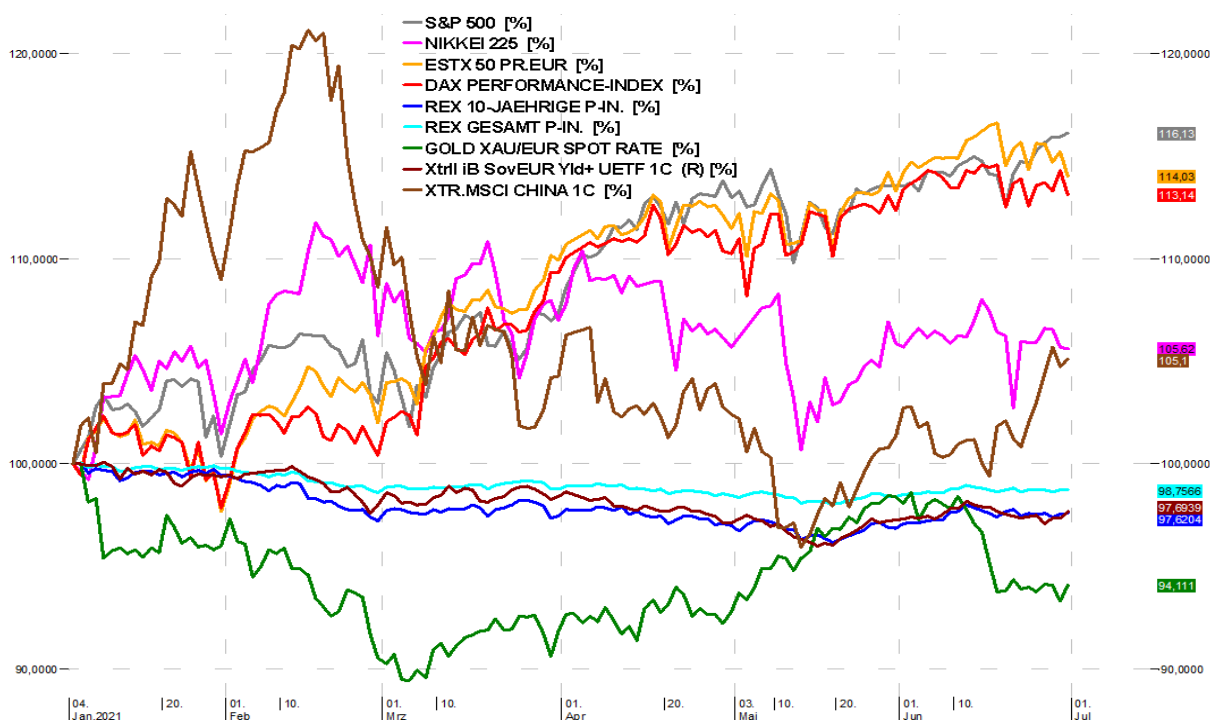


### Rückblick:

Die internationalen Finanzmärkte blicken nach einem überaus herausfordernden Jahr 2020 nun auf ein äußerst ereignisreiches erstes Halbjahr in 2021 zurück, in dem man als Anleger scheinbar nur die Wahl hatte, Geld durch Inflation am Rentenmarkt zu verlieren, es in Form von Bargeld mit obendrein vermehrt eingeführten Guthabengebühren bei den Banken einzubüßen oder es in Risikoanlagen zu investieren, um im besten Fall für das eingegangene Risiko ertragsseitig angemessen entschädigt zu werden. Sinkende Infektionszahlen, steigende Impfquoten und zahlreich gelockerte gesetzliche Covid-19-Regeln führten dazu, dass der globale Heilungsprozess sowohl konjunkturell als auch an den Aktienmärkten an Fahrt aufgenommen hat. Der teils holprige Weg aus der Krise verhalf vermehrt zu guter Stimmung an vielen Börsen. Steigende Unternehmensgewinne und vielfach optimistische Ausblicke sorgten dafür, dass einige Leitindizes mit prozentual zweistelligen Zuwächsen inzwischen an oder knapp unter ihren Allzeithochs notieren, wobei sich die größten asiatischen Aktienmärkte in Japan und China vergleichsweise deutlich verhaltener entwickelten.

