

---

# Trotz Zinswende & Inflation – Anlagelösungen für 2023

---

**FONDSGIPFEL Stuttgart**

**Heiko Böhmer, Kapitalmarktstrategie**  
Shareholder Value Management AG

---

*Stuttgart, 7. Februar 2023*

*Werbemittel, richtet sich nicht an Privatanleger*

# Agenda

---

- 1. Marktentwicklung**  
Krisenentwicklung  
/ Unternehmensgewinne

---

- 2. Belastungen für Investoren**  
Negative Realrendite / Inflation

---

- 3. Die passende Anlagestrategie**  
Aktien bleiben erste Wahl

Wer möchte, dass es  
wieder so wird wie  
vor Corona im  
Herbst 2019?



## Schockierende Zeiten?!



„Die Zeiten, in denen wir leben, sind schockierender als alles, was ich jemals tun könnte.“

*Skandal-Rocker Alice Cooper (74)*

Bildquelle: gitarrebass.de

# Der "Schockzyklus" für alle großen Nachrichtenereignisse



Quelle: Blog von  
Morgan Housel

## Rücken- & Gegenwind für die Aktienmärkte

1989 – 2019 herrschte Rückenwind

Unterstützung durch Tech

Engagement USA-China

Wachsende Globalisierung

Aktionäre treiben voran

Priorisierung von Effizienz

Desinflationäres Umfeld

2020 – zunehmender Gegenwind

Bedrohung durch Tech

Entkopplung USA-China

Zunehmender Nationalismus

Widerstand der Stakeholder

Priorisierung der Resilienz

Steigende Kosten

Quelle: Mauldin Economics

## Zeitenwende läuft

---

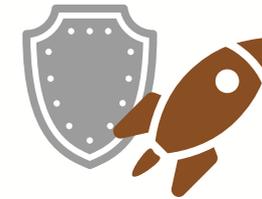
2022 hat die große Rückkehr gebracht:



der Zinsen



der Inflation



des Krieges  
nach Europa



der Energie-  
krise



der De-  
globalisierung

## 2023 ein neues großes Thema: Die Rezession

---

Die Frage ist:

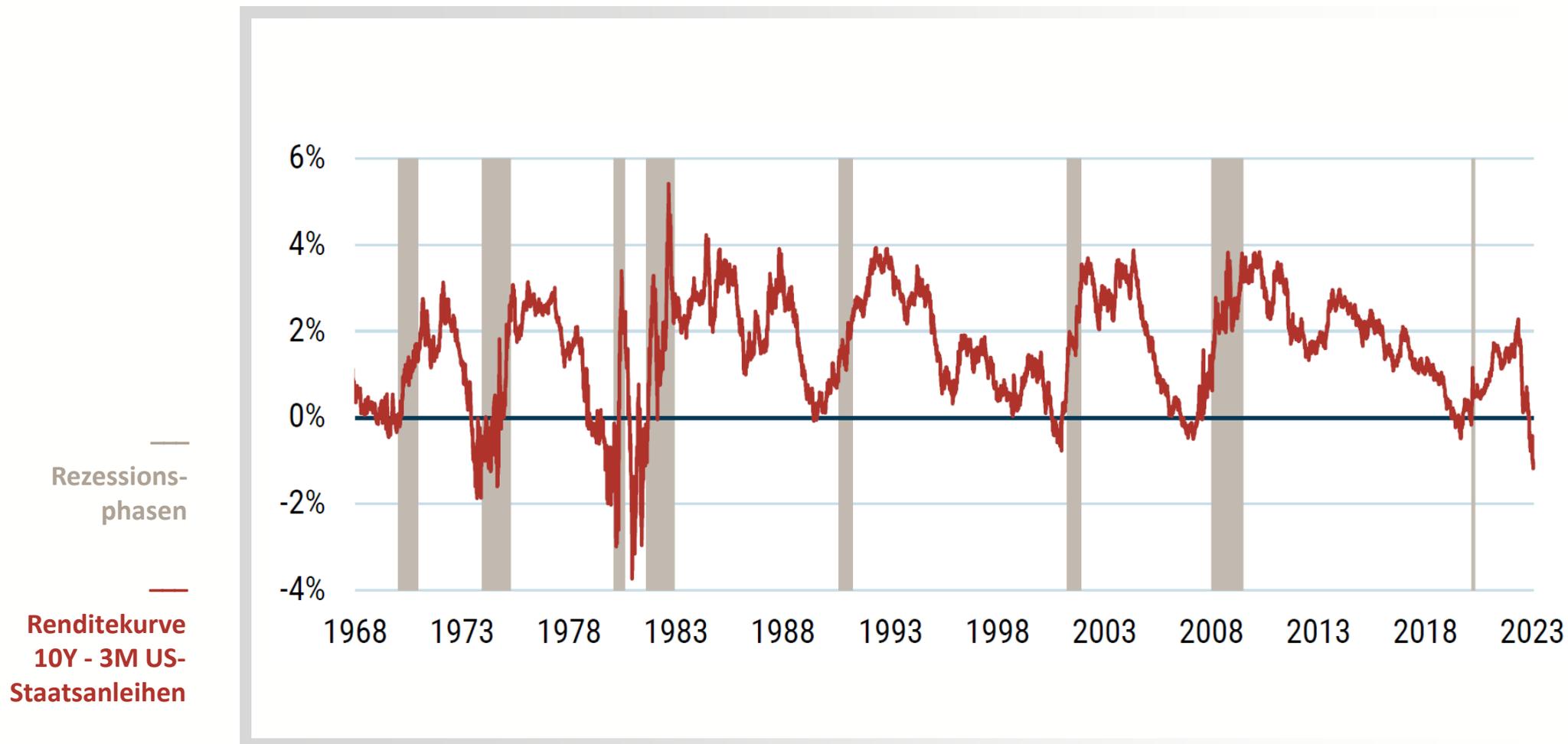
Wie heftig wird die Rezession ausfallen  
und wird sie vielleicht sogar ausfallen?

