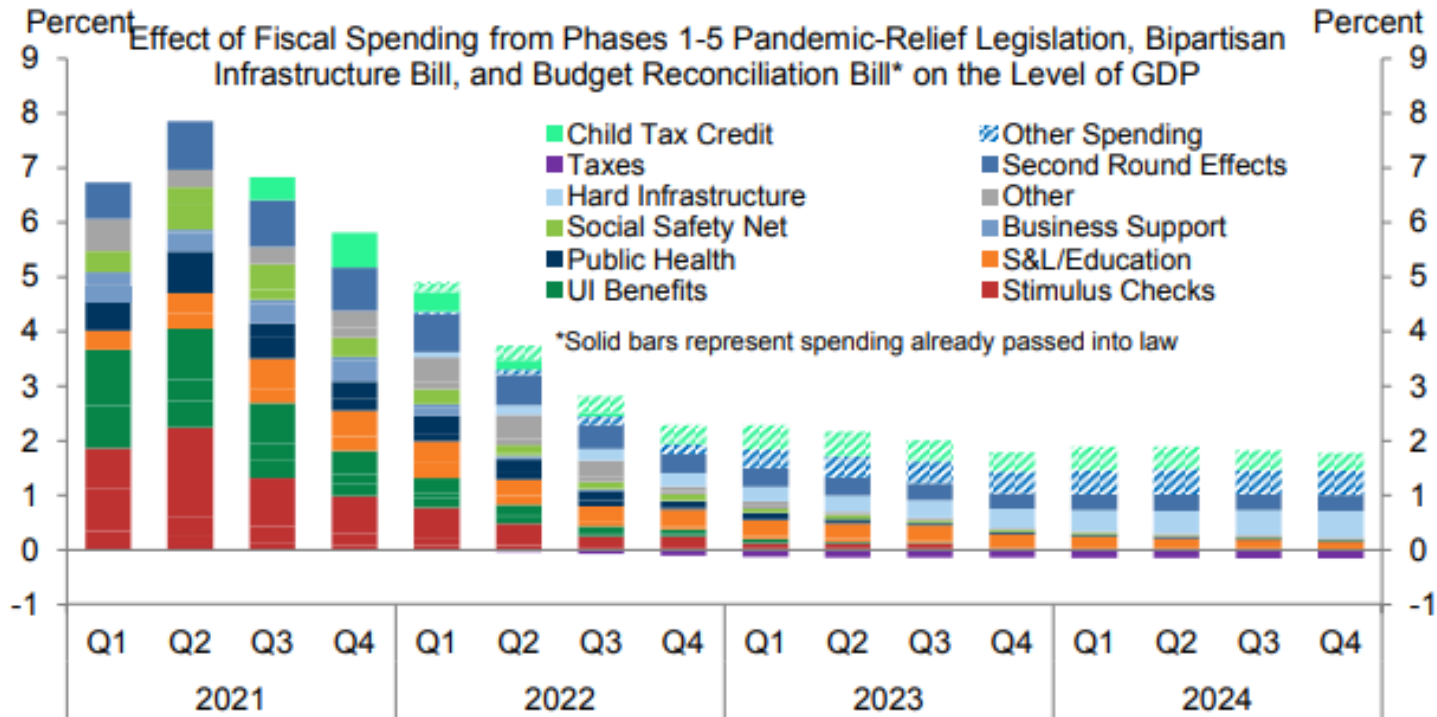
Bisher drei Leitzinserhöhungen in den USA im Jahr 2022



Quelle: Federal Reserve Economic Data, <https://fred.stlouisfed.org>, Juni 2022

Paradigmenwechsel

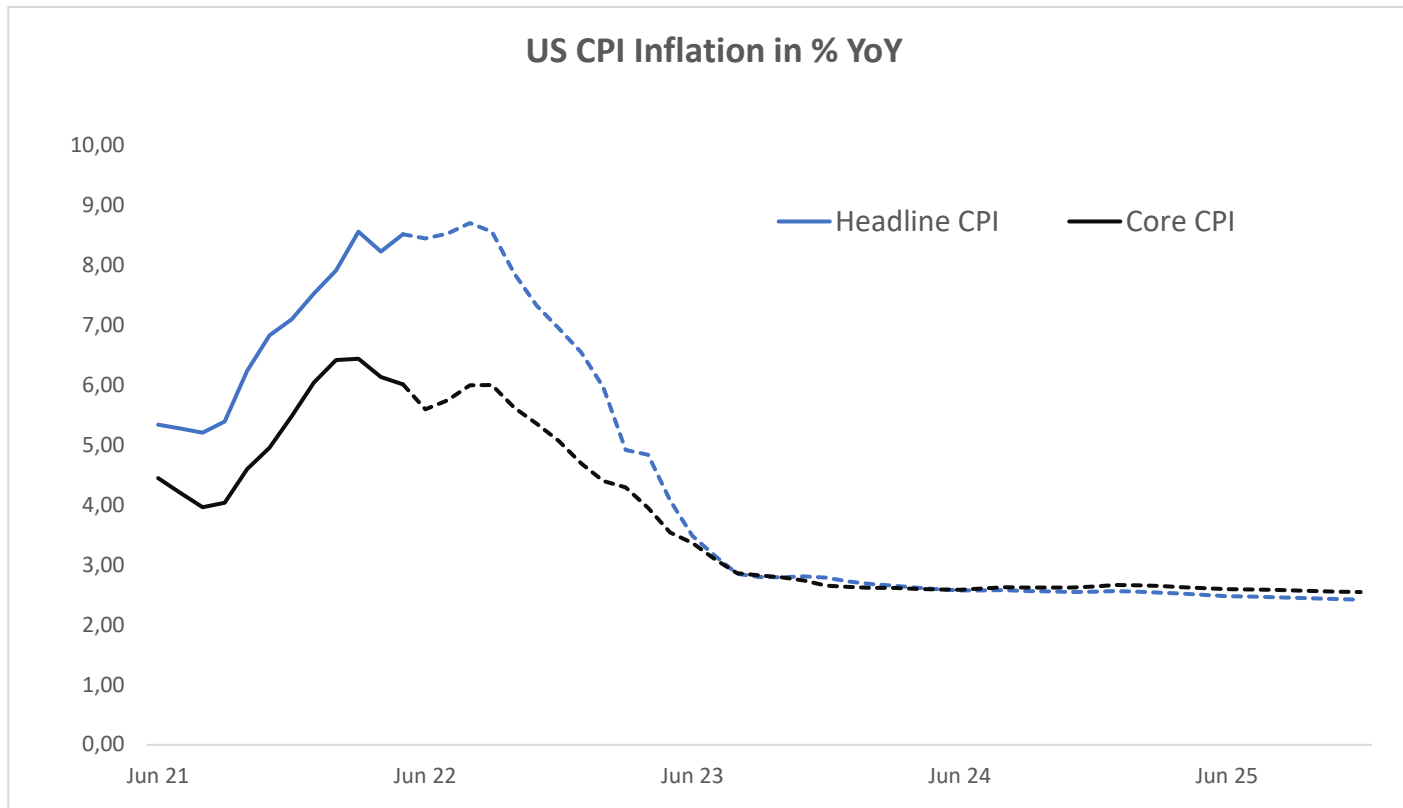
Insbesondere in den USA nimmt die fiskalpolitische Unterstützung ab



Quelle: Goldman Sachs Global Investment Research, Mai 2022

Galoppierende Inflation

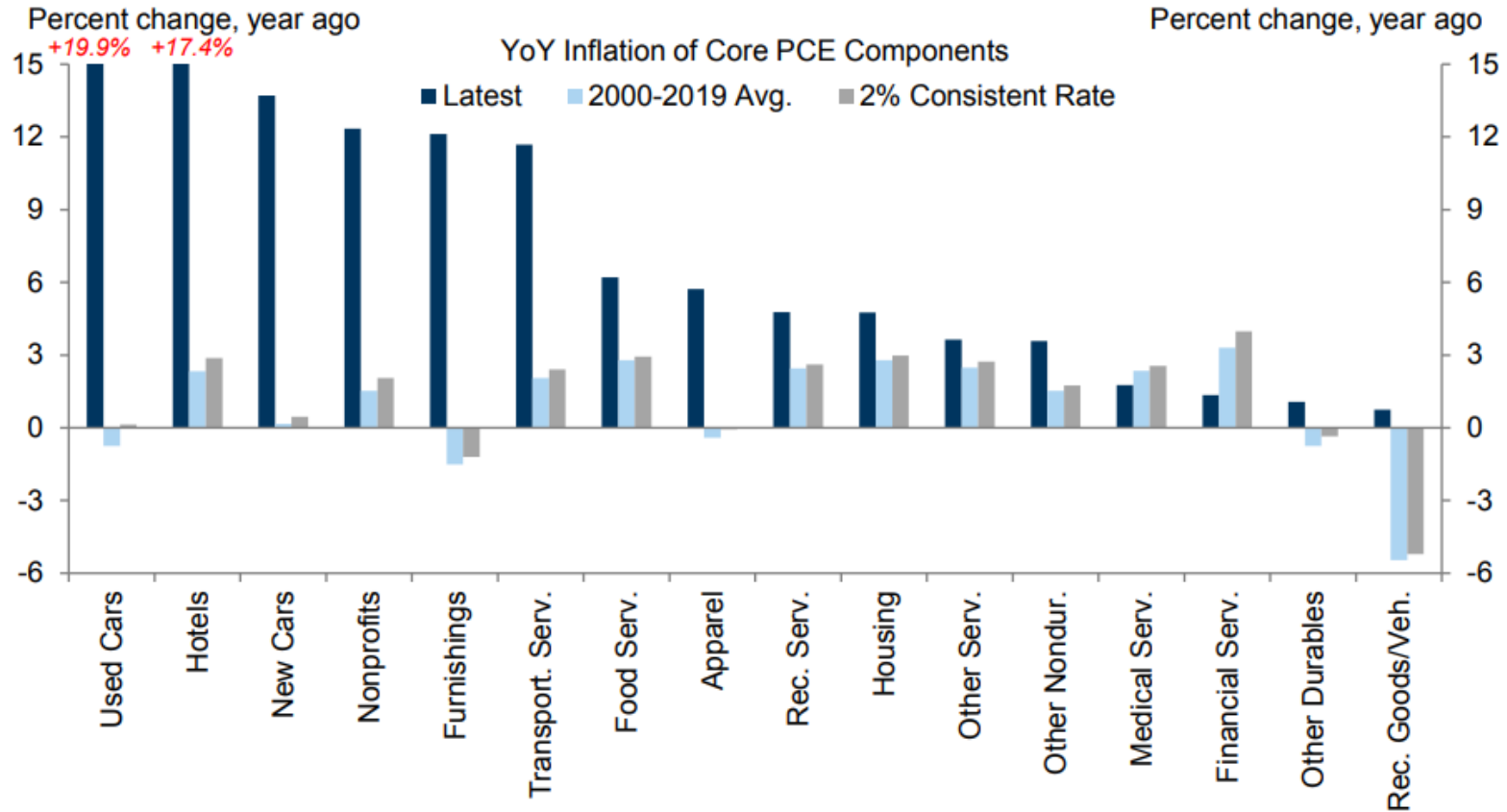
Kerninflation weit über 2%-Ziel der FED - Höhepunkt erreicht?