Fortgesetzte umfangreiche geld- und fiskalpolitische Stimuli führten zu einem massiven Anstieg der verfügbaren Geldmengen, die in Teilen den Weg an die Kapitalmärkte suchten, wovon insbesondere risikobehaftete Anlageklassen profitieren konnten. Viele defensive Investments lieferten aufgrund von Inflations- und Zinssorgen und in der Breite entsprechend rückläufigen Anleihekursen hingegen keine nennenswerten Beiträge oder mussten sogar spürbare Einbußen in Kauf nehmen. Ablesbar ist dies beispielsweise an der Entwicklung deutscher Staatsanleihen, die gemessen am Deutschen Rentenindex (REXP), in den neben der Kursentwicklung auch laufende Zinserträge einfließen, bis zu zwei Prozent und bei langen Laufzeiten (REXP 10 Jahre) in der Spitze bis zu vier Prozent abgeben mussten.

### Entwicklung ausgewählter Anlagelösungen im ersten Halbjahr 2021



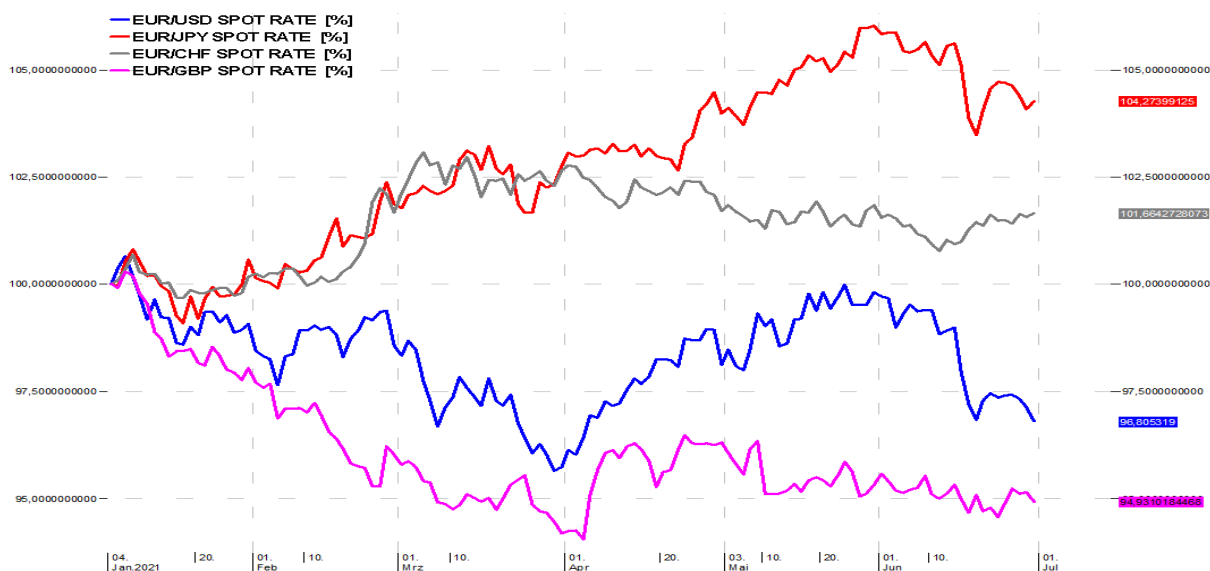
Ähnlich erging es auch anderen bonitätsstarken Staats- und Unternehmensanleihen in der Eurozone, was zu merklichen Belastungen defensiver Portfoliobestandteile führte. Ebenso wenig Unterstützung gab es von der Entwicklung des Goldpreises, der trotz spürbar negativer Realrenditen an den Rentenmärkten im ersten Halbjahr fast sieben Prozent einbüßte, aber u.E. gut dosiert derzeit weiterhin ein erforderlicher strategischer Bestandteil eines gut diversifizierten Portfolios sein sollte.

### Ausblick:

Der Raum für positive Überraschungen dürfte im Zuge der global bereits sehr hohen Erwartungen an Konjunktur und Unternehmen geringer werden, und die Diskussion über ein „Tapering“, ein Zurückführen der überbordenden Liquidität der US-Notenbank (Fed), könnte weiter an Fahrt gewinnen, sollte sich der Inflationsdruck in den kommenden Monaten weiter erhöhen. Zunehmende Angebotsengpässe und verlängerte Lieferzeiten ließen bereits die Erzeugerpreise auf oder in die Nähe der Rekordstände aus den 1970/80er Jahren steigen, was in der Folge dann zusehends auch beim Verbraucher ankommen dürfte.