Großes Thema meines Jahresausblicks.

**>> Ausblick 2023: Die Zeitenwende geht  
weiter**

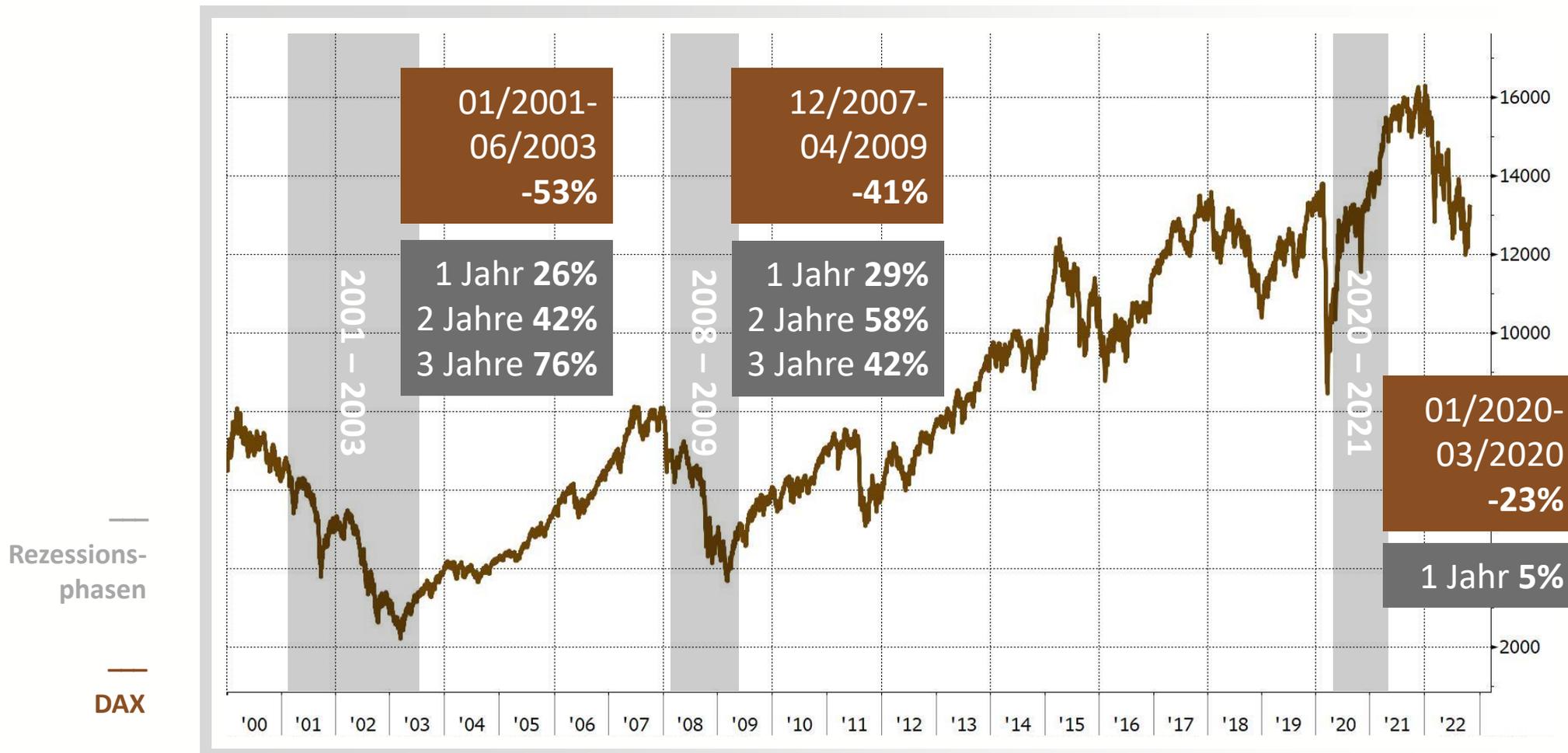
# Rezessionssignal

## Wenn die Zinskurve ins Minus dreht



Quelle: GMO, FRED Stand: 24.01.2023

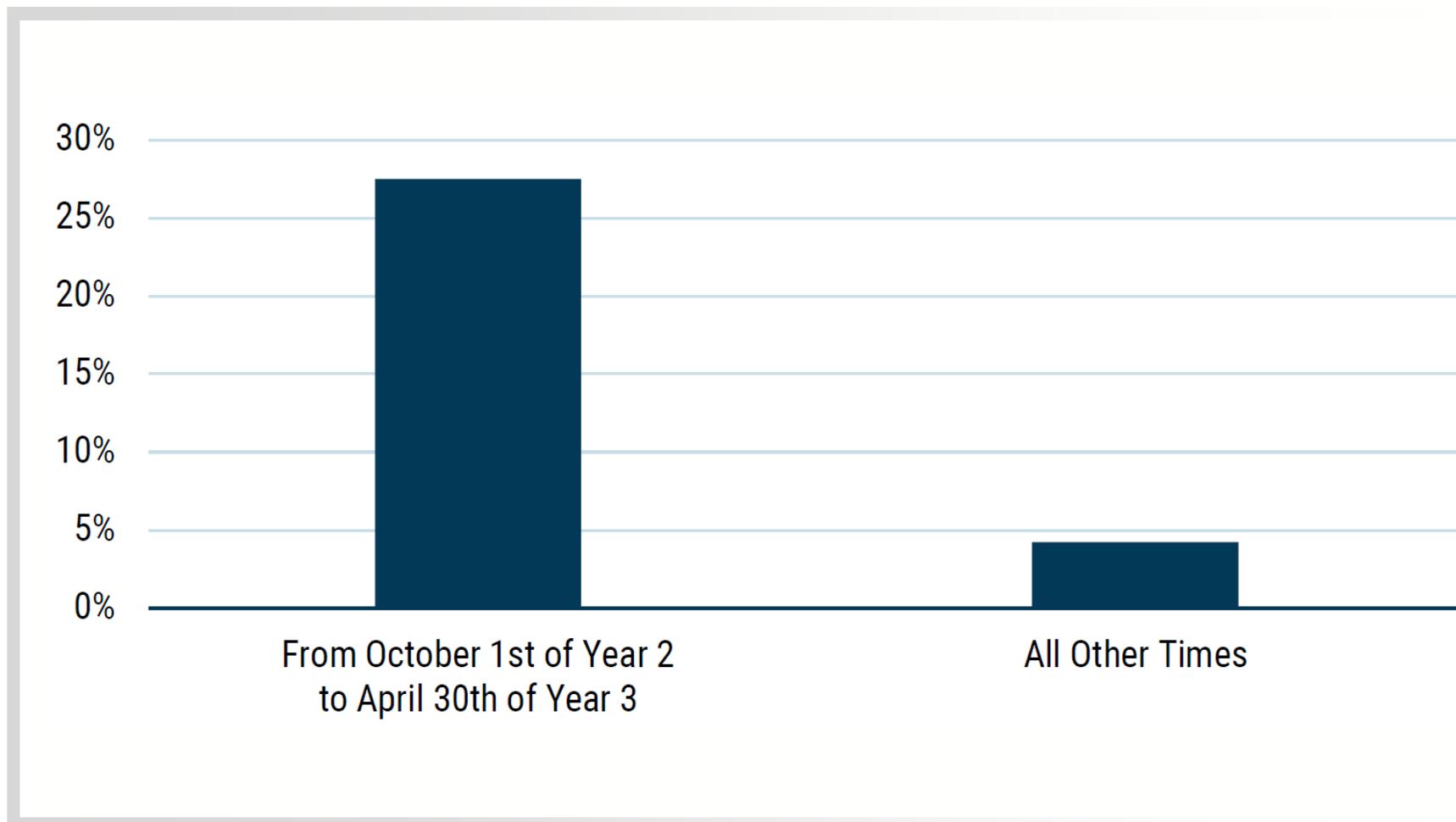
# Der positive Blick zurück: DAX Entwicklung & Rezessionen



Quelle: Bloomberg, Deutsche