Quelle: Department of Commerce, Department of Labor, Goldman Sachs Global Investment Research, Mai 2022

Galoppierende Inflation

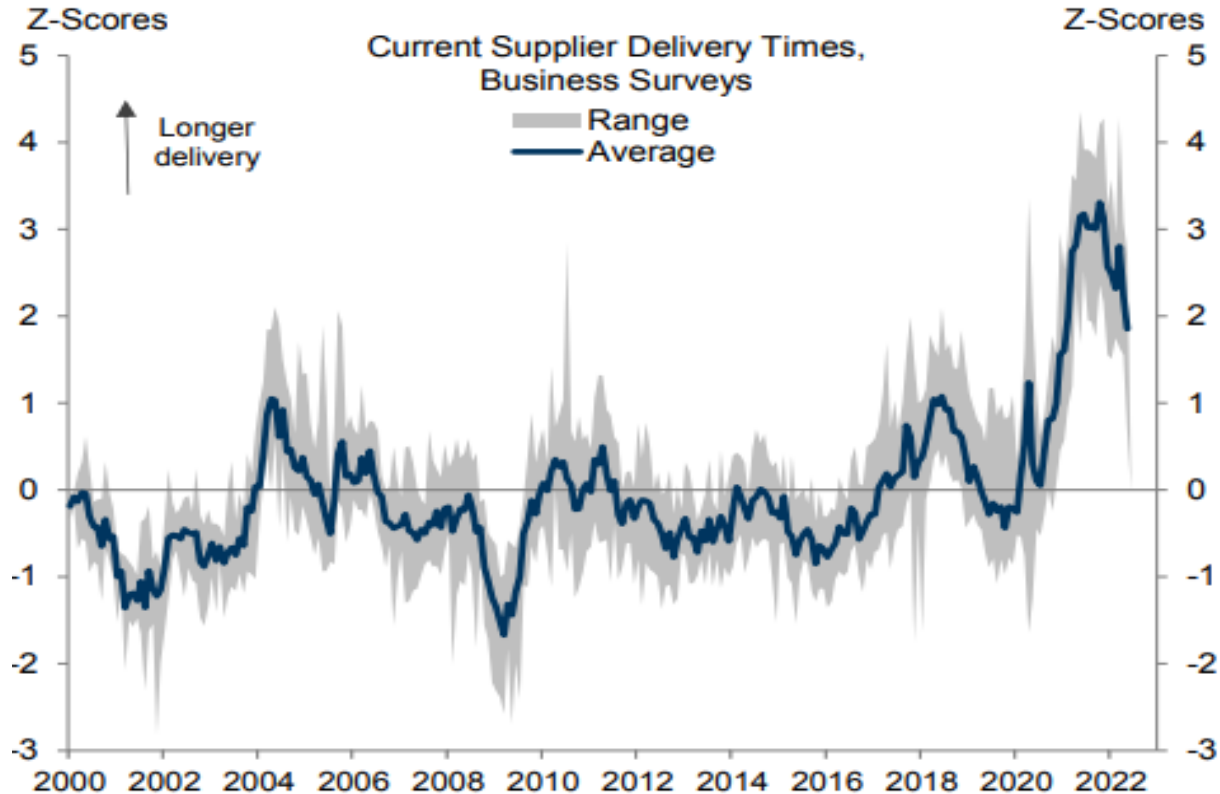
Preissteigerungen für Bevölkerung in allen Sektoren zu spüren



Quelle: Department of Commerce, Goldman Sachs Global Investment Research, Mai 2022

Galoppierende Inflation

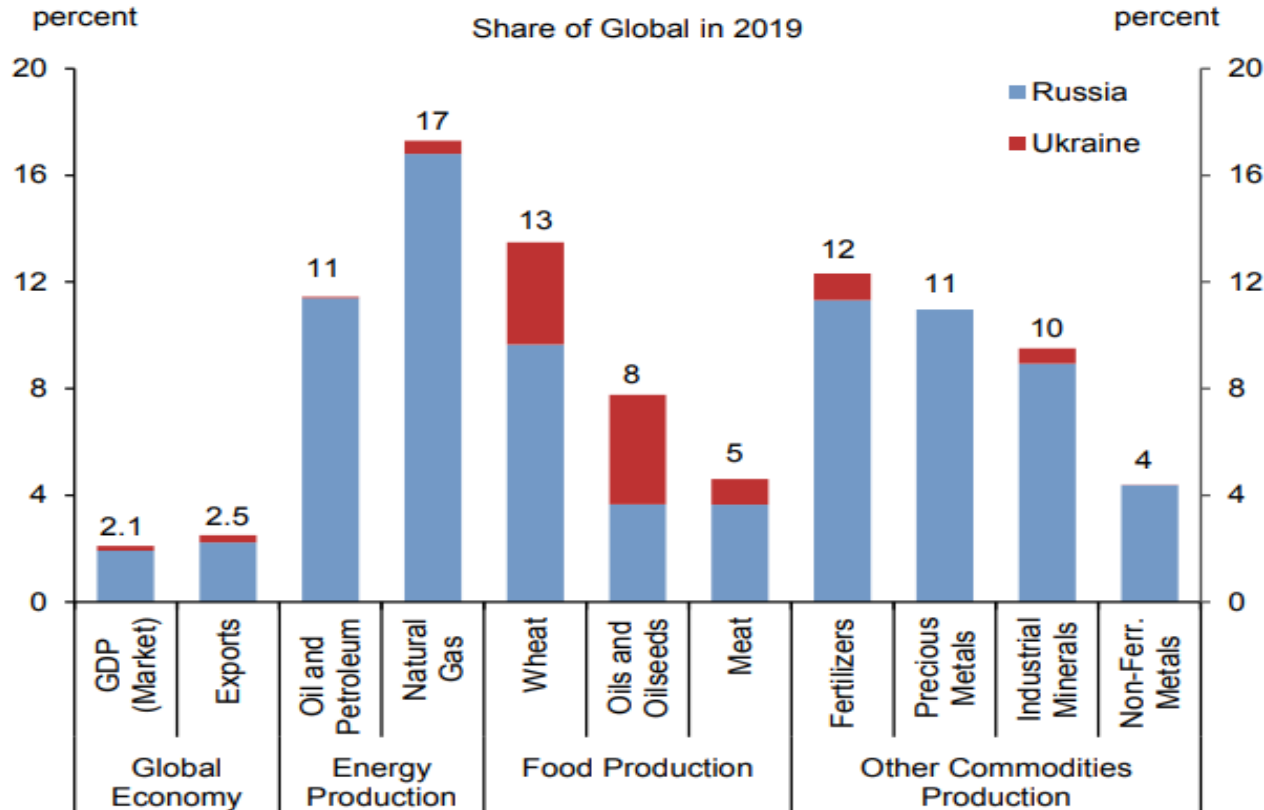
Lieferketten weiterhin verzerrt – Lieferzeiten zeigen erste Normalisierung



Quelle: Haver Analytics, Goldman Sachs Global Investment Research, Juni 2022

Galoppierende Inflation

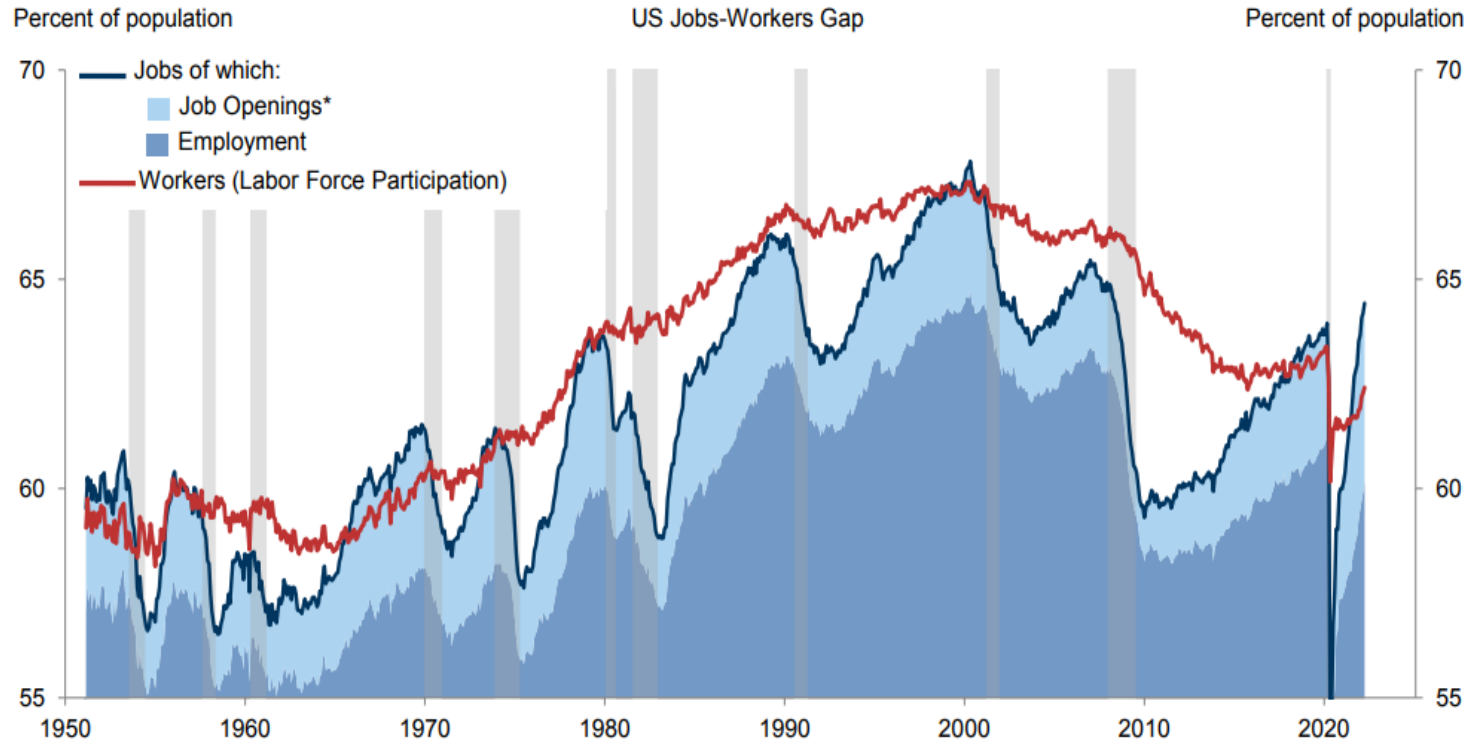
Russland / Ukraine: Rohstoff- und Nahrungsmittelpreise steigen



Quelle: GS Data Works, FAO, Haver, Goldman Sachs Global Investment Research, Mai 2022

Arbeitsmarkt

Der engste Arbeitsmarkt in der US-Nachkriegsgeschichte

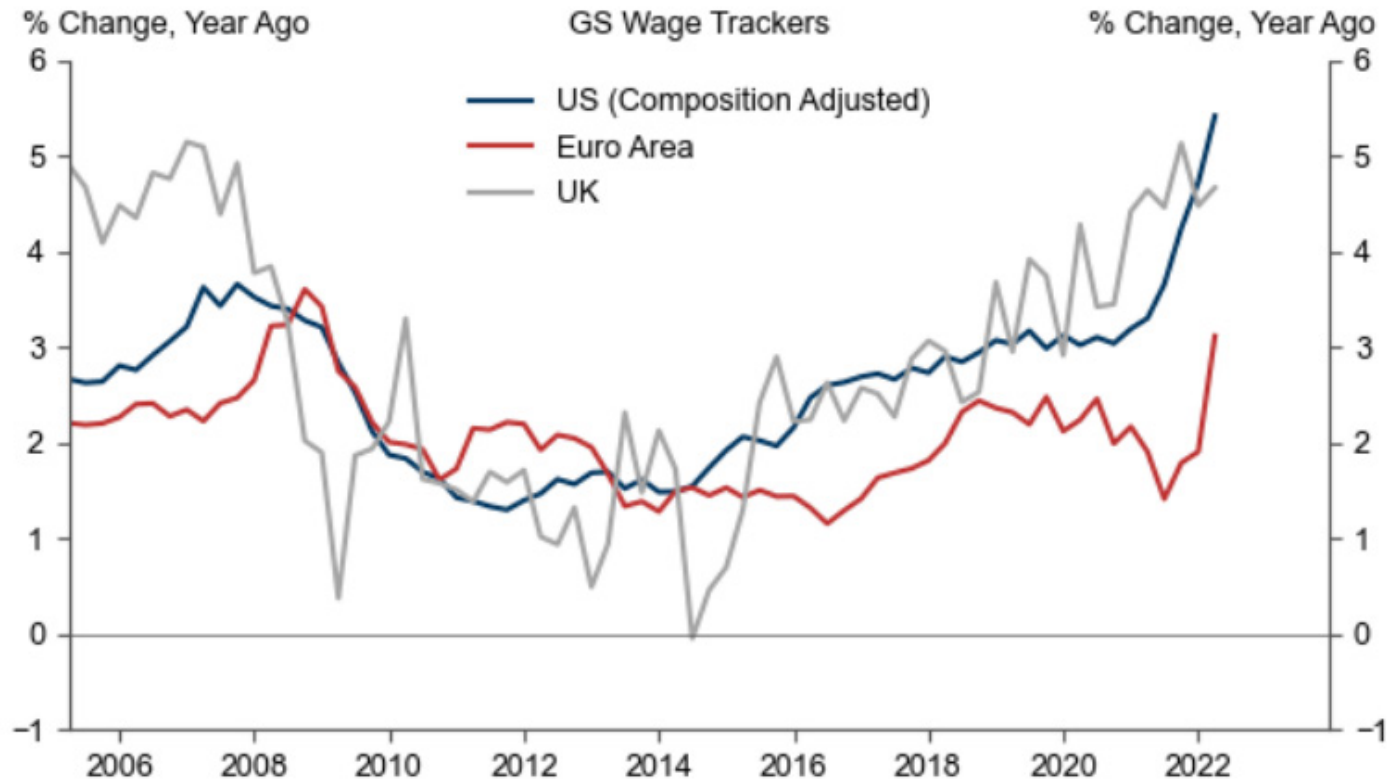


*Extrapolated before Dec 2000 using the newspaper help-wanted index based on methodology by Regis Barnichon, San Francisco Fed.

