



Monetalis® Global Selection Fund  
Monetalis® Best-Select Strategiedepots

## Portfolio Insight 08 | 2021

### Portfolio Insight | August 2021

Der **Monetalis® Global Selection Fund** erzielte im August 2021 (27.07.2021 bis 31.08.2021 Monatsultimo) eine Wertsteigerung in Höhe von **+2,66 Prozent**. Im gleichen Zeitraum legten der MSCI World (USD) um +2,36 Prozent und der DAX um +2,04 Prozent zu.

Die Aktienquote sank aufgrund erhöhter Mittelzuflüsse auf rund 72 Prozent, die Anleihequote lag bei rund 15 Prozent und die Cashquote bei 13 Prozent.

Renditetreiber waren der **Heptagon Driehaus US Small Cap Fund** mit +6,22 Prozent und der **MIV Global Medtech** mit +5,16 Prozent. Am schlechtesten entwickelte sich der **Invesco Global Consumer Trends** mit -2,00 Prozent.

Das **Monetalis®-Börsenbarometer** zeigt mit einem Punkt ein Kaufsignal in der Phase der Hausse. Die Marktbreite ist positiv und notiert zum 31.08.2021 über dem gleitenden Durchschnitt (GD15). Der **Gebert-Indikator** zeigt ein Verkaufssignal.

Die **Monetalis® Best-Select-Strategiedepots** entwickelten sich im Berichtsmonat mit +0,03 Prozent bis +2,41 Prozent durchweg positiv.

Die chancenorientierte **Monetalis® Best-Select-Strategie 5** mit einer Aktienquote von 100 Prozent entwickelte sich mit +2,41 Prozent am stärksten.

### Monetalis® Global Selection Fund per Monatsultimo 31.08.2021 (Auflage am 30.05.2017)

Der **Monetalis® Global Selection Fund** ist ein vermögensverwaltender Investmentfonds (UCITS) mit einem aktiven regelbasierten Investmentansatz - benchmarkunabhängig und ohne Quotenzwänge. Der Monetalis Global Selection Fund eignet sich aufgrund seiner flexiblen Eigenschaften als ganzheitliche strategische Lösung zum langfristigen systematischen Vermögensaufbau.

Investmentfonds	Monatsperformance	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage p.a.	Seit Auflage kumuliert	Volatilität seit Auflage
<b>Monetalis® Global Selection Fund</b>	2,66 %	3,47 %	4,26 %	19,42 %	10,00 %

### Monetalis® Best-Select-Strategiedepots per Monatsultimo 31.08.2021 (Auflage am 01.01.2004)

Bei den **Monetalis® Best-Select-Strategieportfolios** handelt es sich um Portfoliostrategien, die abhängig von der individuellen Risikobereitschaft des Anlegers einen höchstmöglichen Wertzuwachs anstreben. Für jeden Anlegertyp steht ein passendes Portfolio zur Auswahl. Bei der Selektion der Zielinvestments werden ausschließlich Investmentfonds aktiver Manager unter Berücksichtigung des Factor-Investings selektiert. Einmal jährlich im Januar findet ein Rebalancing statt.

Portfoliostrategie	Monatsperformance	Seit Jahresbeginn	Seit Auflage p.a.	Seit Auflage kumuliert	Volatilität seit Auflage
<b>Monetalis® Best-Select 1</b> „Einkommen“ 10 % Aktien	0,03 %	0,70 %	4,61 %	122,01 %	4,18 %
<b>Monetalis® Best-Select 2</b> „Konservativ“ 30 % Aktien	0,92 %	5,24 %	6,28 %	193,29 %	5,90 %
<b>Monetalis® Best-Select 3</b> „Ausgewogen“ 50 % Aktien	1,55 %	7,13 %	7,88 %	281,94 %	8,21 %
<b>Monetalis® Best-Select 4</b> „Wachstum“ 75 % Aktien	1,86 %	8,50 %	9,84 %	425,06 %	11,45 %
<b>Monetalis® Best-Select 5</b> „Chance“ 100 % Aktien	2,41 %	11,24 %	11,50 %	585,72 %	14,34 %



Monetalis® Global Selection Fund  
Monetalis® Best-Select Strategiedepots

Portfolio Insight 08 | 2021

## Ist Chinas harter Regulierungskurs ein Grund zur Beunruhigung für Anleger?

Das Developing Markets Team von Invesco Asset Management in New York unter der Leitung von Chief Investment Officer Justin Leverenz steht Rede und Antwort zu den jüngsten regulatorischen Eingriffen in China und ihren Auswirkungen auf chinesische Aktien.

*Welche Absichten verfolgt die chinesische Regierung mit den vielen ordnungspolitischen Eingriffen der letzten Monate? Liegt ihnen eine bestimmte Logik zugrunde?*

Drastische regulatorische Eingriffe in allen Sektoren haben die Anleger verschreckt und das Vertrauen in chinesische Aktien erschüttert. Das gilt insbesondere für chinesische American Depositary Receipts (ADRs) an US-Börsen. Der Nasdaq Golden Dragon China Index (HXC), ein nach der Marktkapitalisierung gewichteter Index chinesischer Unternehmen mit US-Listing, hat seit Jahresanfang um fast 27% nachgegeben.

1. Zunächst zu den unmittelbaren Auswirkungen, dem „Was“: Welche neuen Regelungen sind eingeführt worden? Wie werden sie sich auf das Wachstum, die Marktanteile und die Profitabilität der Unternehmen auswirken?
2. Der zweite Fragenkomplex betrifft die politische Zielsetzung dieser Regulierungsänderungen, also das „Warum“.
3. Drittens gilt es herauszufinden, ob wir es mit einer grundlegenden Veränderung des Regierungsverhaltens bzw. der Wirtschaftspolitik zu tun haben und was hinter einer solchen Neuausrichtung stehen könnte. Diese Fragen ermöglichen es uns, über die unmittelbaren Auswirkungen hinauszudenken und uns klarer darüber zu werden, was die politischen Entscheider hier im Umgang mit verschiedenen inländischen und internationalen Spannungsfeldern zu erreichen versuchen.

Für die meisten Anleger scheinen derzeit die Fragen zu den direkten, kurzfristigen Folgen des neuen Regulierungskurses im Vordergrund zu stehen, da sie für die Einschätzung der kurzfristigen Auswirkungen auf die Unternehmensgewinne wichtig sind. Im Kontext eines sich wandelnden Chinas wird die Beantwortung dieser Fragen jedoch kaum helfen, das unausgeschöpfte Wertpotenzial der chinesischen Unternehmen zu bewerten.