Bundesbank, fred.stlouisfed.org, eigene Darstellung & Berechnung Stand: 31.10.2022

## Präsidentenzyklus USA

### Stärkste Phase läuft noch bis Ende April



S&P 500:  
Jährliche reale  
Gesamtrendite  
(1932-2022)

Quelle: GMO, Global Financial Data Stand: 24.01.2023

## Marktentwicklung

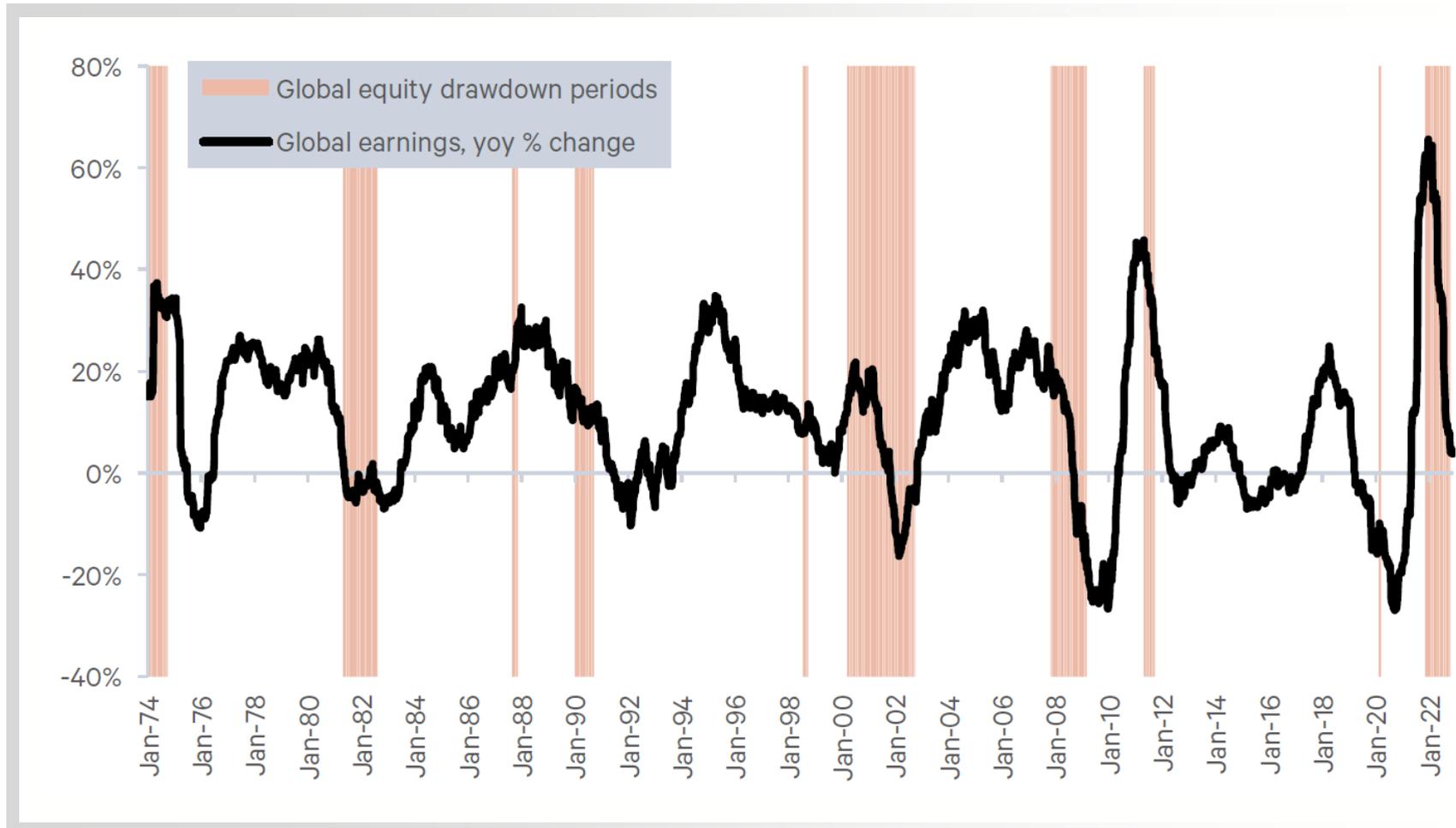
### Unternehmensgewinne: KGV & Gewinnmargen