Quelle: Department of Labor, Federal Reserve, Goldman Sachs Global Investment Research, Mai 2022

Arbeitsmarkt

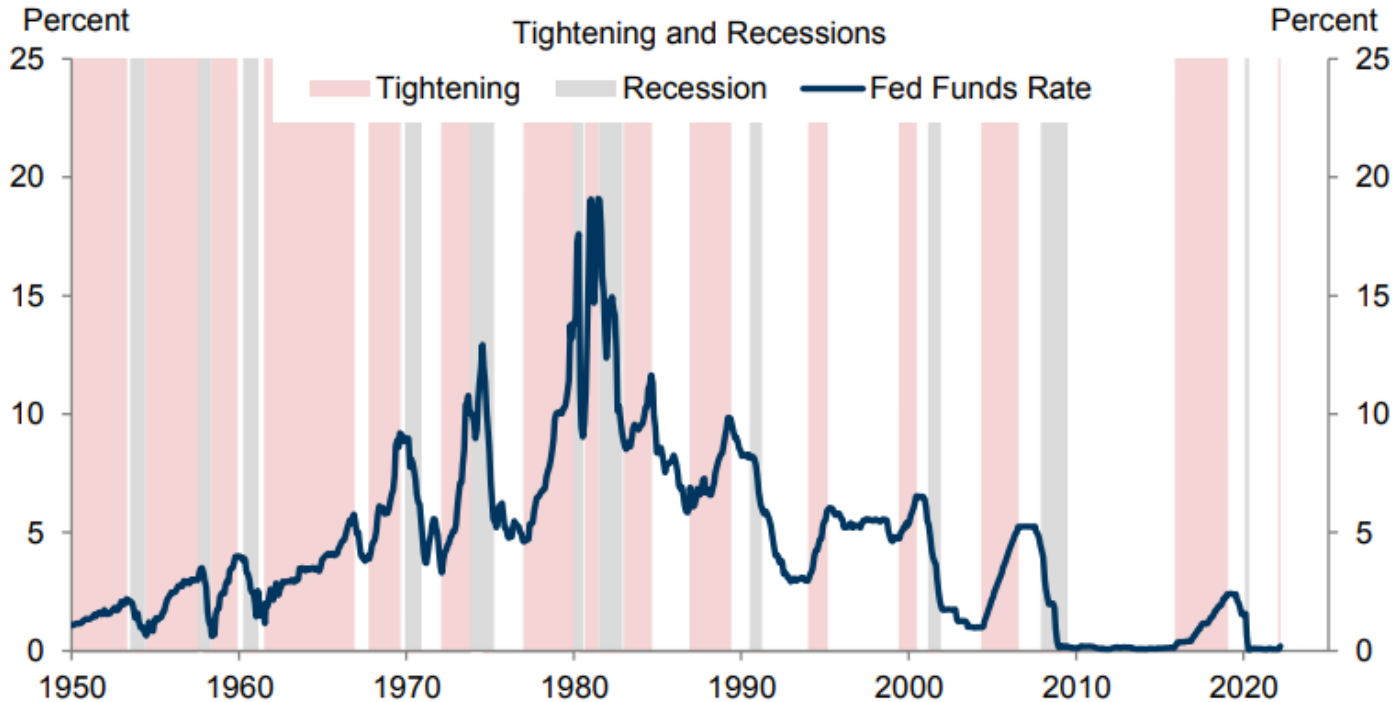
Arbeitskräftemangel führt zu steigenden Löhnen



Quelle: Goldman Sachs Global Investment Research, Mai 2022

US-Zinserhöhungen

In 80% der Fälle seit dem Zweiten Weltkrieg folgte eine Rezession

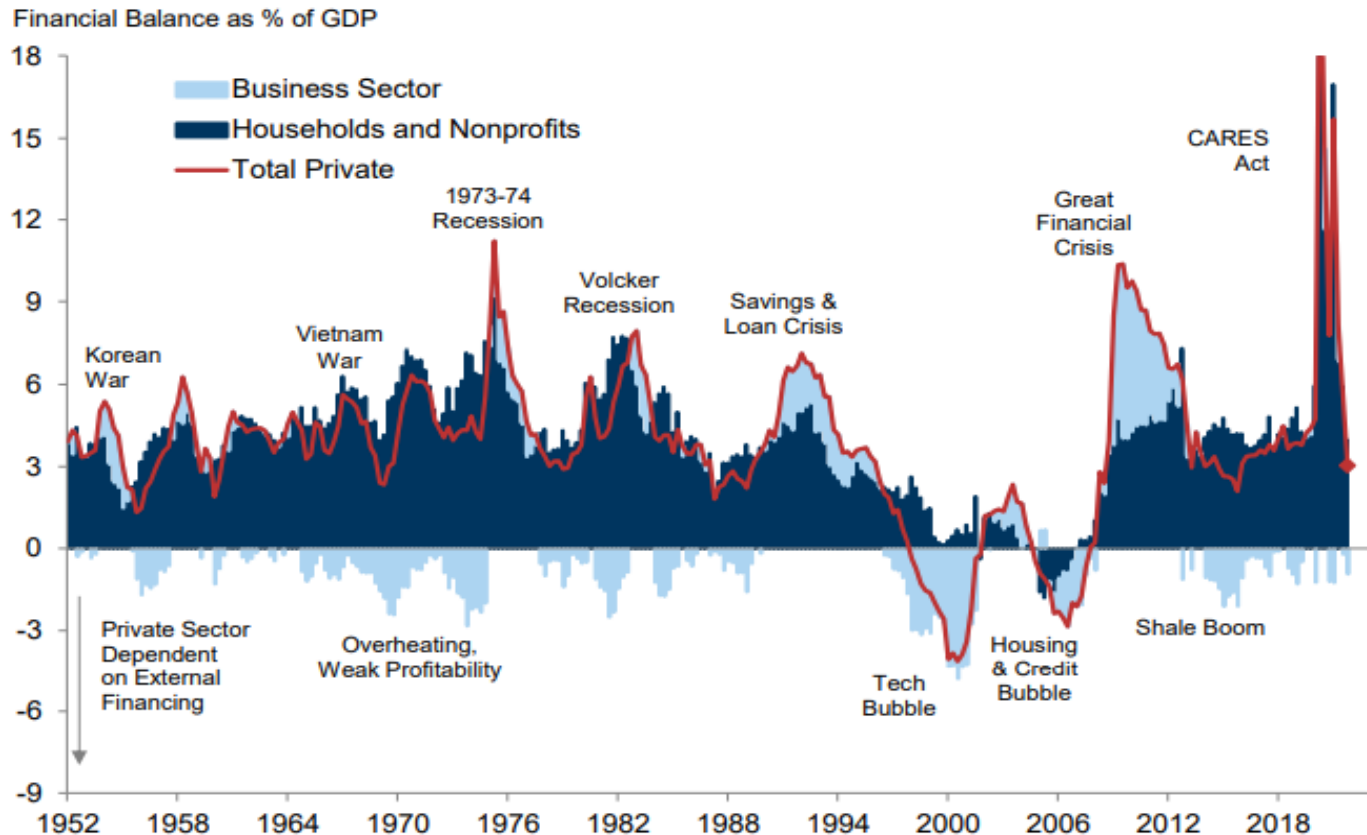


Quelle: Federal Reserve, Goldman Sachs Investment Research, Mai 2022

- Externe Faktoren in **2020** (Pandemie), **2007** (Finanzkrise) und **2001** (Dotcom-Bubble) in erster Linie verantwortlich.
- Zinserhöhung meist ein Faktor, aber in den vergangenen Jahren **seltener der entscheidende Treiber** einer Rezession.

Rezessionsangst

Private Finanzhaushalte solider aufgestellt vs. vorherige Krisen

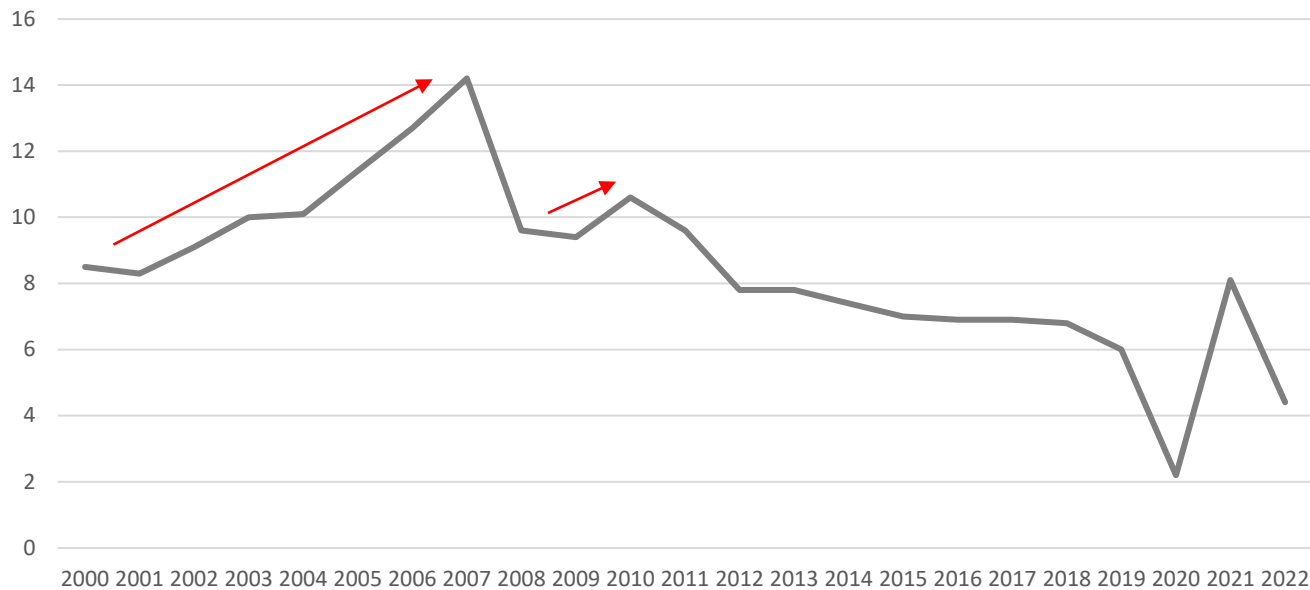


Quelle: Department of Commerce, Federal Reserve, Goldman Sachs Investment Research, Mai 2022