Mit Blick auf die direkten, kurzfristigen Auswirkungen hat es eine Vielzahl scheinbar chaotischer Regulierungsmaßnahmen gegeben.

- **Strengere Regeln für Fintech-Unternehmen** – zusammen mit dem vereitelten IPO der Ant Group Ende vergangenen Jahres haben diese Eingriffe den dynamischen Sektor erschüttert. Ziele dieser Regelungen sind eine bessere Kontrolle der Verschuldung im System (unbesicherte Verbraucherkredite), die Unterstellung der Fintech-Plattformen unter die Bankenaufsicht und eine Minderung des „Moral Hazard“, d.h. des rücksichtslosen Verhaltens zulasten anderer (mit dem Ant-Modell des Weiterverkaufs verbriefter Kredite an Banken).
- **Antimonopolvorschriften**, die sich gegen monopolistisches Wettbewerbsverhalten richten und auf Verbraucherschutz abzielen. Im Fokus stehen vor allem die marktbeherrschenden Internetplattformen. Diese richten sich vor allem gegen die dominanten Internetplattformen.
- **Datenschutzbestimmungen**.
- **Arbeitsschutzbestimmungen** für sogenannte Gig-Worker (Arbeiter auf Abruf, z.B. bei Essenslieferdiensten und im Onlinehandel).
- **Regulierung des privaten Bildungssektors**, durch die ein Großteil des organisierten Geschäfts mit außerschulischen Zusatzangeboten verboten und der zuvor wachstumsstarken Branche fast der Todesstoß versetzt wurde.
- **Regulierung der Inhalte von Unterhaltungsangeboten** und erneute Angriffe gegen die sozialen Medien - und vielleicht schon bald gegen Kurzvideo-Apps - einschließlich einer kritischen Prüfung der Rolle von Social-Media-Stars, Influencern und Meinungsführern.

Angesichts der sich überschlagenden Nachrichten zum härteren Kurs der chinesischen Regierung stellen sich vor allem Fragen in Bezug auf die Auswirkungen für das Wachstum und die Profitabilität der Unternehmen.

Die ersten Reaktionen der Märkte waren heftig, da die Investoren negative Auswirkungen auf die Unternehmensbewertungen befürchteten.

**Kommen wir nun zum „Warum.“**

Der zweite Satz Fragen - zu den Absichten hinter diesem politischen Kurswechsel - erscheint uns relativ klar. Diese Kräfte sind jedoch sehr vielschichtig und miteinander verwoben. Betrachten wir die verschiedenen Aspekte des „Warum“ der Reihe nach.



Monetalis® Global Selection Fund  
Monetalis® Best-Select Strategiedepots

## Portfolio Insight 08 | 2021

Zwei wesentliche Faktoren erscheinen offensichtlich:

- Soziale Ungleichheit in China nach drei Jahrzehnten eines ungezügelter Wachstums. Chinas politische Entscheider wollen - wie ein Großteil der weltweiten Regierungen - gegen die zunehmend asymmetrischen Renditen aus Kapital- und Arbeitseinkommen angehen. Die chinesische Regierung hat deutlich gemacht, dass sie die soziale Mobilität fördern und für eine größere Chancengleichheit durch einen fairen Wettbewerb und die Regulierung monopolistischer Praktiken sorgen will.
- Entwicklung der chinesischen Kapitalmärkte. Zumindest hinter einigen dieser Maßnahmen dürfte auch das Bestreben stehen, die Entwicklung der chinesischen Kapitalmärkte voranzutreiben, indem Listings chinesischer Unternehmen an ausländischen Börsen beschränkt werden und Hongkong als bevorzugter „heimischer Offshore“-Kapitalmarkt gefördert wird. Auf dieses wichtige Thema werden wir noch zurückkommen.

Diese Motive stimmen weitgehend mit den übergreifenden politischen Zielsetzungen überein, die beim 19. Kongress der Kommunistischen Partei Chinas im Jahr 2017 formuliert wurden. Bei diesem Anlass wurde das „Gedankengut von Xi Jinping“ mit seiner Betonung eines „Sozialismus chinesischer Prägung“ in der Parteiverfassung verankert. Die drei übergreifenden Ziele, die wir in diesem Zusammenhang für relevant halten, stellen auf die negativen externen Effekte in Bezug auf Umwelt, Gleichstellung und Geopolitik ab, die mit dem jahrzehntelangen ungezügelter Wachstum der chinesischen Wirtschaft in Verbindung gebracht werden. Und natürlich passt jeder dieser Punkte gut zu den industriepolitischen Zielen, die zur Bewältigung dieser Herausforderungen entwickelt wurden.

- **Umwelt.** China hat sich mehr Umweltschutz und Nachhaltigkeit auf die Fahne geschrieben und in dieser Hinsicht in den letzten fünf Jahren enorm viel unternommen, zum Beispiel mit angebotsseitigen Eingriffen zur Steuerung der Produktion in Schwerindustrien wie Stahl, Kohle, Zement und Bergbau. Gleichzeitig hat China in den massiven Ausbau erneuerbarer Energien, die Elektrifizierung des Transports (E-Fahrzeuge und -Komponenten) und die leistungsstärksten Hochspannungsleitungen investiert. Dies sind auch industriepolitische Prioritäten für Zukunftsbranchen.
- **Soziale Gleichstellung.** Chinas politische Führung sieht sich, wie andere Regierungen auch, mit dem Unmut seiner Bevölkerung über soziale Ungleichheit und eine fehlende soziale Mobilität konfrontiert. Dieser stellt die Legitimität des Staates in

Frage. Um die Chancengleichheit zu verbessern, treibt China ambitionierte Programme in den Bereichen Wohnbau, Bildung, Gesundheit, Altersversorgung und Versicherung voran.

- **Geopolitik.** Das dritte Ziel ist die nationale Sicherheit in einer Welt, die Chinas Aufstieg nach chinesischem Empfinden zunehmend ablehnend gegenübersteht. China will seine vermeintlichen externen Abhängigkeiten verringern. An erster Stelle sehen wir hier die Abhängigkeit vom Öl, von Halbleitern und vom US-Dollar als wichtigster chinesischer Handelswährung.