	KGV 2022		Gewinnmarge	
	Aktuell	01.01.2022	Ø Aktuell	Ø 20-Jahre
<b>DAX</b>	<b>13,9</b>	<b>14,3</b>	<b>7,16 %</b>	<b>4,50 %</b>
<b>S&amp;P 500</b>	<b>19,3</b>	<b>21,8</b>	<b>11,12 %</b>	<b>8,00 %</b>

Quelle: Commerzbank Research, Refinitiv, Bloomberg Stand: 12.01.2023

**>> Die Fallhöhe der Gewinnmargen ist groß!**

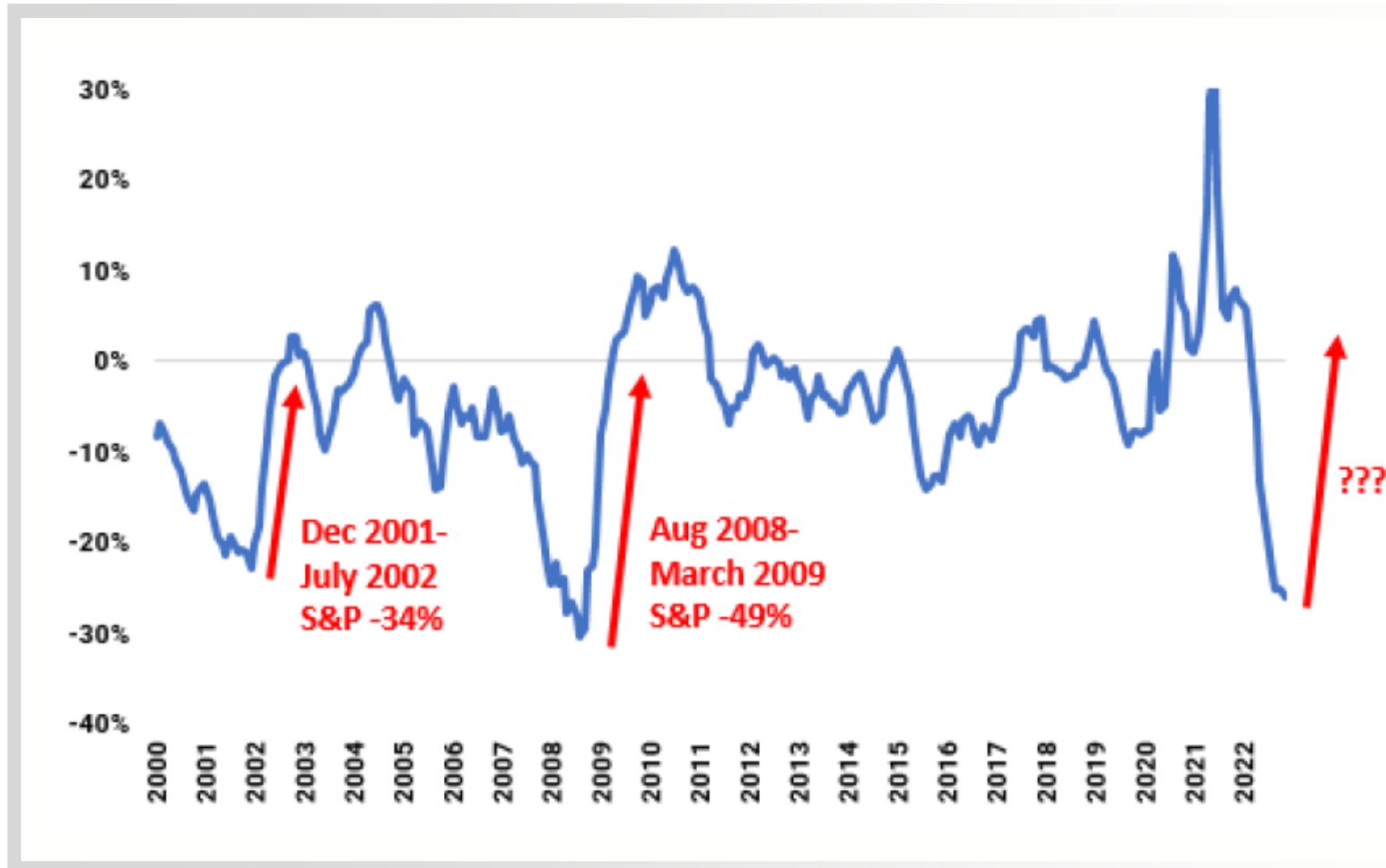
## Gewinne beinahe rückläufig



Quelle: Berenberg Research

## Gewinnindikator

—  
Spread:  
vorlaufender  
Gewinnindikator  
(ohne PMI) &  
Bottom-up-  
Konsens für das  
12-Monats-  
Wachstum