Rezessionsangst

China stottert in dieser Krise als globaler Wachstumsmotor

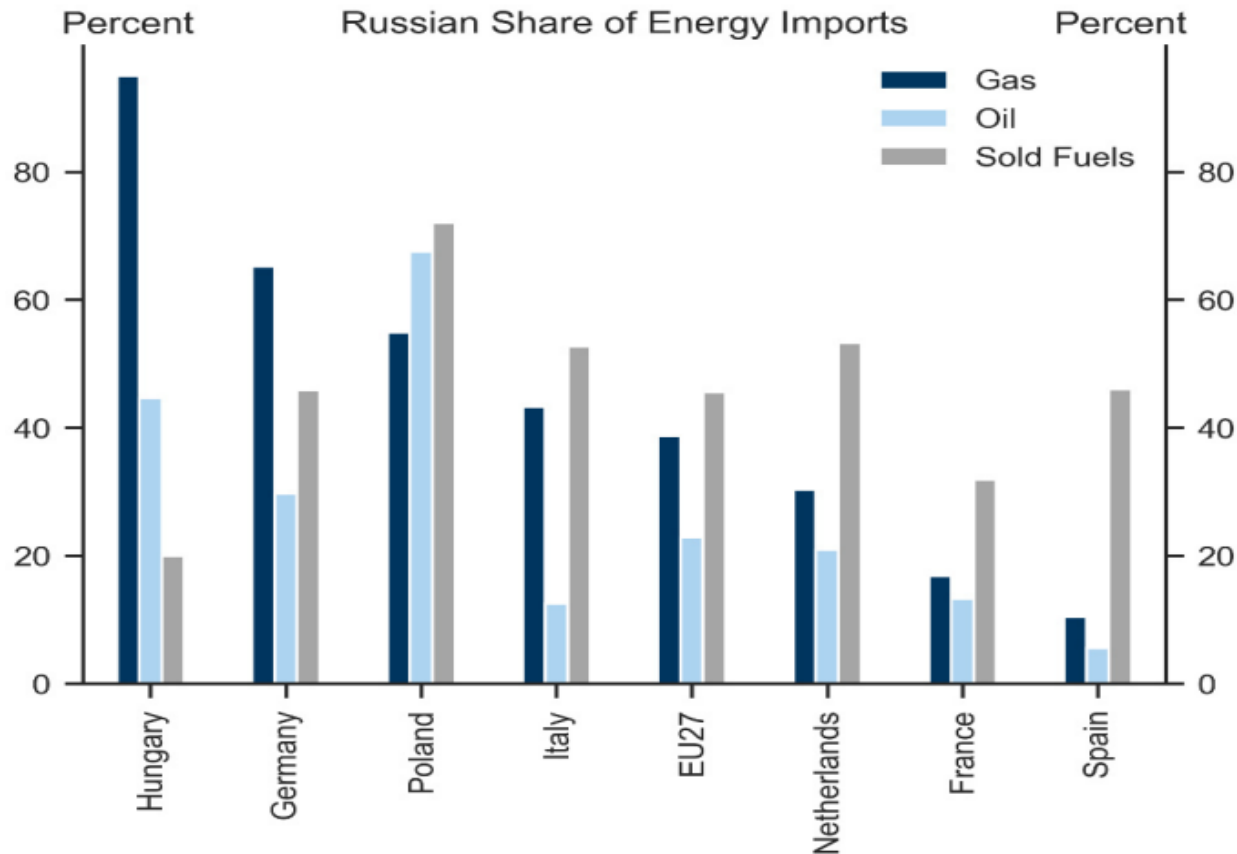
China: Reales GDP Wachstum in % (annualisiert)



Quelle: Internatioal Monetary Fund, www.imf.org, Mai 2022

Rezessionsangst

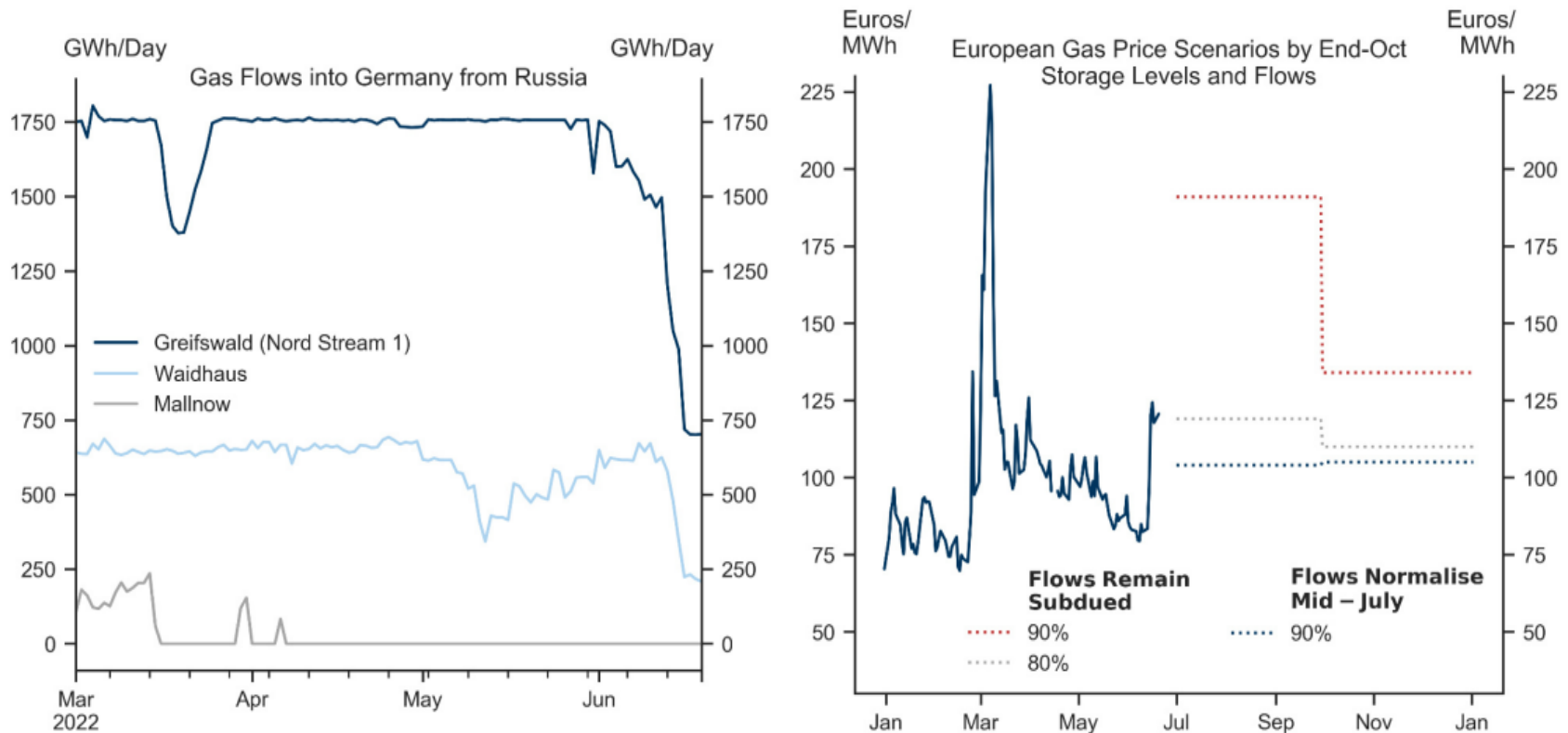
Stopp von Russlands Gaslieferungen wäre schwer zu kompensieren



Quelle: Haver Analytics, Eurostat, Goldman Sachs Global Investment Research, Mai 2022

Rezessionsangst

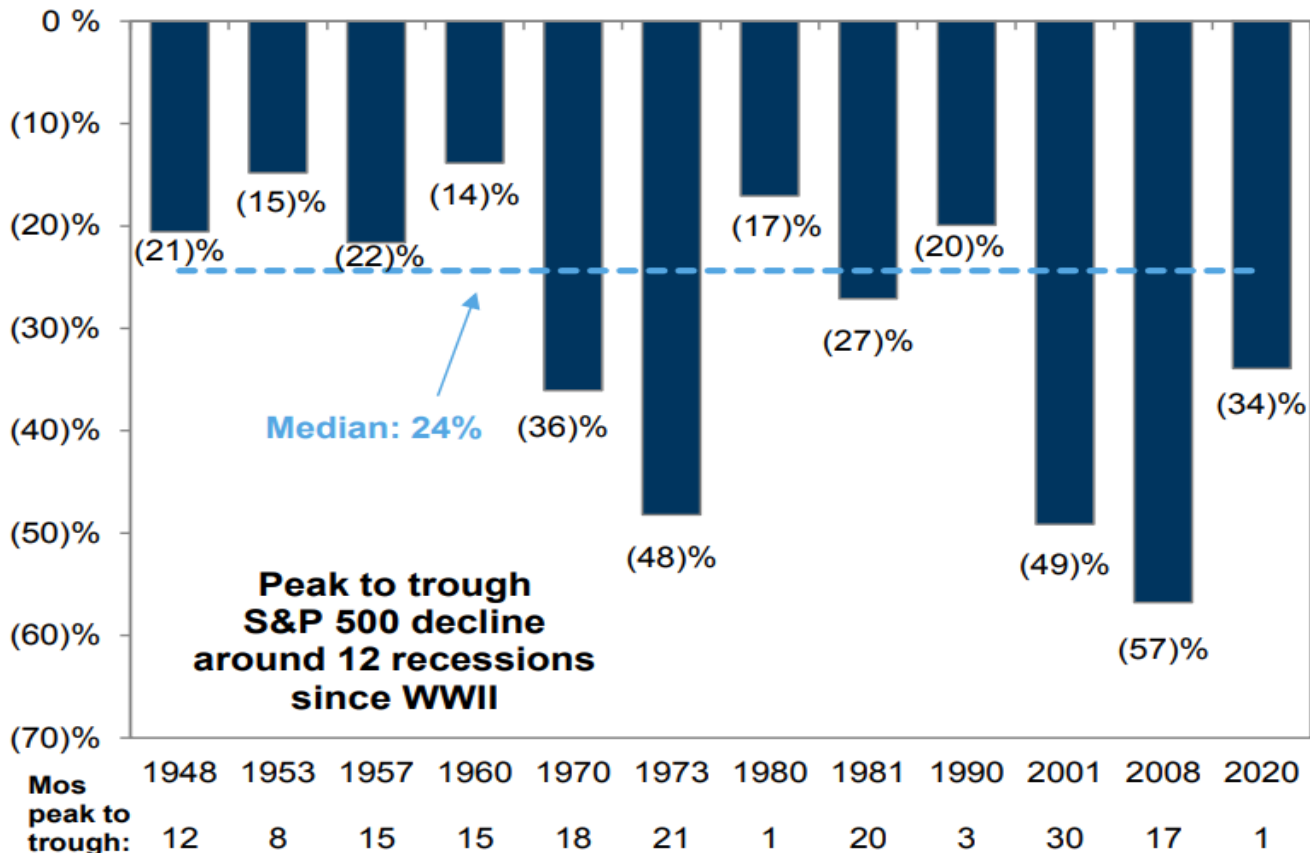
Reduzierung der Gaslieferungen führt zu direkten Preissteigerungen



Quelle: Bundesnetzagentur, Haver Analytics, Goldman Sachs Global Investment Research, Juni 2022