**Kommen wir nun zum dritten Fragenkomplex und damit einer genaueren Betrachtung der wesentlichen Gefahren, die von den regulatorischen Eingriffen ausgehen.**

Unserer Ansicht nach hat sich Chinas politische Vision in den letzten Jahren grundlegend geändert. Die derzeitige Führung in Beijing betrachtet die Welt aus einer anderen Perspektive als ihre Vorgänger der Nach-Mao-Ära. In China scheint sich zunehmend die Überzeugung durchzusetzen, dass der Westen im Niedergang begriffen ist und zugleich Chinas Aufstieg verhindern will. Insbesondere von den USA wird geglaubt, dass sie nach ihren teuren Interventionen im Nahen Osten und Zentralasien unter der Last ihrer internationalen Verpflichtungen ächzen. Nach Ansicht Chinas hat dies wie auch die globale Finanzkrise und die COVID-Pandemie tiefe strukturelle und kulturelle Probleme des Westens offengelegt. Daher wird in China auch erwartet, dass sich die USA stärker aus der Weltpolitik zurückziehen und damit ein geopolitisches Vakuum zurücklassen werden. Außerdem besteht die Überzeugung, dass die Länder, die nach dem Zweiten Weltkrieg unter der Federführung der USA eine liberale Weltordnung etabliert haben, Chinas Aufstieg angesichts des Niedergangs der USA mit immer mehr Besorgnis sehen.

China vermutet (vielleicht richtigerweise), dass der Westen letztlich auf Eindämmung und Transformation setzt und dass die westlichen Staaten keine politische Weltmacht neben sich zulassen werden, die nicht ihre Vorstellungen einer liberalen Weltordnung teilt. Daher muss China seine externen Abhängigkeiten - vom Öl, von Halbleiterimporten und vom US-Dollar - reduzieren.

- **Öl.** China ist kein rohstoffreiches Land. Daher dienen die Elektrifizierung des Transports und die Ausweitung der erneuerbaren Energien nicht nur Umweltzielen, sondern auch der nationalen Sicherheit und Souveränität.



Monetalis® Global Selection Fund  
Monetalis® Best-Select Strategiedepots

## Portfolio Insight 08 | 2021

- **Halbleiter.** Halbleiter und die in ihnen verbauten technologischen Komponenten werden weitgehend von den USA und zum Teil von Japan kontrolliert. Daher ist es China ein dringendes Anliegen, in diesem Bereich autark zu werden.
- **Dollar.** China will Unternehmen zur Rückkehr nach China bewegen, vor allem in Chinas „einheimischem Offshore-Markt“, Hongkong. China ist zwar die wichtigste Handelsnation der Welt. Die wichtigste Reservewährung der Welt ist jedoch der US-Dollar, der für fast alle internationalen Transaktionen verwendet wird. Aus Sicht Chinas stellen die Dominanz des Dollars und sein potenzieller Einsatz als Waffe eine Gefahr für die nationale Sicherheit dar. Umso mehr ist China daran gelegen, einen liquiden Kapitalmarkt zu schaffen, um Handelspartner davon zu überzeugen, für ihre Transaktionen Renminbi (RMB) zu verwenden.

### *China ist einzigartig, aber ist es ein kapitalistisches System?*

Als Investoren sehen wir die jüngste Welle unberechenbarer Eingriffe in die chinesische Wirtschaft mit Besorgnis. Wir haben uns aber auch bemüht, die jüngsten Entwicklungen mit etwas Abstand zu betrachten und Chinas besondere Lage besser zu verstehen.

Chinas Wirtschaft basiert auf einem hybriden Modell, einer Form von politischem Kapitalismus, die auf dieser Welt nicht gänzlich unbekannt ist - beispielsweise gibt es Parallelen zur Entwicklung in großen Teilen Asiens im 20. Jahrhundert (Südkorea, Taiwan, Malaysia). Chinas heutiges Modell ist das Ergebnis eines politischen und kulturellen Entwicklungsprozesses, dessen Anfänge mehrere Jahrtausende zurückreichen. Es ist ein Modell, das kapitalistisches Unternehmertum mit einem in höchstem Maße paternalistischen Staat verbindet. Es ist ein Modell - wie es Branko Milanovic in seinem Buch *Capitalism Alone* so treffend beschreibt -, das darauf ausgelegt ist, von einem unabhängigen, von einer effizienten technokratischen Bürokratie organisierten Staat geleitet zu werden.

Die staatliche Kontrollmacht in China ist extrem hoch. Daran wird sich auch kaum etwas ändern. Die rechtsstaatlichen Strukturen sind bewusst unklar gehalten, sodass der Staat frei von rechtlichen Beschränkungen agieren kann, was zu einer sehr kapriziösen Politik führen kann. Letztliches Ziel - und Legitimitätsgrundlage - des Modells ist jedoch ein inklusives Wachstum.

Dabei ist China eine kapitalistische Wirtschaft. Der private Sektor bestimmt Produktion, Beschäftigung und Wachstum. Der Kapitalismus ist in China tief verwurzelt. Der dynamische private

Sektor, dessen Wachstum von der Regierung unterstützt wird, ist der Wachstums- und Innovationstreiber der Wirtschaft. Die chinesische Wirtschaft basiert jedoch auf einem hybriden Modell, in dem der Staat für eine effiziente Bereitstellung öffentlicher, entwickungskritischer Güter wie Infrastruktur sorgt und negative externe Effekte ausgleicht (inklusive Wachstum).

### *Wird China wie andere Schwellenländer in der sogenannten „Middle Income Trap“ – dem mittleren Einkommensbereich zwischen der Konkurrenz aus armen Tieflohnländern und reichen Hochtechnologieländern – stecken bleiben?*

Der Begriff „Middle Income Trap“ bezieht sich auf die häufig beobachtete Unfähigkeit von Schwellenländern, den Entwicklungssprung hin zu höherwertigen, hochproduktiven Dienstleistungsbranchen zu schaffen, nachdem die tief hängenden Früchte – billige Arbeit und zunehmende Kapitalintensität (typischerweise durch eine Umstellung von Agrarbetrieben auf Fabriken) – geerntet sind. Die Weltbank prägte diesen Begriff vor 15 Jahren für das Phänomen, dass es die meisten aufstrebenden Volkswirtschaften in Lateinamerika und Asien nicht schafften, aus einer Pro-Kopf-Einkommensspanne von 10.000 bis 12.000 US-Dollar auszubrechen.

Das Konzept der Middle Income Trap ist ein wiederkehrendes Thema unter China-Skeptikern und wird häufig in einem Atemzug mit Chinas demografischer Herausforderung genannt. Wir glauben aber, dass China anders ist. Und wie die Regulierungsvorstöße - oder vielleicht besser „Reformen“ - der letzten Wochen verdeutlichen, will Chinas politische Führung sicherstellen, dass China anders bleibt und den Sprung in die Liga der modernen Industrieländer anders als viele andere aufstrebende Volkswirtschaften schafft.