Quelle: Morgan Stanley Research

## China: Konjunktur-Lokomotive läuft wieder!

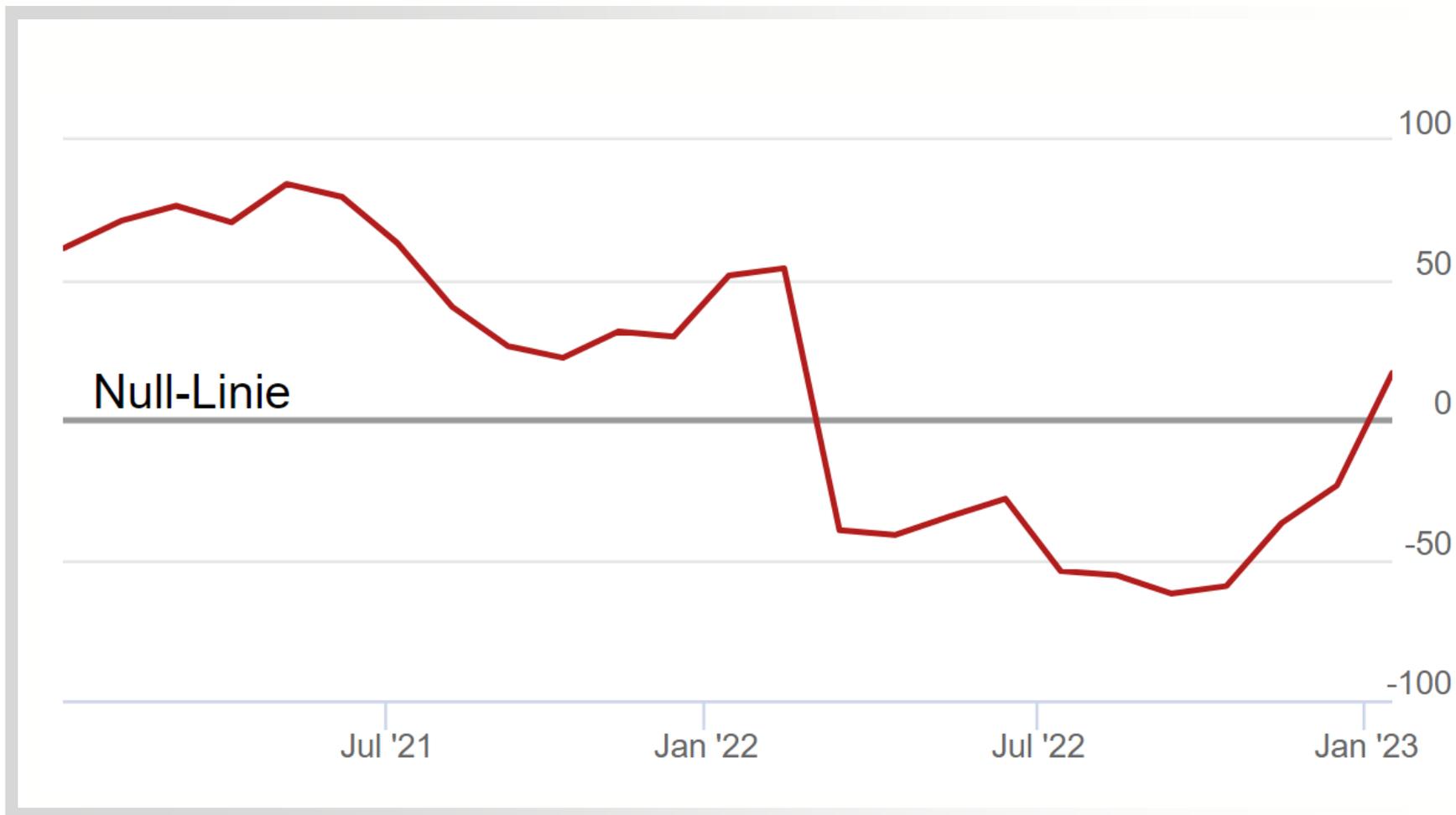
Sentix  
Konjunkturindex  
Asien ex Japan  
(Erwartungen)