Rezessionsangst

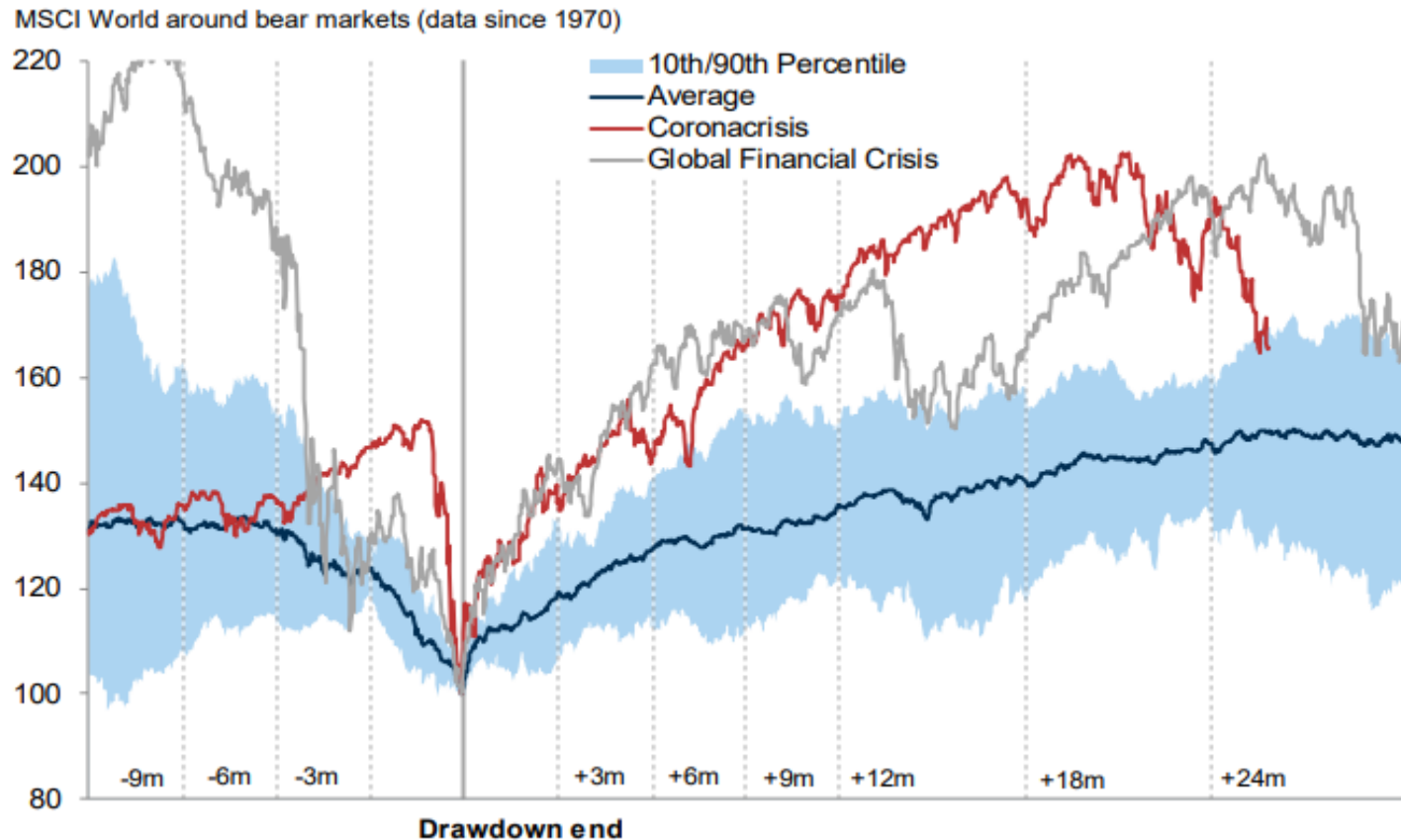
US-Aktienindex S&P fällt im Median um 24%, im Durchschnitt um 30%



Quelle: Goldman Sachs Investment Research, Mai 2022

Aktienmärkte

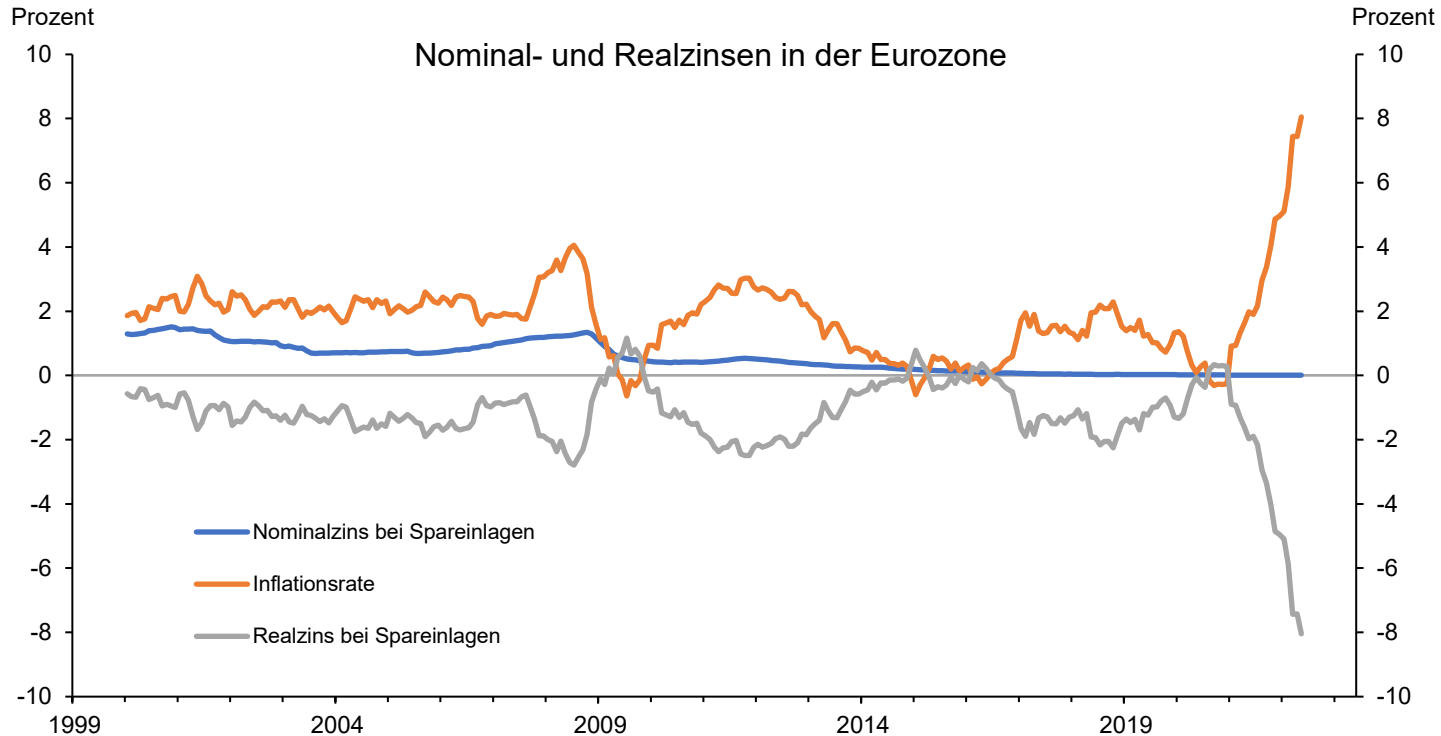
Paradigmenwechsel und Krisen lasten auf globalen Aktienmärkten



Quelle: Datastream, Goldman Sachs, Mai 2022

Aktien bevorzugte Anlageklasse?

Der Geldwertverlust mit Zinsanlagen ist keine Alternative



Quelle: Goldman Sachs Global Investment Research, Juni 2022

Historische Börsenbewertung

Einzelne Unternehmen nach Kurskorrektur wieder attraktiv bewertet

US Top 1500, Valuation Factors (August 1969 – May 2022)

Factor	Current	Long-Term Median	Difference
Free Cash Flow Yield	4,1%	3,8%	6,1%
Price-to-Forward Earnings	16,6	14,7	12,8%
Dividend Yield	1,5%	2,1%	(29,2%)
Price-to-Sales	2,3	1,1	98,2%
Price-to-Book	3,6	2,2	62,6%

US Top 1500, Valuation Factors (August 1969 – February 2022)

Factor	Current	Long-Term Median	Difference
Free Cash Flow Yield	3,5%	3,8%	(8,1%)
Price-to-Forward Earnings	20,5	14,7	39,0%
Dividend Yield	1,3%	2,2%	(41,1%)
Price-to-Sales	2,7	1,1	144,2%
Price-to-Book	4,2	2,2	88,8%

Quelle: Morgan Stanley, Mai 2022

Historische Börsenbewertung

Relative Bewertung im Vergleich zu Anleihen teilweise attraktiv

S&P 500

	Metrics	Current Level	Historical Percentile	Median
Equity (SPX)	EV / Sales	2,8	96%	87%
	EV / EBITDA	13,3	91%	
	Price / Book	4,2	90%	
	Cash flow yield (CFO, %)	6,3	89%	
	Cyclically adjusted P/E (CAPE)	27,3	85%	
	Forward P/E	17,8	81%	
	Free cash flow yield (FCF, %)	4,1	51%	
	ERP (%)	4,5	39%	
Rates	Real 10-year Treasury	0,2%	78%	63%
	Nominal 10-year Treasury	3,0%	77%	
Credit	High Yield YTM	7,3%	67%	63%
	Investment Grade YTM	4,4%	52%	
	High Yield Spread	421bp	60%	
	Investment Grade Spread	138bp	47%	

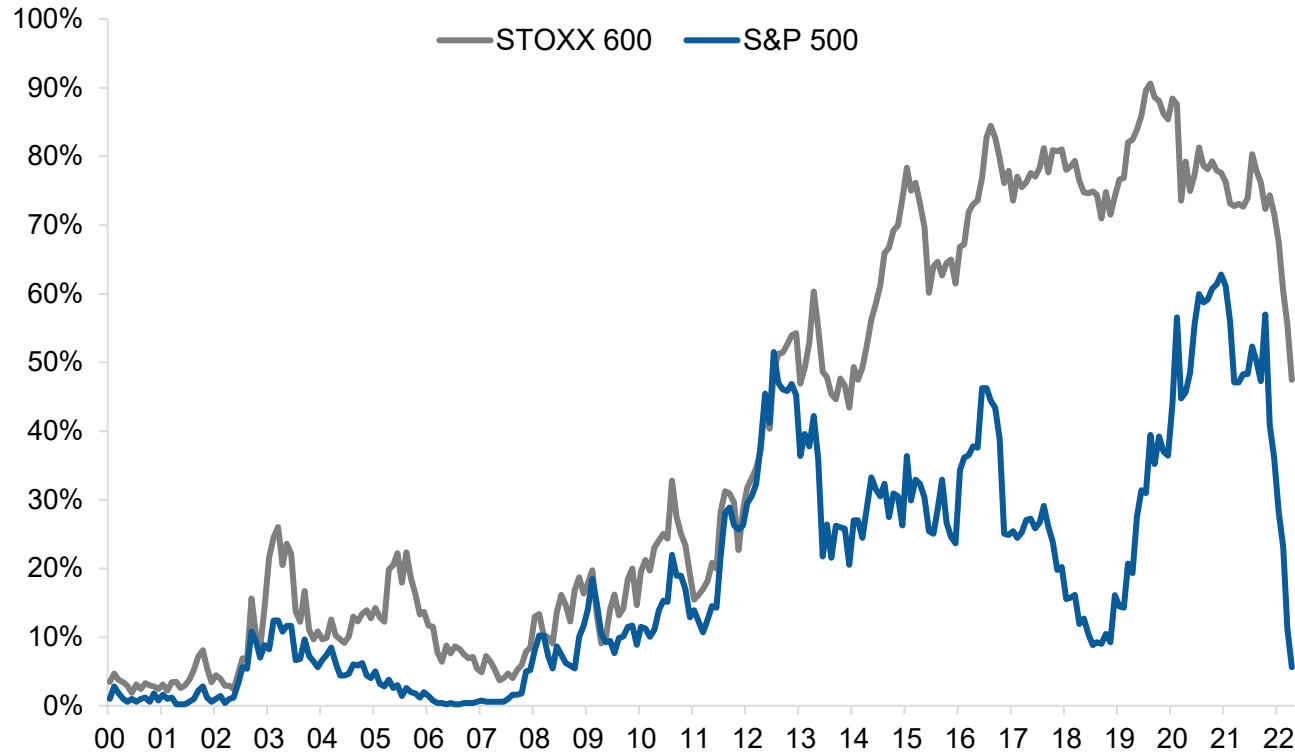
Stoxx Europa 600

	Metrics	Current Level	Historical Percentile	Median
Equity (SXXP)	EV / Sales	1,7	85%	50%
	EV / EBITDA	8,4	57%	
	Price / Book	1,7	50%	
	NTM P/E	13,0	37%	
	NTM Free cash flow yield	5,9	38%	
	Cyclically Adjusted P/E	18,7	69%	
	ERP (%)	6,1	24%	
	Rates	Germany 10-y Bond Yield	1,3%	
UK 10-y Bond Yield		2,2%	73%	
Credit	High Yield YTM	5,7%	62%	60%
	Investment Grade YTM	2,8%	58%	
	High Yield spread	460bp	29%	
	Investment Grade spread	175bp	22%	

Quelle: Source: Datastream, FactSet, Compustat, STOXX, Haver Analytics, Goldman Sachs Global Investment Research, Juni 2022