Die Middle Income Trap ist ein zumeist falsch verstandenes Konzept, wobei der eigentliche Fehler ein statistischer Fehler ist. Die Wachstumsschwierigkeiten der meisten Schwellenländer sind im Wesentlichen das Ergebnis von dualen Wirtschaftssystemen mit einer relativ kleinen Gruppe effizienter Arbeitskräfte im formalen Sektor, die das Wachstum vorantreiben, und einer überwältigenden Mehrheit von gering qualifizierten oder ungelerten Arbeitern im informellen Sektor, die in von Familienbetrieben geprägten Branchen mit fast keinem strukturellen Wachstum gefangen sind. Damit ist die Middle Income Trap auf das Fehlen sozialer Mobilität oder die Unfähigkeit dieser Länder, ein „inklusive Wachstum“ sicherzustellen, zurückzuführen. Der statistische Fehler besteht darin, dass die mittleren Einkommen nur langsam steigen, weil die Einkommen der großen Mehrheit der



Monetalis® Global Selection Fund  
Monetalis® Best-Select Strategiedepots

## Portfolio Insight 08 | 2021

Bevölkerung der Schwellenländer real nicht wachsen, während die der kleinen Mittelschicht in diesen Ländern deutlich schneller wachsen, aber nicht die gesamte Nation hochziehen können.

Dagegen ist China das einzige Land der Welt, das in den letzten drei Jahrzehnten nachhaltig hohe Wachstumsraten – und ein inklusives Wachstum – erzielt hat. China hat in den letzten 30 Jahren 300 bis 400 Millionen Konsumenten mit mittlerem Einkommen hervorgebracht. Jetzt steht es vor der Herausforderung, dem Rest der chinesischen Bevölkerung in den nächsten Jahrzehnten eine ähnliche Entwicklung zu ermöglichen. Die Xi-Regierung versucht, gleichzeitig die Instabilitäten der vergangenen Jahrzehnte - Umweltprobleme, soziale Ungleichheit, geopolitische Risiken - zu adressieren und für finanzielle Stabilität und inklusives Wachstum zu sorgen. Wenn es China - wie wir glauben - gelingt, ein derartiges inklusives Wachstum zu erreichen, wird das Land unserer Ansicht nach auch nicht in der Middle Income Trap gefangen bleiben.

### *Lohnt es sich noch, in chinesische Aktien zu investieren?*

Die deutlichen Kursverluste mehrerer chinesischer Positionen in unseren Portfolios sind fraglos enttäuschend. Wir sehen jedoch immer noch bedeutende Anlagechancen in China und meinen, dass Investoren diesen Markt nicht einfach abtun sollten. Die von uns identifizierten Opportunitäten konzentrieren sich auf bestimmte Segmente.

- Im Zusammenhang mit dem übergreifenden politischen Ziel des „inklusive Wachstums“ sehen wir weiterhin gute Anlagemöglichkeiten im **Konsumsektor**. Wir halten große Positionen in Branchen mit strukturellem Wachstum wie dem Hotelsektor, der Gastronomie und der Luxusgüterindustrie. Wir schätzen diese Branchen für ihre Dynamik und die Aussicht auf eine Konsolidierung durch führende Anbieter.
- Zweitens sehen wir bedeutende langfristige Anlagemöglichkeiten im **chinesischen Life-Science- und Gesundheitssektor**. Diese stehen ebenfalls im Einklang mit politischen Prioritäten wie der Stärkung des inklusiven Wachstums, der Verbesserung der medizinischen Versorgung und dem Aufbau einer weltweit führenden Positionierung in Zukunftssegmenten wie der Entwicklung und Herstellung innovativer Arzneimittel. Wir sehen viele Parallelen zwischen der heutigen chinesischen Life-Science-Industrie und der Position, in der sich Chinas dominante Internetfirmen vor einem Jahrzehnt befanden. Wie die chinesischen Internetpioniere kopieren viele Arzneimit-

telentwickler Modelle (klinische Anlagen, Targets, Einlizenzierung) aus dem Westen und adaptieren sie für Chinas sehr großen Arzneimittelmarkt. Angesichts Chinas enormer Vorteile in Bezug auf den Zugang zu Talentpools (Chemie, Biologie, Maschinenbau) und Kapital dürften diese Unternehmen ihre ersten Cashflows direkt wieder in echte Life-Science-Innovationen investieren (bispezifische Antikörper, Antikörper-Wirkstoff-Konjugate, Gentherapie, mRNA-Impfstoffe und -therapien, Bioinformatik, Health-Tech). Wir glauben, dass China in den nächsten zehn Jahren mehrere führende Global Player in der Life-Science-Industrie hervorbringen wird.

- Schließlich halten wir es auch für möglich, dass viele der führenden chinesischen **Tech-Unternehmen** ein neues Gleichgewicht finden und sich nach den jüngsten Kurseinbrüchen als hervorragendes Investment erweisen werden. Noch vor wenigen Monaten wurde Tencent, Meituan, Pinduoduo und vielen anderen führenden chinesischen Unternehmen eine rosige Zukunft mit einem profitablen Wachstum vorausgesagt. Seither sind die Kurse dieser Aktien um 30% bis 50% eingebrochen. Als erstes müssen wir also klären, ob sich die Ertragskraft dieser Plattformen tatsächlich um 30% bis 50% reduziert hat. Falls nicht, müssen wir uns fragen, inwieweit diese Marktentwicklung stimmungsbedingt ist. Wenn die Frage so formuliert wird, sehen wir viel Hoffnung und auch Chancen.

Die zweite Frage, die konkret den chinesischen Tech-Sektor betrifft, lautet, welche positiven Auswirkungen die neuen Regelungen haben könnten. In den letzten zehn Jahren ist es wiederholt zu einem destruktiven Wettbewerb gekommen, in dem Subventionen, Preiskriege und fehlgeleitete Investitionen die Profitabilität der Unternehmen enorm ausgehöhlt haben. Wir haben ausgedehnte Kämpfe um Marktanteile gesehen, die keiner Logik zu folgen schienen, vor allem in Märkten, in denen nur noch wenige Anbieter übrig geblieben waren - wie im Fintech-Sektor, bei Essenslieferdiensten und in Teilen der Logistikindustrie. Künftig könnte im chinesischen Tech-Sektor wieder mehr Vernunft herrschen. Unter dem Druck der staatlichen Regulierung könnten wieder rationalere wirtschaftliche Entscheidungen getroffen werden. Aus Anlegersicht könnten sich positive Auswirkungen ergeben, zum Beispiel in Form langfristiger Profitabilität, eines beständigen Gewinnwachstums und eines Rückgangs der Volatilität, wie sie der chinesische Tech-Sektor in der Vergangenheit immer wieder erlebt hat. All dies könnte zu positiven Anlageergebnissen führen.