CSI 300



Quelle: Sentix Stand: 16.01.2023  
Bildquelle: Wikipedia

## ZEW-Konjunkturerwartungen ziehen deutlich an



ZEW-Konjunktur-  
erwartungen  
Deutschland

Quelle: zew.de Stand: 17.01.2023

## Fazit: Chancen für 2023

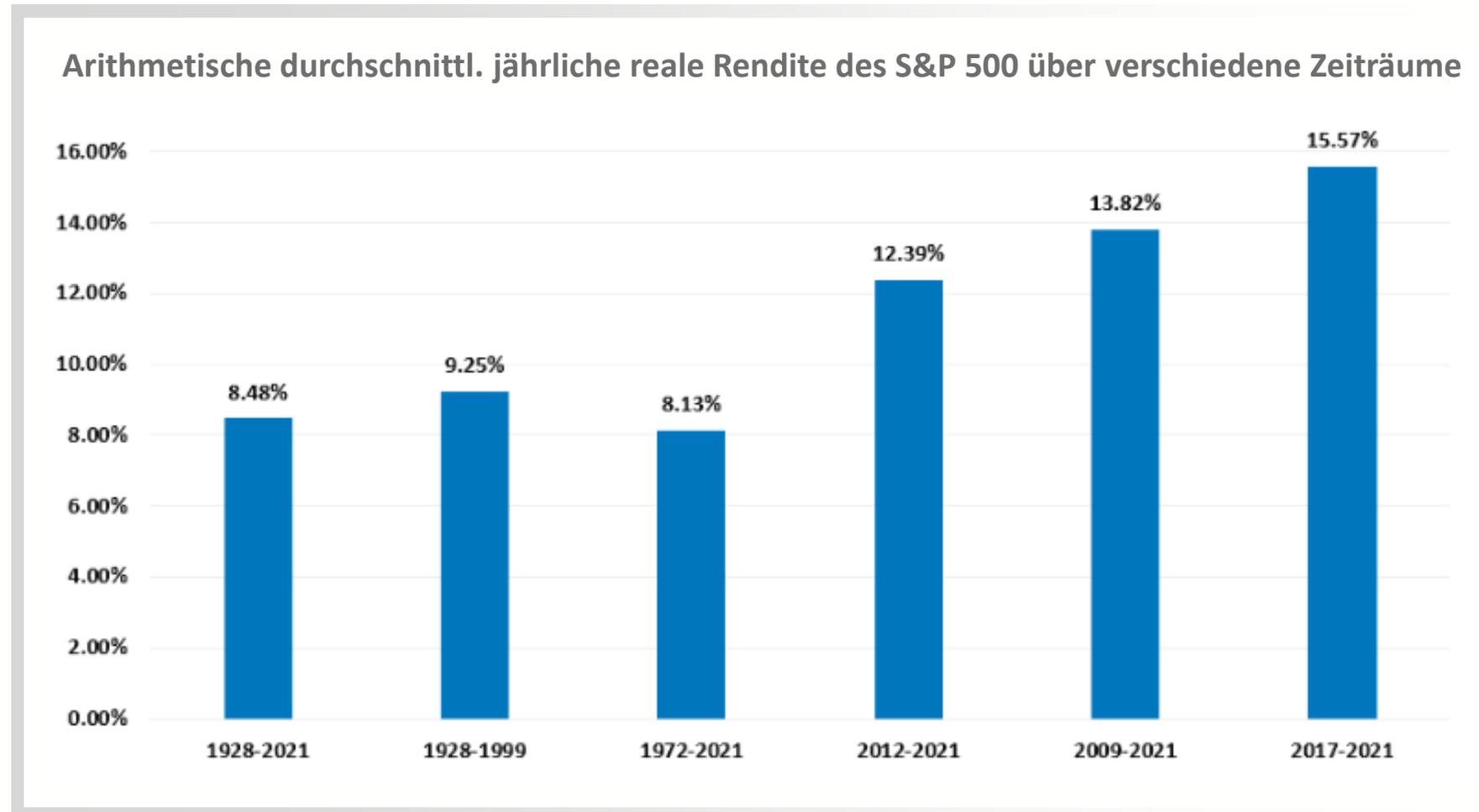
---

- Goldilock Szenario: Disinflation und eine sanfte Landung der US-Wirtschaft, keine Notenbank-Fehler
- China von Zero-Covid zu Re-Opening weltweite Konjunkturlokomotive läuft wieder -> Rohstoffpreise steigen
- “Game Changer” – Frieden in der Ukraine

## Fazit: Risiko "Higher for longer"

- Zinshoch in den USA bei mehr als 5%. Rückgänge vielleicht erst 2024. Daher aktuell die Gefahr von "Higher for longer" bei den Zinsen
- Geldentzug durch die Fed als große Herausforderung für die Kapitalmärkte, doppelt so hoch wie 2018, damals -20% in Q4 an vielen Börsen
- Inflationsdruck wird wohl nachlassen – aber keine Entwarnung, auch hier vielleicht "Higher for longer"
- Negative Realrenditen werden wohl bleiben und Anleger weiter unter Druck setzen
- Stockpicking rückt noch weiter in den Fokus