Aktien vs. Bonds

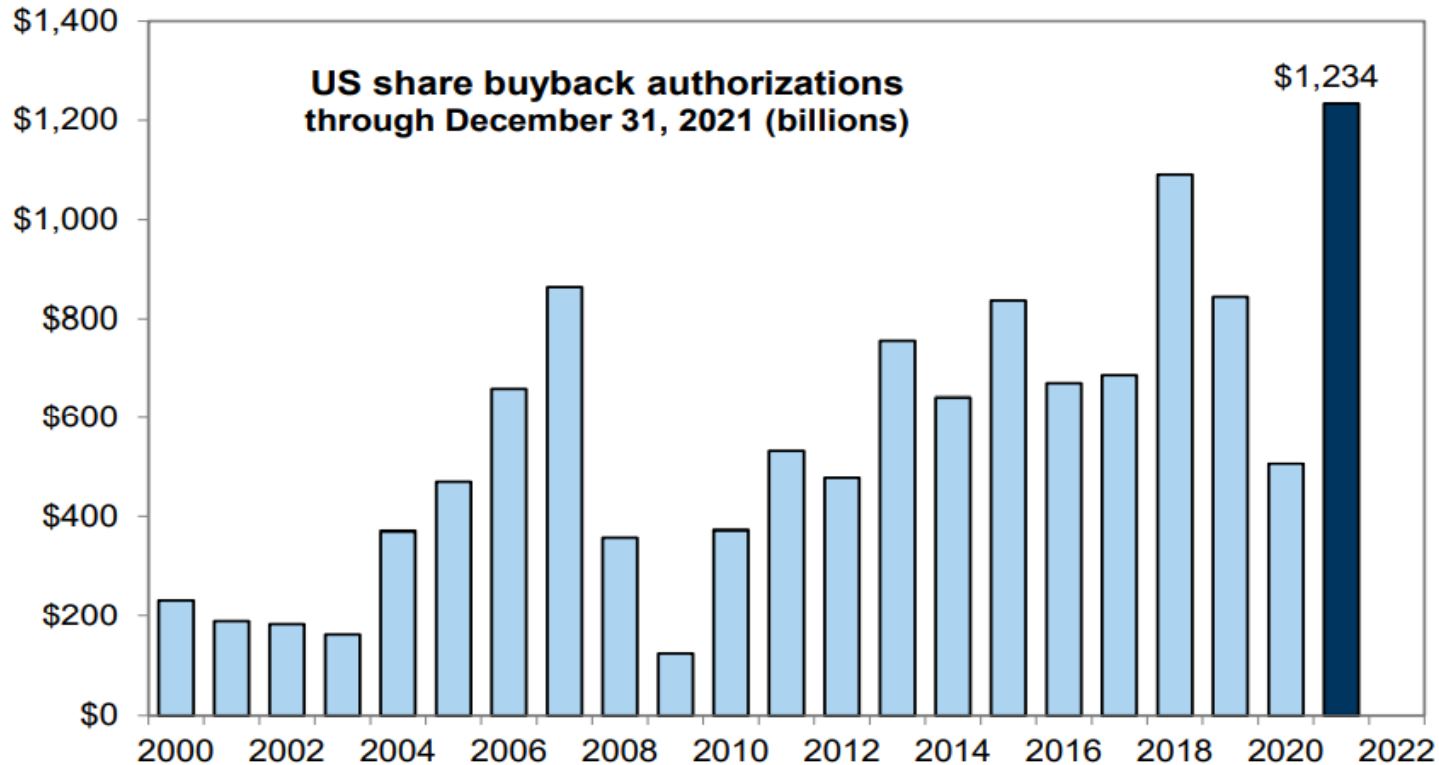
6% der US- und 47% der EU-Dividendenrenditen > Corporate Bond Yield



Quelle: Datastream, FactSet, Goldman Sachs, Mai 2022

Aktien vs. Bonds

Dividenden alleine reichen nicht – zusätzlicher Fokus auf Buybacks

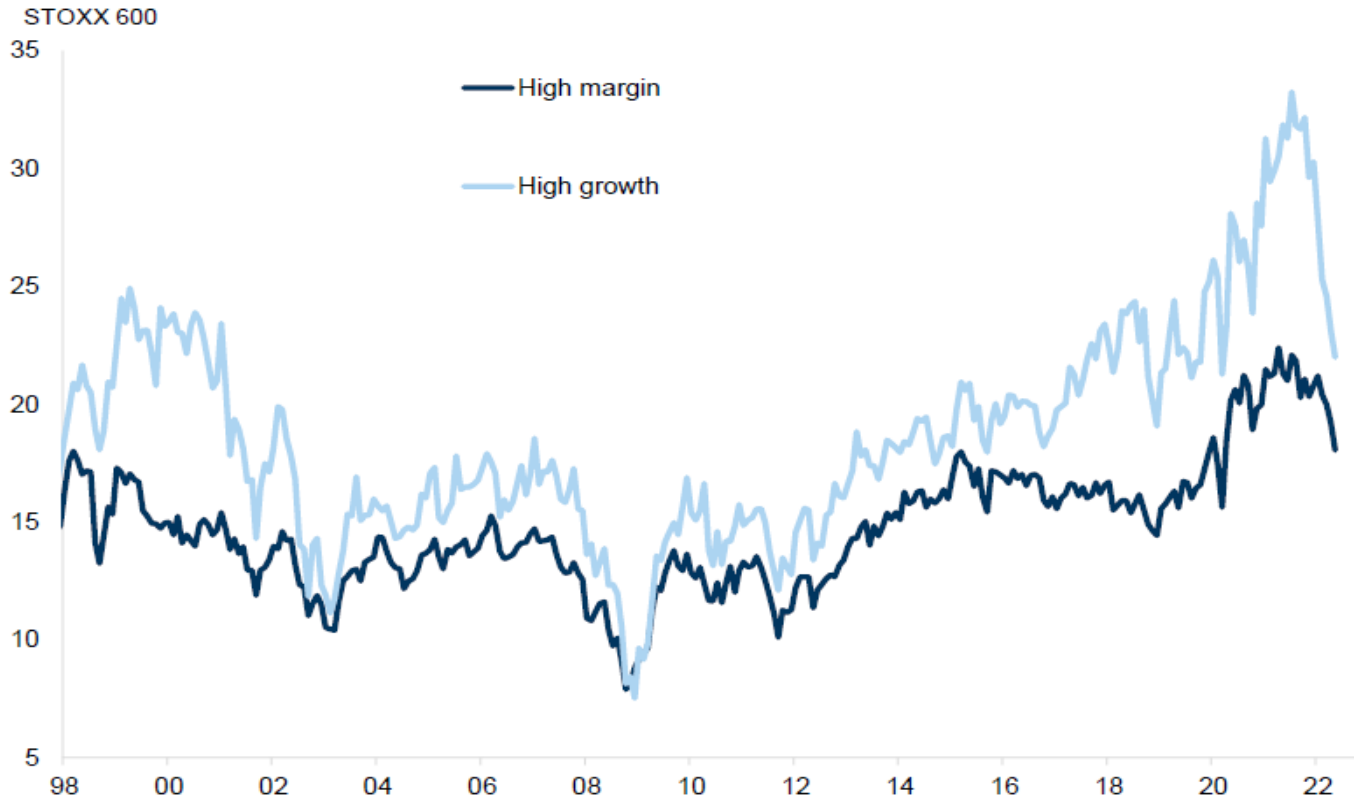


Quelle: Goldman Sachs Global Investment Research, Stand: April 2022

Aktien vs. Bonds

Hohe Rohertragsmargen und Preissetzungsfähigkeit entscheidend

Kurs-Gewinn-Verhältnis (12m Forward)

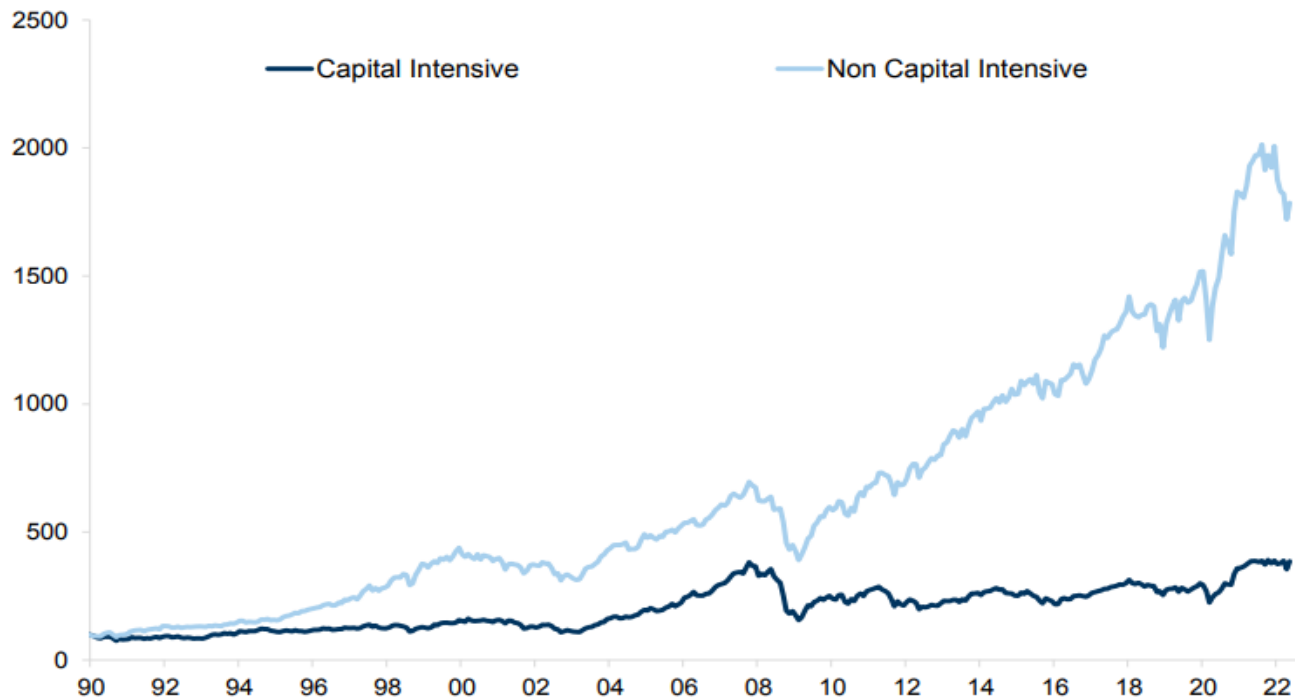


Quelle: Datastream, STOXX, Goldman Sachs Global Investment Research, Mai 2022

Asset-Light-Geschäftsmodelle

Sie schaffen langfristig Outperformance

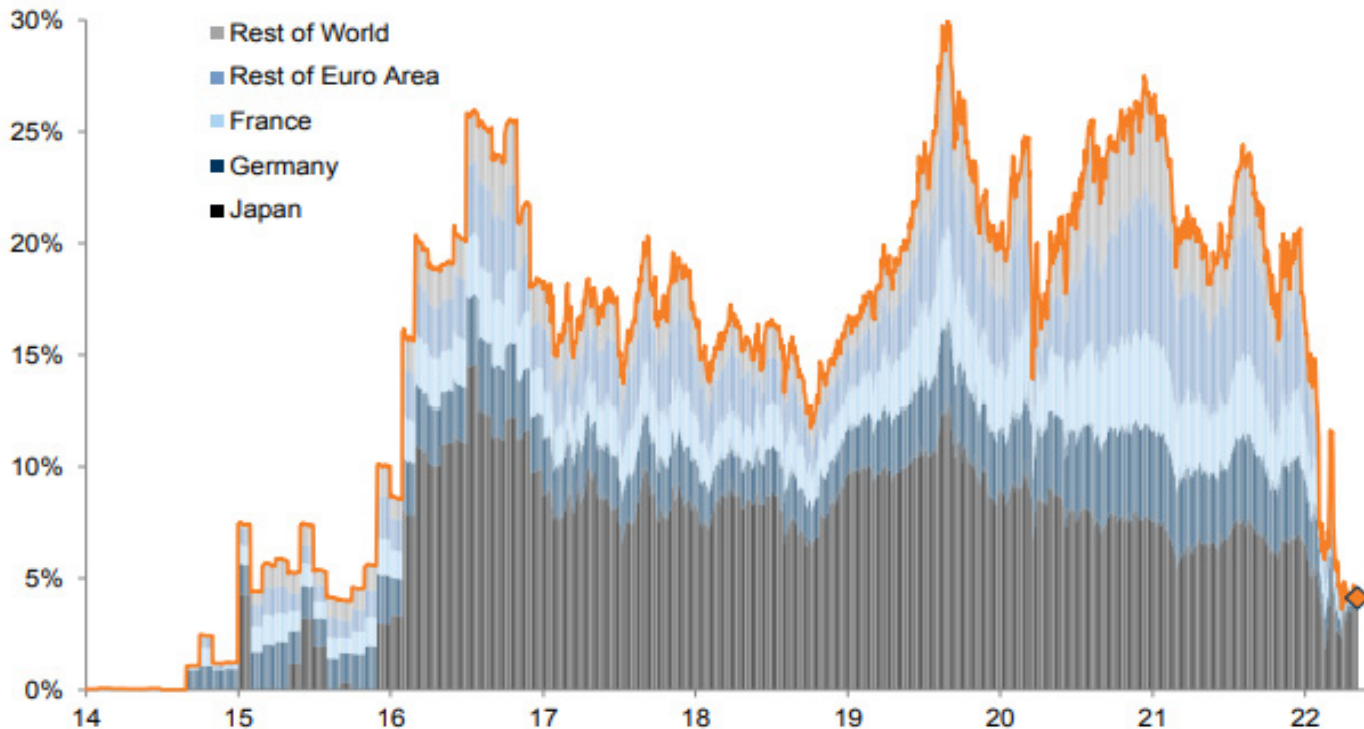
World Capital vs. Non-Capital intensive. Price return (USD)