Monetalis® Global Selection Fund  
Monetalis® Best-Select Strategiedepots

## Portfolio Insight 08 | 2021

### *Sind Sie immer noch extrem „bullish“ für chinesische Aktien? Falls ja, warum?*

Wir sind nach wie vor der Meinung, dass sich China in der Anfangsphase eines der größten Bullenmärkte aller Zeiten befindet. Dieser Bullenmarkt hat wenig zu tun mit „Touristen“ am chinesischen Aktienmarkt, d.h. Anlegern, die entweder kein Mandat haben, in Schwellenländeraktien zu investieren, oder nur über ein oberflächliches Verständnis der Vielschichtigkeit des chinesischen Marktes verfügen.

Wir rechnen in China aus mehreren Gründen mit einem strukturellen Bullenmarkt.

- Zum einen gehen wir davon aus, dass China für einen Großteil des kommenden Jahrzehnts der wichtigste globale Wachstumstreiber bleiben wird. Unseren Schätzungen zufolge wird China in den nächsten drei bis fünf Jahren ein durchschnittliches jährliches Wachstum von rund 1 Billion US-Dollar erwirtschaften. Damit würde China in den nächsten drei Jahren eine zusätzliche Wirtschaftsleistung erzielen, die der Größe der mexikanischen, saudi-arabischen und vietnamesischen Wirtschaft zusammengenommen entspricht. Wir sehen nichts, was den chinesischen Wachstumsmotor stoppen könnte.
- Zweitens rechnen wir weiterhin fest damit, dass die enormen chinesischen Sparreserven zunehmend diversifiziert angelegt werden dürften – also weniger in liquide, risikolose Vermögenswerte und Immobilien (aufgrund politischer Beschränkungen) und vermehrt in Aktien. Dank hoher Sparquoten ist das Vermögen der privaten Haushalte in China enorm. Schätzungen von Credit Suisse zufolge sind die privaten Vermögen in China seit Beginn des Jahrtausends um den Faktor 21 auf 78 Billionen US-Dollar gestiegen.
- Drittens sehen wir Anlagechancen, die im direkten Zusammenhang mit dem politischen Ziel eines inklusiven Wachstums stehen und unter anderem den Gesundheitssektor, den Basiskonsumgütersektor und den zyklischen Konsumgütersektor betreffen.
- Schließlich wird es auch in Chinas Tech-Industrie, die von der Regulierungswut derzeit am stärksten betroffen zu sein scheint, Gewinner der neuen Regulierungslandschaft geben. Für langfristig orientierte Investoren ist das aktuelle Bewertungsniveau im chinesischen Internetsektor unserer Ansicht nach zudem attraktiv.

### *Wie beurteilen Sie Schwellenländeraktien insgesamt?*

Schwellenländeraktien haben ein schwieriges Jahrzehnt hinter sich. In den zehn Jahren bis Ende Juni 2021 verzeichnete der MSCI Emerging Markets Index auf US-Dollar-Basis ein durchschnittliches jährliches Wachstum von 3,6%, verglichen mit 15,4% für den US S&P 500 Index und 6,1% für den MSCI EAFE Index. In den letzten zwölf Monaten haben auch die Kursverluste chinesischer Aktien die Performance der Emerging Markets (EM) ausgebremst. Während der S&P 500 Index in den zwölf Monaten bis Ende Juni 2021 um 36,5% zulegte und der MSCI EAFE Index einen Wertzuwachs von 30,3% verzeichnete, lieferte der MSCI EM Index nur eine Rendite von 19,7%.

In einem Umfeld extrem niedriger Zinsen, stark steigender Rohstoffpreise und einer leichten Dollar-Abwertung ist dieser fraprierende Minderertrag sehr ungewöhnlich.

Schuld daran sind ganz klar die „2 Cs“ – China und COVID. Während COVID-19 in vielen Entwicklungs- und Schwellenländern, die bislang noch keinen Zugang zu Impfstoffen haben, eine Erholung verhindert, sorgen Chinas drastische regulatorische Eingriffe für Nervosität.

Wir haben unsere positive Einschätzung der chinesischen Wirtschaft und Aktienmärkte bereits ausführlich dargelegt. Unter dem Strich sehen wir weiterhin gute Voraussetzungen für eine strukturelle Rallye chinesischer Aktien. Außerdem glauben wir, dass sich die Volkswirtschaften in Lateinamerika, Südostasien und dem Rest der nichtindustrialisierten Welt im Nachgang der Pandemie kräftig erholen werden. Im Zuge dieser Erholung rechnen wir auch mit einem starken Anstieg der Unternehmensgewinne und Aktienkurse außerhalb Chinas. Nochmals betont werden sollte auch, dass die „Energiewende“ des kommenden Jahrzehnts für höhere Rohstoffpreise (sowohl Bergbau als auch Energie) und Rohstoffwährungen spricht. Wir sehen weiterhin sehr gute Voraussetzungen für eine gute Performance von Schwellenländeraktien.

### **Gastbeitrag von Justin Leverenz**

**Justin Leverenz ist CIO Developing Markets Equities and Senior Portfolio Manager, Invesco Asset Management New York**



Monetalis® Global Selection Fund  
 Monetalis® Best-Select Strategiedepots

## Portfolio Insight 08 | 2021

### Kapitalmarkt kompakt

#### Volkswirtschaft

- Die Konjunktur im Euroraum läuft erwartungsgemäß. Mit gut 2% bleibt die temporär höhere Inflationsrate aber noch moderat.
- Dagegen steht die Inflation in den USA im Rampenlicht. Bei mehr als 5% kann die Notenbank nicht mehr lange untätig sein.
- Die Fed wird ihren Ausstieg aus der Notfallpolitik behutsam umsetzen, um die Konjunktur nicht abzuwürgen.

#### Aktien

- Westliche Aktienindizes fundamental getrieben mit neuen Allzeithochs. Chinesische Regulierung belastet Schwellenländer.
- Positive Gewinnrevisionen in zyklischen Marktsegmenten infolge der Berichtssaison bewirken keine Outperformance.
- Abnehmendes Konjunkturwachstum rückte den Fokus vermehrt auf defensivere und strukturell wachsende Marktsegmente.

#### Anleihen

- Das Sommer-Rendite-Tief bei sicheren Staatsanleihen scheint überwunden. Duration sollte kurz gehalten werden.
- Risikoaufschläge bei IG-Anleihen mit wenig Potenzial. Hochzinsanleihen mit stabilen Spreads trotz bestehender Risiken.