# Ein goldenes Jahrzehnt an der Börse liegt hinter uns

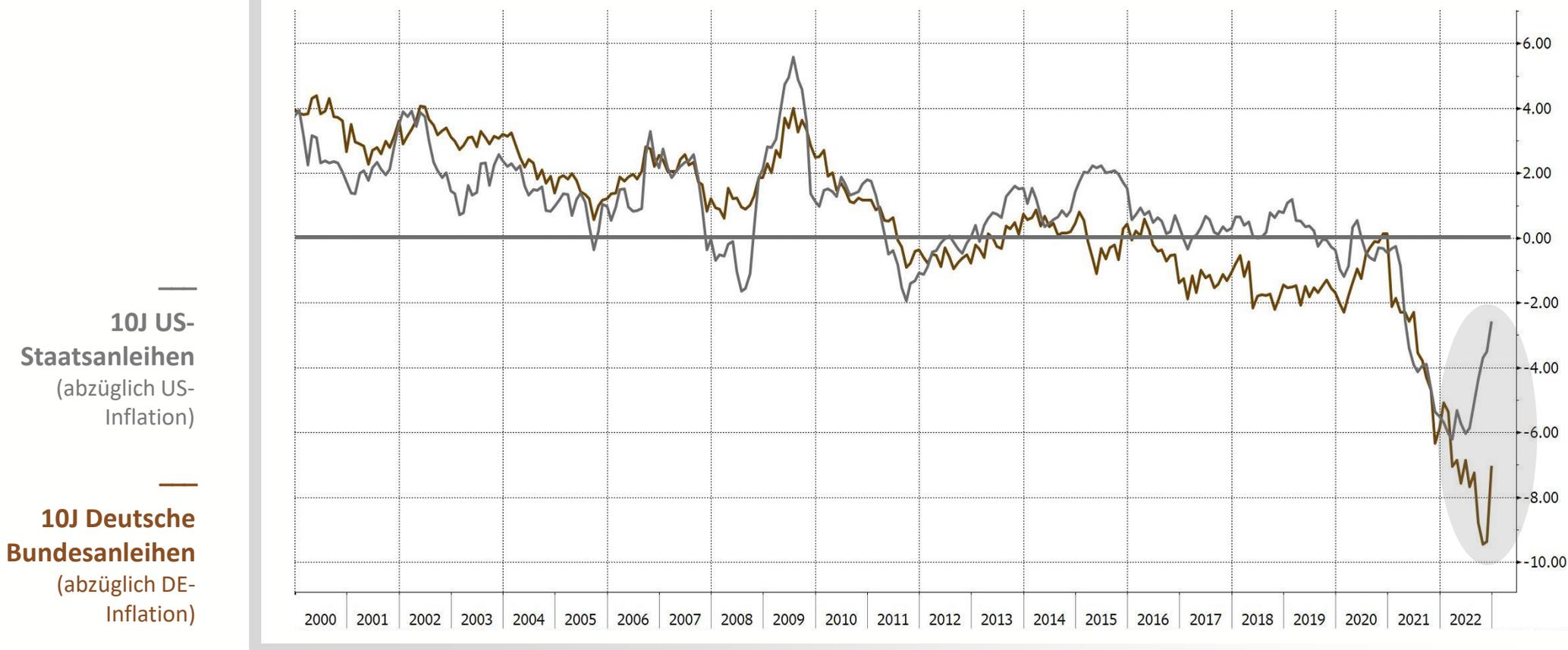


Quelle: Real Investment Advice

# Belastungen für Investoren

## Negative Realrenditen (werden bleiben)

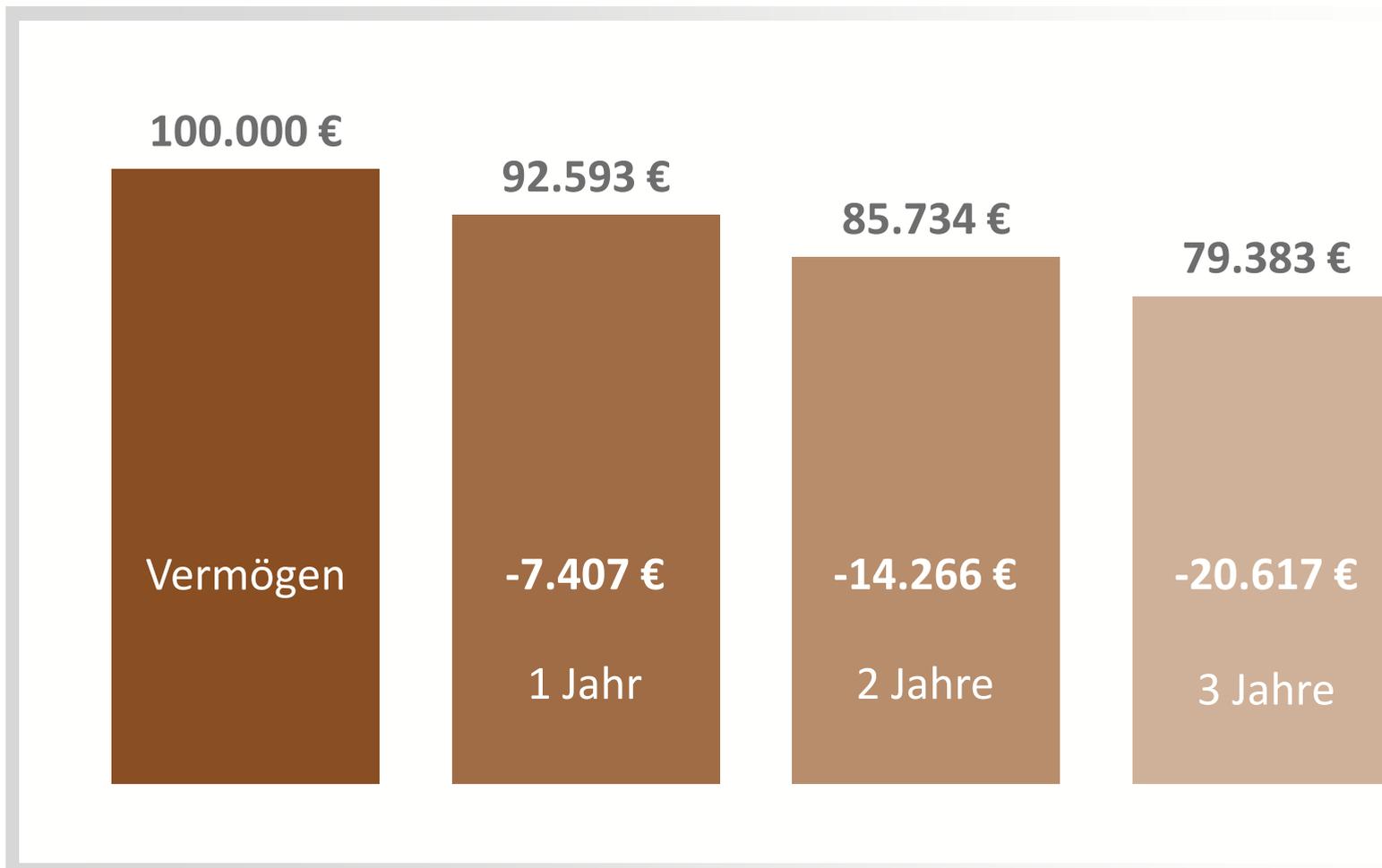
Reale Rendite 10-jähriger Deutscher Bundesanleihen & US-Staatsanleihen seit 2000



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung Stand: 03.02.2023

## Belastungen für Investoren

### Inflationsfolgen: Vermögensverlust bei 8% Inflation



Quelle: finanz-tools.de, eigene Darstellung

# Die passende Anlagestrategie

## ESG Ausschlusskriterien für mehr Nachhaltigkeit

Nachhaltig  
seit 2014!

### KONTROVERSE GESCHÄFTSFELDER



Spirituosen<sup>1</sup>



Tabakwaren



Glücksspiel<sup>2</sup>



Rüstung



Waffen<sup>3</sup>



Kernenergie



Ölsand



Kohle



Fracking



Pornografie

### KONTROVERSE GESCHÄFTSPRAKTIKEN



Menschen- und Arbeitsrechtsverletzungen



Umweltverschmutzung und Korruption

Falls die obigen Geschäftsfelder einen Umsatzanteil von fünf Prozent des Gesamtumsatzes nicht überschreiten, wird von einem Ausschluss unter dem Gesichtspunkt der Verhältnismäßigkeit abgesehen. Für geächtete Waffen, Ölsand und Fracking gibt es keine solche Verhältnismäßigkeitsgrenze.