Die Sorge der Marktteilnehmer bleibt also bestehen, dass eine höher als erwartete Inflation eine deutlich früher als von vielen Analysten angenommene Straffung der globalen Geldpolitik mit sich bringen könnte. Das könnte die Schwankungen an den Kapitalmärkten erhöhen und die Suche nach Orientierung neu entfachen. Die Haltung der führenden Zentralbanken, nicht auf vorübergehende Nachfrageschocks zu reagieren, dürfte allerdings vorerst noch beibehalten werden. Das sollte mögliche Sorgen der Anleger verringern und zusammen mit einem insgesamt günstigen Wirtschaftsumfeld trotz temporär höherer Inflation und möglicherweise steigender Volatilität tendenziell weiterhin für Aktien sprechen. Allerdings sind die Gefahren auch mit Blick auf die vermehrte Ausbreitung der Deltavariante noch nicht gebannt, und es scheint es so, als sollten der Sommer und der anschließende Herbst saisonale Herausforderungen werden. Also durchaus Gründe für uns, im Sinne unserer Portfolioverantwortung weiterhin jederzeit wachsam zu bleiben.

### Entwicklung des Euros gegenüber bedeutenden Währungen seit Jahresbeginn



### Fazit:

Abhängig von der individuellen Anlagestrategie in den uns anvertrauten Mandaten haben wir zuletzt in unterschiedlicher Ausprägung die verfügbaren Risikoquoten linear erhöht. Damit konnten wir die überwiegend mangelnde Unterstützung defensiver Portfolioanteile in den Portfolios mit vermehrten Wertbeiträgen aus offensiven Zielinvestments überkompensieren.

Allerdings bleiben wir unterhalb unserer verfügbaren maximalen Risikobudgets im Rahmen der uns anvertrauten langfristigen Portfolioverantwortung weiterhin jederzeit sensibel mit Blick auf die nötige Vorsicht und Weitsicht. Latente Enttäuschungsrisiken können im Zuge hoher Erwartungen und Bewertungen schnell auch wieder Korrekturen an den Märkten auslösen. Entsprechend überprüfen wir daher laufend nicht nur die strategische Ausrichtung der Kundendepots und die Möglichkeiten, die Qualität der darin befindlichen Wertpapiere zu verbessern, sondern auch die nötige global ausgerichtete Risikostreuung der von uns unabhängig ausgewählten Zielinvestments.

Unser Ziel bleibt auch in Zukunft, für unsere Kunden jederzeit zielorientiert, flexibel und transparent in Verbindung mit einer maßvollen Abwägung von Rendite und Risiko ein gutes Ergebnis zu erzielen.

### „Glück Auf!“

Essen, im Juli 2021

### Disclaimer

Dieses Dokument verfasste die Private Vermögensverwaltung AG (PVV AG) unabhängig von dem/den genannten Unternehmen. Die PVV AG unterliegt der Aufsicht der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Die in diesem Bericht enthaltenen Informationen wurden auf Grundlage öffentlich zugänglicher Quellen, die als zuverlässig gelten, erstellt. Als Bewertungsgrundlage wurden anerkannte fundamentale Kennzahlen und/oder charttechnische Informationen verwendet. Eine Gewähr für die Richtigkeit der Angaben kann jedoch nicht übernommen werden. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung des Verfassers wieder und stellen nicht notwendigerweise die Meinung der PVV AG dar. Die in dieser Veröffentlichung zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Die PVV AG übernimmt keinerlei Art von Haftung für die Verwendung dieser Publikation oder deren Inhalts. Diese Veröffentlichung ist ausschließlich zur Information für Kunden bestimmt. Sie ersetzt keinesfalls die persönliche anleger- und objektgerechte Beratung und stellt auch keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Rechten dar. In der Bereitstellung der Informationen liegt insbesondere kein Angebot zum Abschluss eines Beratungsvertrages. Vor einer Wertpapierdisposition wenden Sie sich bitte an Ihren Vermögensverwalter. Weder diese Veröffentlichung noch ihr Inhalt oder eine Kopie dieser Veröffentlichung dürfen ohne die vorherige ausdrückliche Erlaubnis der PVV AG auf irgendeine Weise verändert oder an Dritte verteilt oder übermittelt werden. Mit der Annahme dieser Veröffentlichung wird die Zustimmung zur Einhaltung der o.g. Bestimmung gegeben.

Die Informationen dieser Veröffentlichung wurden lediglich auf die Vereinbarkeit mit deutschem Recht geprüft. In einigen ausländischen Rechtsordnungen ist die Verbreitung derartiger Informationen unter Umständen gesetzlichen Restriktionen unterworfen. Die vorstehenden Informationen richten sich daher nicht an natürliche oder juristische Personen, deren Wohn- oder Geschäftssitz einer ausländischen Rechtsordnung unterliegt, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht.

Sämtliche Grafiken dieses Berichtes wurden dem Kursinformationssystem „GIS Webinformer“ der DZ-Bank powered by vwd Vereinigte Wirtschaftsdienste AG entnommen.