#### Edelmetalle & Rohstoffe

- Ausbreitung der Delta-Variante bringt Ölpreis zu Fall. Bestehende Angebotsknappheit spricht für wieder steigende Preise.
- Gold nimmt restriktivere Geldpolitik vorweg. Bei steigenden Realzinsen bleibt das Potenzial begrenzt. Bewertung: fair.
- Industriemetalle leiden unter Sorgen vor konjunktureller Abkühlung. Strukturelle, positive Trends bleiben intakt.

#### Währungen

- Der US-Dollar profitiert von der Aussicht auf die geldpolitische Wende. Die EZB wird sich mehr Zeit lassen können.
- Das Britische Pfund hat zuletzt leicht nachgegeben. Es bleibt aber in einer engen Spanne bei 0,85/0,86 Pfund je Euro.
- Der Schweizer Franken profitiert wieder von Corona-Sorgen sowie von geopolitischen Unsicherheiten.

### Marktentwicklung | August 2021 (27.07.2021 bis 31.08.2021)

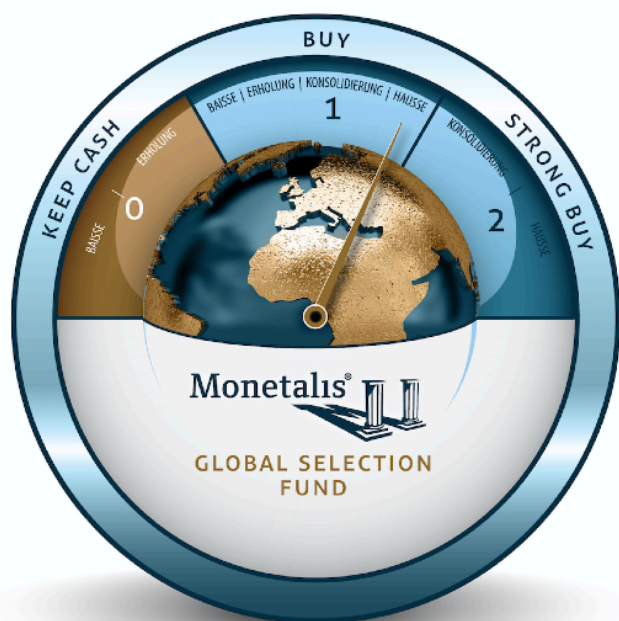
MSCI World		S&P 500		NASDAQ 100		Russell 2000	
3.141	+2,36 %	4.522	+2,75 %	15.582	+4,18 %	2.273	+3,74 %
DAX		MDAX		SDAX		TecDAX	
15.835	+2,04 %	35.952	+2,92 %	17.076	+4,80 %	3.900	+7,65 %
Euro STOXX 50		Nikkei		S&P 500 VIX		VDAX	
4.196	+3,24 %	28.089	+0,43 %	16,48	-14,88 %	18,27	-9,06 %
EUR/USD		EUR/CHF		EUR/GBP		EUR/Yen	
1,1834	+0,20 %	1,0799	-0,07 %	0,8588	+0,44 %	129,9500	-0,02 %
Ölpreis Brent in USD		Ölpreis WTI in USD		Gold in USD		Silber in USD	
73,02	-1,79 %	68,69 %	-4,01 %	1813,93	+0,84 %	23,67	-6,66 %



Monetalis® Global Selection Fund  
Monetalis® Best-Select Strategiedepots

## Portfolio Insight 08 | 2021

### Monetalis®-Börsenbarometer (per Monatsultimo 31.08.2021)



#### Gebert-Indikator

Inflation	0
Zins	1
EUR/USD	1
Jahreszeit	0
Börsenindikator	Verkaufssignal

#### Aktienklima-Indikator nach Goerke

Marktbreite	1,0537
Gleitender Durchschnitt (GD15)	1,0462
Börsenindikator	Kaufsignal

### Kontakt

Monetalis GmbH  
Wilhelmstraße 9  
D-65719 Hofheim / Taunus  
Tel. +49 6192 47070 10  
[info@monetalis.com](mailto:info@monetalis.com)  
[www.monetalis.com](http://www.monetalis.com)

Marcus Meyer, CFP®, EFA®  
Tel. +49 177 6852109  
[mm@monetalis.com](mailto:mm@monetalis.com)

Diese Publikation dient ausschließlich Informationszwecken. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung oder Empfehlung zur Anlage in diese Portfolios oder bestimmte Fondsanteile dar. Diese Publikation stellt keinen Verkaufsprospekt dar. Eine Zeichnung von Fondsanteilen ist stets nur auf Grundlage der offiziellen Verkaufsunterlagen möglich. Diese Publikation stellt keine individuelle Beratung im Hinblick auf die Anlage in Fondsanteile oder die Portfolios oder etwa eine finanzielle, strategische, rechtliche, steuerliche oder sonstige Beratung dar. Sie berücksichtigt nicht die besonderen Anlageziele, die finanzielle Situation oder die Bedürfnisse einzelner Anleger. Interessierte Anleger sollten daher sorgfältig prüfen, ob die hier beschriebenen Produkte ihren speziellen Bedürfnissen und Umständen entsprechen. Die Anlage in diese Portfolios oder bestimmte Fondsanteile sollten nur aufgrund einer entsprechenden Kundenberatung getätigt werden. Monetalis unternimmt - unter Wahrung der branchenüblichen Sorgfalt - alles Zumutbare, um die Zuverlässigkeit der Informationen in diesem Dokument zu gewährleisten, übernimmt jedoch keine Gewähr für die Aktualität und Vollständigkeit für die in dieser Publikation enthaltenen Angaben. In der Vergangenheit erzielte Erträge bieten keine Gewähr für zukünftige Erfolge. Der Wert der Anlage unterliegt Wertschwankungen und wird nicht garantiert. Daher erhalten Sie möglicherweise nicht den vollen von Ihnen investierten Betrag zurück. Bei der Berechnung der Wertentwicklung werden die im Zusammenhang mit der Ausgabe und Rücknahme der Fondsanteile angefallenen Kosten nicht berücksichtigt. Bei der Berechnung der Wertentwicklung der Monetalis® Best-Select-Strategiedepots sind jährliche Servicegebühren in Höhe von 1,35 Prozent bereits berücksichtigt.