Quelle: Datastream, Worldscope, Goldman Sachs Global Investment Research, Mai 2022

Aktien vs. Bonds

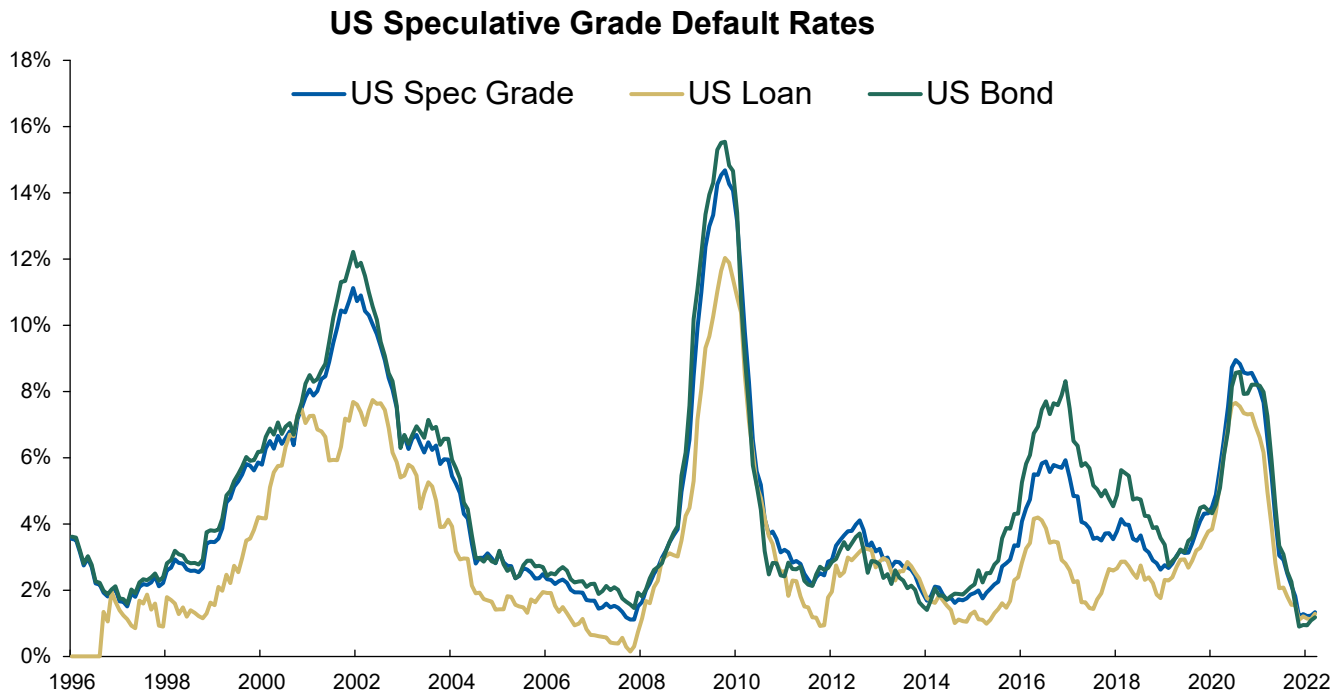
Globaler Anteil von Anleihen mit negativer Verzinsung auf 5% gefallen



Quelle: Bloomberg, Goldman Sach Global Investment Research, Mai 2022

Aktien vs. Bonds

Unternehmensanleihen: Niedrige Ausfallraten – noch keine Bereinigung

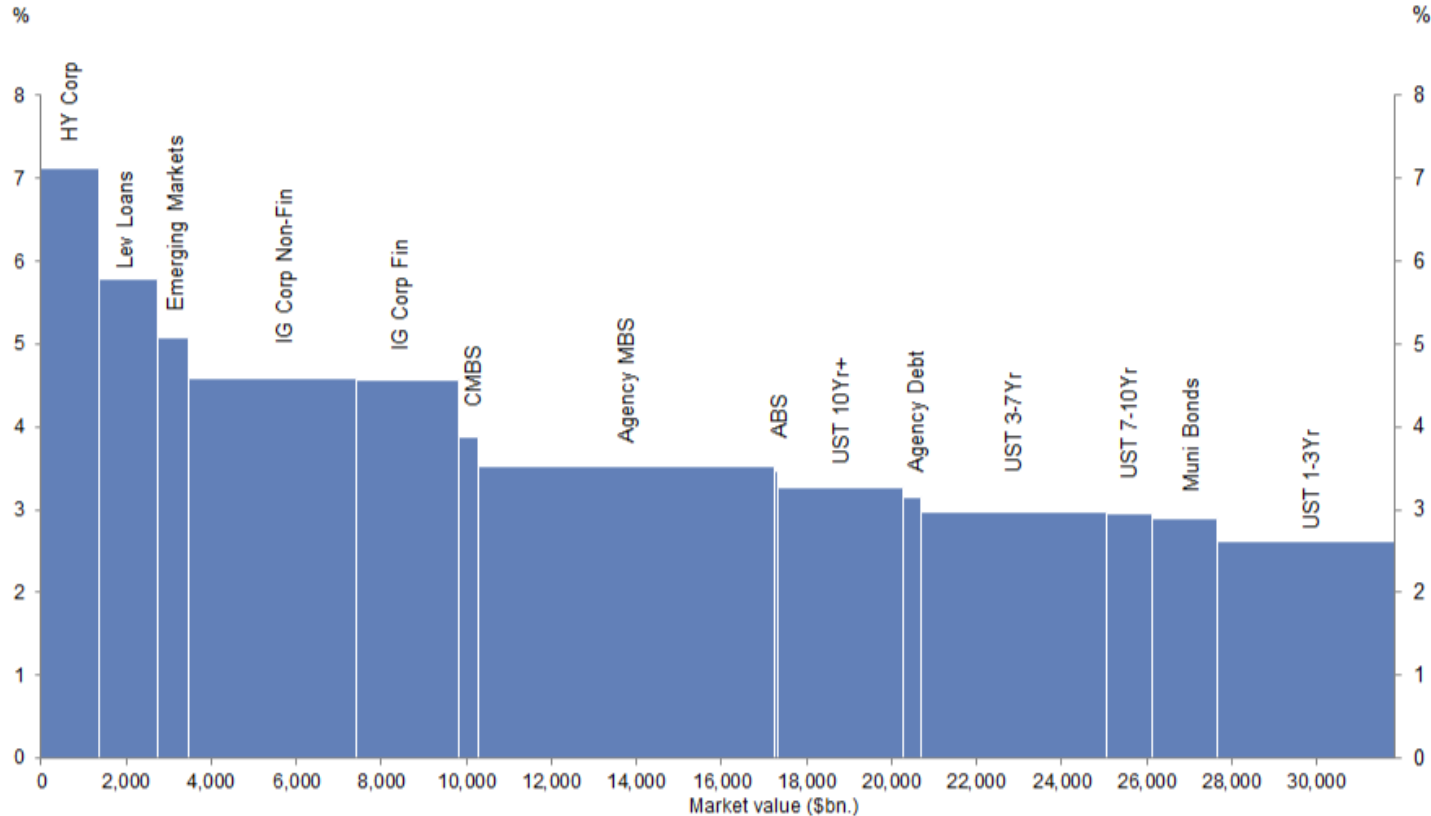


Quelle: Morgan Stanley; Juni 2022

Aktien vs. Bonds

Cash-Alternative: Kurzlaufende Anleihen mit geringem Ausfallrisiko

Durchschnittliche Rendite vs. Total Market Value

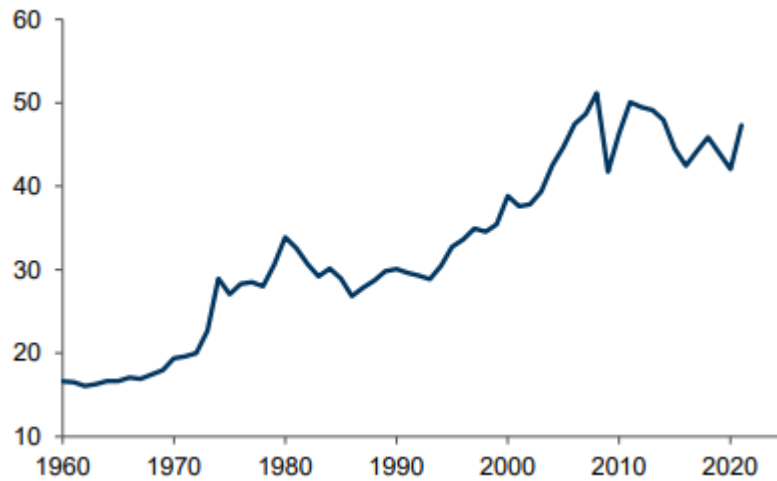


Quelle: iBoxx, Bloomberg-Barclays, S&P LCD, Goldman Sachs Investment Research, Mai 2022

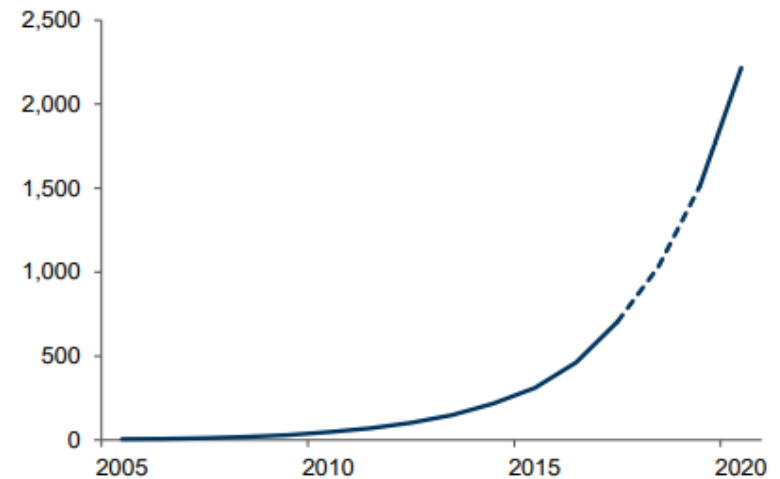
Value 2.0

Deglobalisierung oder globale Digitalisierung?