# Monetalis Global Selection Fund

ISIN LI0364853700

## Aktuelle Daten (per 31.08.2021)

**Aktueller NAV** EUR 119.42  
**Fondsvolumen** EUR 10'312'137.37

## Kategorie

**Anlagekategorie** Strategiefonds  
**Anlageuniversum** Global  
**Fokus** Anlagezielfonds  
**UCITS Zielfonds** nein

## Asset Manager

**Quorus Vermögensverwaltung AG**  
FL-9494 Schaan  
www.quorus.li

## Vertriebskoordinator Deutschland

**Monetalis GmbH**  
DE-65719 Hofheim am Taunus  
www.monetalis.com

## Verwaltungsgesellschaft

**IFM Independent Fund Management AG**  
FL-9494 Schaan  
www.ifm.li

## Verwahrstelle

**Liechtensteinische Landesbank AG**  
FL-9490 Vaduz  
www.llb.li

## Wirtschaftsprüfer

**Ernst & Young AG**  
CH-3008 Bern  
www.ey.com

## Aufsichtsbehörde

**FMA Finanzmarktaufsicht Liechtenstein**  
FL-9490 Vaduz  
www.fma-li.li

siehe Homepage (<https://www.ifm.li/Glossar>)

siehe rechtliche Hinweise auf Seite 4

## Wertentwicklung in % (per 31.08.2021 in EUR)



## Historische Wertentwicklung in % (per 31.08.2021)

Per Ende	Fonds
2021 MTD	2.66%
YTD	3.47%
2020	13.56%
2019	14.18%
2018	-9.58%
2017	-1.55%
Seit Lancierung	19.42%
Seit Lancierung (annualisiert)	4.26%

Auflage: 30.05.2017

## Historische Wertentwicklung rollierend in % (per 31.08.2021)

	YTD	1 Jahr kumulativ	3 Jahre p.a.	seit Auflage p.a.
<b>Fonds</b>	<b>3.47%</b>	<b>11.79%</b>	<b>6.87%</b>	<b>4.26%</b>

## Risikokennzahlen

	1 Jahr	Lanc.		1 Jahr	Lanc.
Annualisierte Volatilität	13.27%	10.00%	% Positive	60.00%	55.51%
NAV	104.27	100.00	Schlechteste Periode	-6.26%	-6.26%
Höchster NAV	124.92	124.92	Beste Periode	4.70%	4.70%
Tiefster NAV	103.33	87.88	Maximaler Drawdown	-10.67%	-13.63%
Median	115.54	98.35	Anzahl Beobachtungen	55	227
Mean	114.04	101.25	Sharpe Ratio	1.12	0.46

## Fondsportrait

<b>Fondsname</b>	Monetalis Global Selection Fund
<b>Rechnungswährung des (Teil-) Fonds</b>	EUR
<b>Rechtsform</b>	Kollektivtreuhänderschaft
<b>Fondstyp</b>	OGAW
<b>Abschluss Rechnungsjahr</b>	31.12
<b>Auflegungsdatum</b>	30.05.2017
<b>Erstausgabepreis</b>	EUR 100.00
<b>Erfolgsverwendung</b>	Thesaurierend

## Fondsgebühren

<b>Ausgabeaufschlag</b>	0%
<b>Rücknahmeabschlag</b>	0%
<b>Rücknahmeabschlag zugunsten Fonds</b>	0%
<b>Management Fee</b>	max. 1.2%
<b>Performance Fee</b>	10.00%
<b>Hurdle Rate</b>	keine
<b>High Watermark</b>	ja
<b>OGC/ TER 1</b>	2.71%
<b>TER 2</b>	4.46%
<b>OGC/TER gültig per</b>	29.06.2021
<b>SRRI laut KIID 01.01.2021</b>	<span style="border: 1px solid black; padding: 0 2px;">1</span> <span style="border: 1px solid black; padding: 0 2px;">2</span> <span style="border: 1px solid black; padding: 0 2px;">3</span> <span style="border: 1px solid black; padding: 0 2px;">4</span> <span style="border: 1px solid black; padding: 0 2px;">5</span> <span style="border: 1px solid black; padding: 0 2px;">6</span> <span style="border: 1px solid black; padding: 0 2px;">7</span>

## Kennnummern

<b>ISIN</b>	LI0364853700
<b>Valor</b>	36485370
<b>Bloomberg</b>	MONETGSL E
<b>WKN</b>	A2DREQ

## Publikation / Internet

www.ifm.li  
www.lafv.li  
www.fundinfo.com

## Top 10-Positionen (per 31.08.2021)

Gesellschaft	Land	Gewichtung
Squad FCP - Squad Growth	Europa	9.75 %
MSIF US Growth Fund -Z-	Vereinigte Staaten	9.54 %
Variopartner MIV Global Medtech Fund -I2-	Global	9.35 %
SQUAD- European Convictions -I-	Global	8.95 %
BlackRock Global Funds - World Technology Fund-I2	Global	8.94 %
Baillie Gifford Worldwide Funds PLC	Global	8.90 %
Heptagon Fund pic - Driehaus US Smal Cap Equity Fund	Vereinigte Staaten	8.84 %
Gamma Plus -I-	Deutschland	7.78 %
Candriam Bonds Euro High Yield -I-	Global	6.85 %
Granahan US Focused Growth Fund -A-	Global	4.54 %
<b>Total</b>		<b>83.44 %</b>

## Länder (per 31.08.2021)



Land	Gewichtung
Global	47.53 %
Vereinigte Staaten von Amerika	18.39 %
Liquidität	12.42 %
Übrige	11.92 %
Europa	9.75 %
<b>Total</b>	<b>100.00 %</b>

## Branchen (per 31.08.2021)

1. Diverse Branchen	78.24 %
2. Liquidität	12.42 %
3. Open-End Funds	9.35 %

## Währungen (per 31.08.2021)

Währung	Gewichtung
EUR	85.99 %
USD	14.09 %
Übrige	-0.08 %
<b>Total</b>	<b>100.00 %</b>

## Anlagekategorien (per 31.08.2021)

Anlagekategorie	Gewichtung
Aktien	72.95 %
Übrige	14.63 %
Sichtguthaben	12.42 %
<b>Total</b>	<b>100.00 %</b>

## Abwicklungsinformationen

<b>Bewertungsintervall</b>	wöchentlich
<b>Bewertungstag</b>	Dienstag
<b>Annahmeschluss Ausgaben</b>	Vortag des Bewertungstages um spätestens 16.00h (MEZ)
<b>Annahmeschluss Rücknahmen</b>	Vortag des Bewertungstages um spätestens 16.00h (MEZ)
<b>Minimumanlage</b>	1 Anteil
<b>Valuta</b>	T + 3

## Informationsstelle Deutschland

**Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG**  
Kaiserstrasse 24  
DE-60311 Frankfurt am Main  
T +49 69 21 61 0  
www.hauck-aufhaeuser.de

## Vertrieb

<b>Zulassung zum Vertrieb an Privatanleger</b>	LI, DE
<b>Zulassung zum Vertrieb an professionelle Anleger</b>	LI, DE
<b>Verkaufsrestriktionen</b>	USA

## Historische Wertentwicklung pro Kalenderjahr in % (per 31.08.2021)

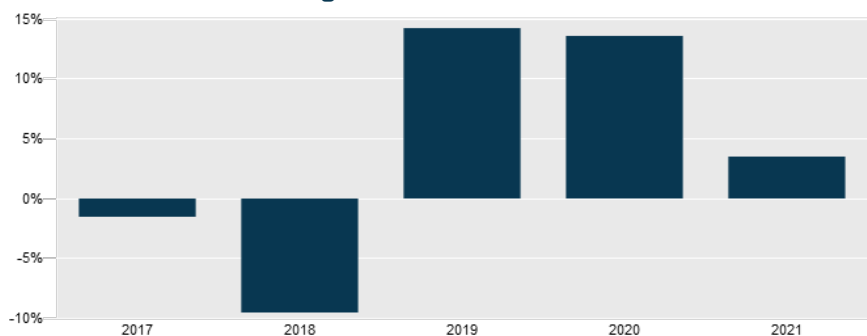
Jahr	Jan	Feb	Mrz	Apr	Mai	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dez	YTD
2021	3.87	-0.23	-5.05	3.02	-3.27	3.28	-0.48	2.66					3.47
2020	1.00	-2.99	-8.70	4.01	4.02	1.93	4.21	-0.22	0.68	1.89	4.11	3.65	13.56
2019	2.17	2.34	1.17	2.84	-2.81	0.82	2.12	-1.82	1.87	0.26	2.47	2.08	14.18
2018	2.47	-1.72	-2.07	1.01	2.04	-1.65	-0.27	-0.40	-1.33	-5.76	0.58	-2.64	-9.58
2017						-0.70	-1.29	-1.57	0.93	1.38	-0.56	0.29	-1.55

Auflage: 30.05.2017

## Risiko-/Rendite-Diagramm (Seit Lancierung)



## Historische Wertentwicklung in % (per 31.08.2021)



Auflage: 30.05.2017

## Rechtliche Hinweise:

Dieses Marketingmaterial wurde von der IFM Independent Fund Management AG mit der höchstmöglichen Sorgfalt, nach bestem Wissen und nach den Grundsätzen von Treu und Glauben erstellt. Das in diesem Marketingmaterial erwähnte Produkt ist in Liechtenstein domiziliert und dieses Marketingmaterial wird von der IFM Independent Fund Management AG, Landstrasse 30, 9494 Schaan, Liechtenstein, herausgegeben.

Alle veröffentlichten Angaben stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar, sondern geben lediglich eine zusammenfassende Kurzdarstellung wesentlicher Merkmale des Fonds und begründen somit weder eine Aufforderung noch ein Angebot zur Zeichnung von Anteilen.

Dieses Marketingmaterial sollte im Zusammenhang mit den konstituierenden Dokumenten und den Wesentlichen Anlegerinformationen ("KIID") gelesen werden. Der Erwerb von Anteilen des Fonds erfolgt auf der Basis der konstituierenden Dokumente und des KIID sowie des letzten Jahresberichtes und, sofern bereits veröffentlicht, des darauf folgenden Halbjahresberichtes. Gültigkeit haben nur die Informationen, die in den oben genannten Dokumenten enthalten sind. Die oben genannten Dokumente sind kostenlos auf einem dauerhaften Datenträger bei der Verwaltungsgesellschaft, der Verwahrstelle, bei den Zahlstellen und bei allen Vertriebsstellen im In- und Ausland sowie auf der Web-Seite des LAFV Liechtensteinischer Anlagefondsverband unter [www.lafv.li](http://www.lafv.li) erhältlich. Auf Wunsch des Anlegers werden ihm die genannten Dokumente ebenfalls in Papierform kostenlos zur Verfügung gestellt. Weitere Informationen zum Fonds sind im Internet unter [www.ifm.li](http://www.ifm.li) und bei der IFM Independent Fund Management AG, Landstrasse 30, FL-9494 Schaan, innerhalb der Geschäftszeiten erhältlich.

Die historische Wertentwicklung eines Anteils ist keine Garantie für die laufende und zukünftige Performance. Der Wert eines Anteils kann jederzeit steigen oder fallen. Für das Erreichen des angestrebten Anlageziels des Fonds kann keine Gewähr übernommen werden.

In der in diesem Marketingmaterial gezeigten Wertentwicklung werden die bei der Ausgabe und Rücknahme anfallenden Kommissionen und Gebühren nicht berücksichtigt. Individuelle Kosten wie beispielsweise Gebühren, Provisionen und andere Entgelte sind in der Darstellung nicht berücksichtigt und würden sich bei der Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Eine Haftung für die in diesem Factsheet enthaltenen Fehler oder Auslassungen wird nicht übernommen.

Potenzielle Anleger sollten sich über mögliche steuerliche Konsequenzen, die rechtlichen Voraussetzungen und mögliche Devisenbeschränkungen oder -kontrollvorschriften informieren, die in den Ländern ihrer Staatsangehörigkeit, ihres Wohnsitzes oder ihres Aufenthaltsortes gelten und die bedeutsam für die Zeichnung, das Halten, den Umtausch, die Rücknahme oder die Veräusserung von Anteilen sein können. Weitere steuerliche Erwägungen sind in den konstituierenden Dokumenten erläutert.

Die Fondsanteile dürfen nur in solchen Rechtsordnungen zum Kauf angeboten oder verkauft werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist. Die Anteile wurden insbesondere in den Vereinigten Staaten von Amerika (USA) nicht gemäss dem United States Securities Act von 1933 registriert und können daher weder in den USA, noch an US-Bürger angeboten oder verkauft werden.

Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nicht in den USA verbreitet werden. Die Verbreitung und Veröffentlichung dieses Dokumentes sowie das Angebot oder ein Verkauf der Anteile können auch in anderen Rechtsordnungen Beschränkungen unterworfen sein.

Dieses Marketingmaterial dient lediglich Informationszwecken und ist für die ausschliessliche Verwendung durch den Empfänger bestimmt. Dieses Marketingmaterial darf ohne schriftliche Erlaubnis der IFM Independent Fund Management AG weder ganz noch teilweise kopiert, vervielfältigt oder weiterverteilt werden. Die publizierten Informationen begründen weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zur Zeichnung von Anteilen.