World merchandise imports plus exports, % of GDP



World used cross-border bandwidth, terabits per second

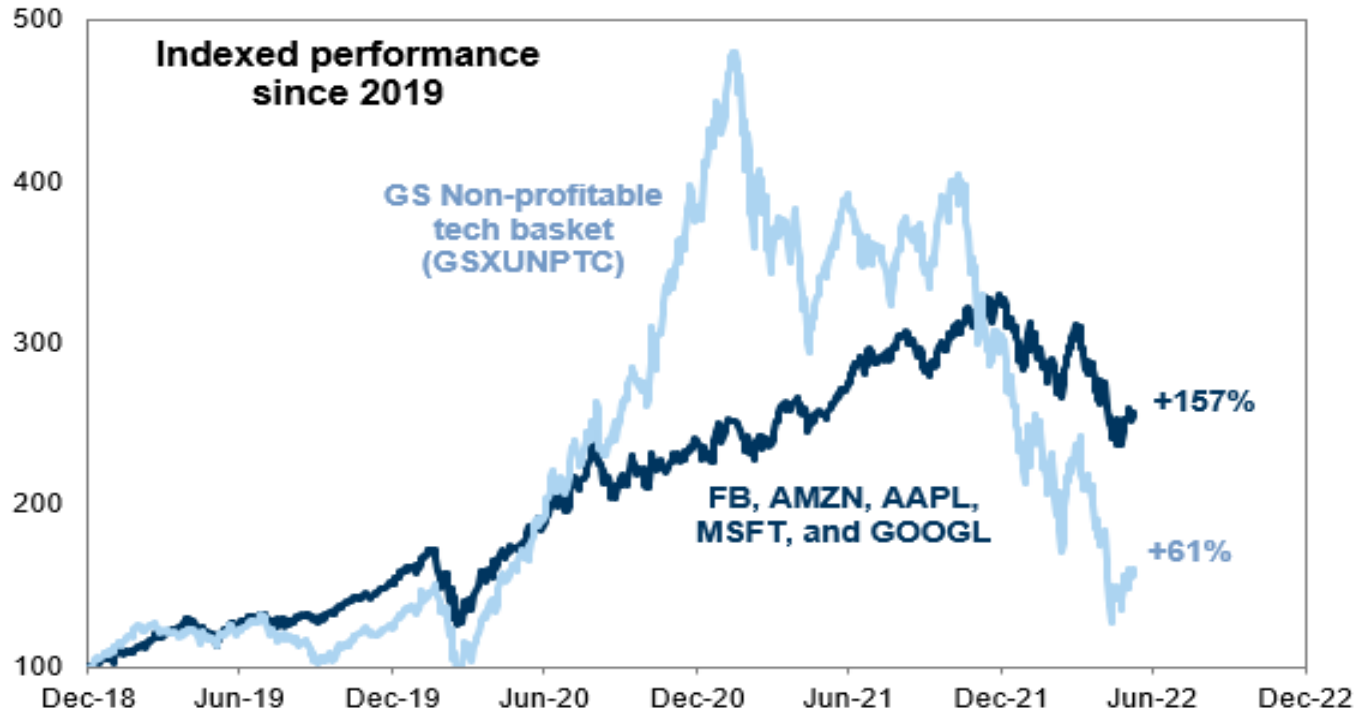


Quelle: IMF, World Bank, Telegeography, McKinsey, SensorTower, Goldman Sachs GIR, April 2022

- Grenzübergreifende Handelsvolumina stagnieren für materielle Konsumgüter.
- Digitale Revolution führt zur Explosion grenzübergreifender Handelsvolumina bei Daten und digitalen Serviceangeboten.
- 80-90% der monatlichen Nutzer (MAU) der US-Tech-Giganten außerhalb der USA angesiedelt.
- Handelskonflikt USA/China, Pandemie und Ukraine-Krieg führen zu einer differenzierteren Globalisierung.

Value 2.0

Unprofitable US-Tech-Unternehmen leiden unter steigenden Zinsen

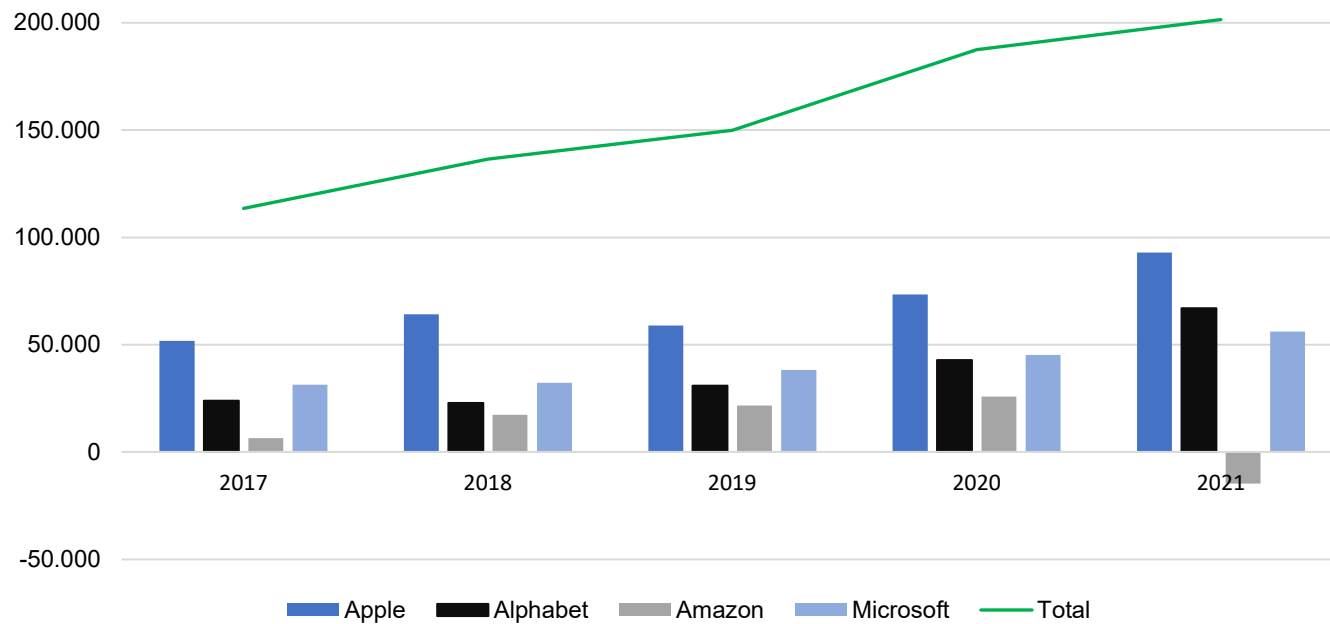


Quelle: Datastream, Bloomberg, Goldman Sachs Global Investment Research, Juni 2022

Value 2.0

Wachstum der freien Cashflows weiterhin im Fokus

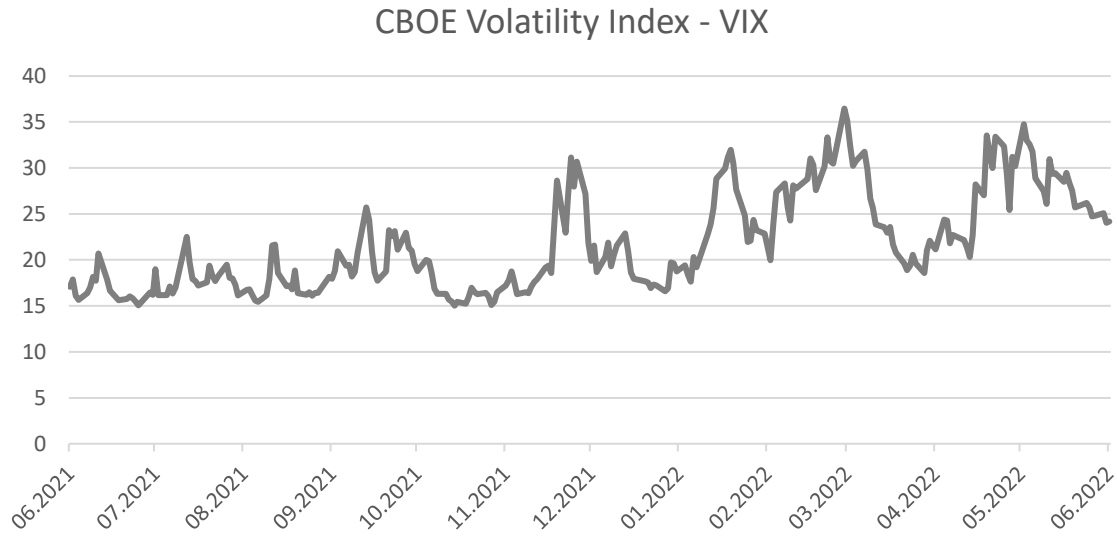
Freier Cashflow in Millionen US-Dollar



Quelle: TIKR, GANÉ Aktiengesellschaft, Juni 2022

Volatilität

Angetrieben durch Paradigmenwechsel, Krisen und Rezessionsangst



Quelle: finance.yahoo.com, GANÉ Aktiengesellschaft, Juni 2022

- Verknappung der Geldmenge durch Zentralbanken wird weiter Druck auf Aktienmärkte ausüben.
- Übertreibungen bei Börsengängen, Börsenmänteln (SPACs), Kryptowährungen usw.
- Unprofitable Unternehmen kommen weiter unter Druck.
- Euphoriegetriebene Spekulationsblasen können zu massiven Verlusten führen.
- GANÉ profitiert von höherer Volatilität, da Liquidität antizyklisch und langfristig zum Arbeiten gebracht wird.

Aktien bleiben bevorzugte Anlageklasse

Höchste Renditechancen im Vergleich zu anderen Anlageklassen.

Anleihen als Cash-Alternative

Kurzlaufende Anleihen werden zunehmend attraktiver.

Volatilität bleibt hoch

Paradigmenwechsel, Krisen und Rezessionsangst halten Volatilität hoch.

GANÉ gut vorbereitet

Ausreichend Liquidität, um Chancen zu ergreifen.

Kernkompetenzen im Fokus

Antizyklische Kapitalallokation und Auswahl von Gewinnerunternehmen.

Q&A

Wir freuen uns auf Ihre Fragen



Quelle: www.hedgeye.com

Firmenname	GANÉ Aktiengesellschaft
Ansprechpartner	Marcus Hüttinger, J. Henrik Muhle, Dr. Uwe Rathausky
Anschrift	Weißenburger Str. 36, 63739 Aschaffenburg
Telefon	+49 (0)6021 4940 120
FAX	+49 (0)6021 4940 127
eMail	fonds@gane.de
Website	www.gane.de

Disclaimer

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation („KI“) im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG), die „KI“ richtet sich an ausschließlich an professionelle Kunden im Sinne des § 67 WpHG (natürliche und juristische Personen) mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland und wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt. Diese „KI“ kann eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und begründet weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung oder stellt ein irgendwie geartetes Vertragsangebot dar. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung, eine Einladung zur Zeichnung von Wertpapieren oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft in Finanzinstrumenten dar. Auch wurde Sie nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die steuerliche Behandlung von Transaktionen ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und evtl. künftigen Änderungen unterworfen. Die individuellen Verhältnisse des Empfängers (u.a. die wirtschaftliche und finanzielle Situation) wurden im Rahmen der Erstellung der „KI“ nicht berücksichtigt. Eine Anlage in erwähnte Finanzinstrumente/Anlagestrategie/Finanzdienstleistung beinhaltet gewisse produktspezifische Risiken – z.B. Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko – und ist nicht für alle Anleger geeignet. Daher sollten mögliche Interessenten eine Investitionsentscheidung erst nach einem ausführlichen Anlageberatungsgespräch durch einen registrierten Anlageberater und nach Konsultation aller zur Verfügung stehenden Informationsquellen treffen. Zur weiteren Information finden Sie hier die „Wesentlichen Anlegerinformationen“ und das Wertpapierprospekt: www.gane.de. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser „KI“, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden. Der vorstehende Inhalt gibt ausschließlich die Meinungen des Verfassers wieder, eine Änderung dieser Meinung ist jederzeit möglich, ohne dass es publiziert wird. Die vorliegende „KI“ ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Datum: 23.06.2022. Herausgeber: GANÉ Aktiengesellschaft, Weißenburger Straße 36, 63739 Aschaffenburg, handelnd als vertraglich gebundener Vermittler (§ 3 Abs. 2 WpIG) im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Ertstadt. Die BN & Partners Capital AG besitzt für die die Erbringung der Anlageberatung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 4 WpIG und der Anlagevermittlung gemäß § 2 Abs. 2 Nr. 3 WpIG eine entsprechende Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht gemäß § 15 WpIG.