<sup>1</sup>Mindestalkoholgehalt 15 Volumenprozent, <sup>2</sup>auch online, <sup>3</sup>geächtete Waffen



für den Frankfurter  
Aktienfonds für  
Stiftungen



## Die passende Anlagestrategie

### Modern Value: Was zeichnet Qualitätsfirmen aus?



- Güter & Dienstleistungen mit einer positiven **Wachstumsdynamik**
- Geschäftsmodell mit überdurchschnittlichen Kapitalrenditen > **20%**
- Interner Investitionsbedarf für viele Jahre und **inkrementell besseren** Ergebnissen
- **Strukturelle Wettbewerbsvorteile**, als Verwässerungsschutz der Kapitalrenditen für mindestens 10 Jahre (**wirtschaftlicher Burggraben** (engl. economic moat))
- Eine moderate und für das jeweilige Geschäftsmodell **angemessene Verschuldung**
- Reduzierte Interessenskonflikte zwischen Aktionären („principle“) und Management („agent“) mit dem Ideal der **familien-** oder **eigentümergeführten** Gesellschaft die wirtschaftlich nachhaltig entscheidet

# Die passende Anlagestrategie

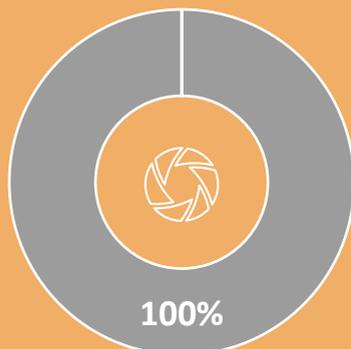
## Drei Fondsmandate im Detail

### DER OFFENSIVE

#### Frankfurter – Value Focus Fund

#konzentriert #nachhaltig  
#dynamisch #fokussiert

Anteil des Aktienportfolios



Small Cap

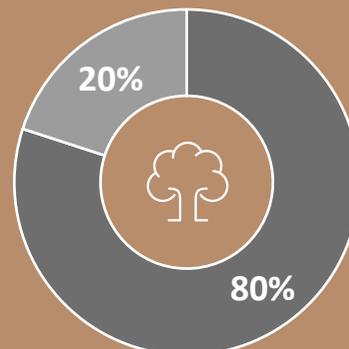
Large Cap

### DER KLASSIKER

#### Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen

#bewährt #nachhaltig  
#stabil #flexibel

Anteil des Aktienportfolios

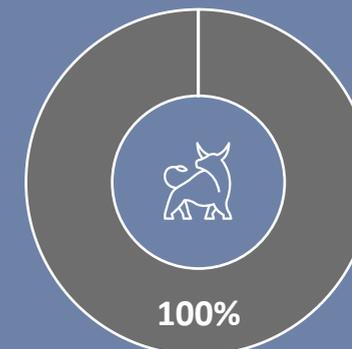


### DER SYSTEMATISCHE

#### Frankfurter UCITS-ETF – Modern Value

#transparent #nachhaltig  
#börsengehandelt #100% investiert

Anteil des Aktienportfolios



Kurzfristige Abweichungen möglich

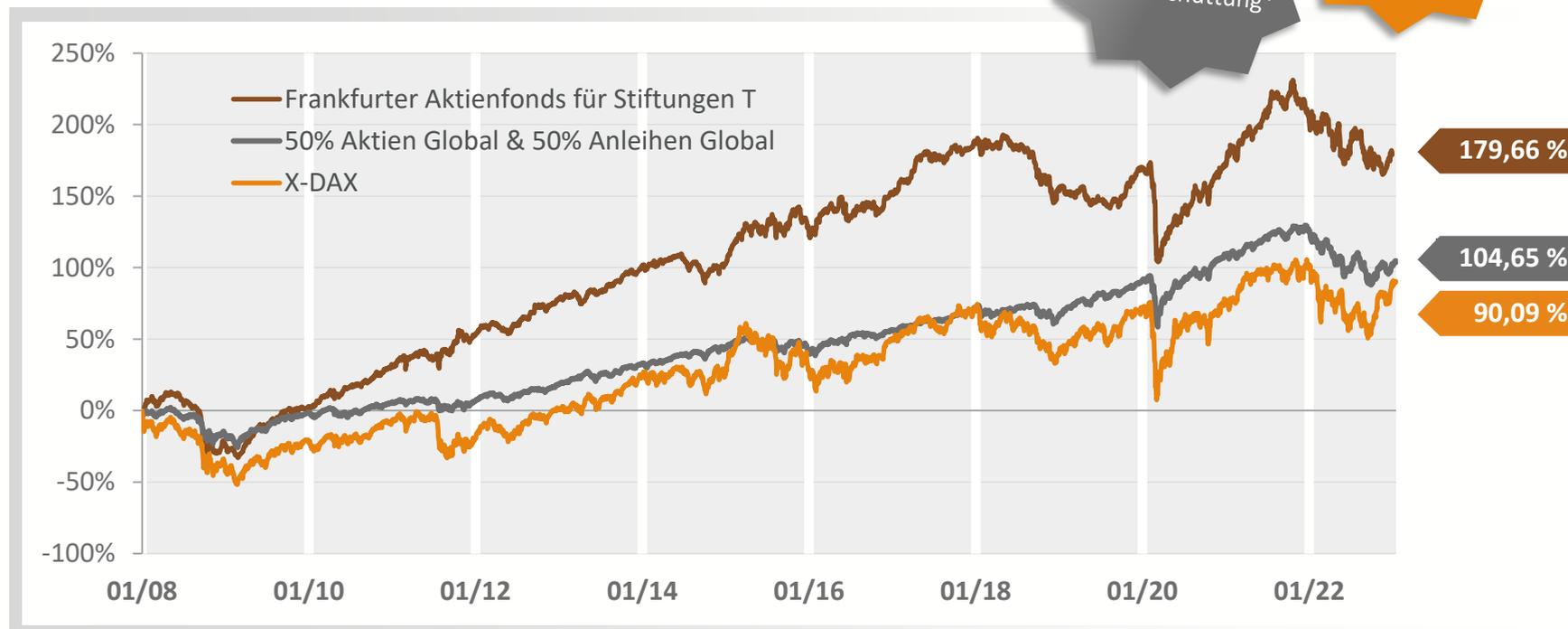
# Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen

## Risiko- und Performance-Profil



2x 1,5 % p.a.  
Zielausschüttung\*

+7,1 %  
seit Auflage p.a.



	1 Monat	YTD	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	seit Auflage	s. Auflage p.a.
Performance	+4,58%	+4,58%	-8,16%	+4,64%	-2,51%	+57,79%	+179,66%	+7,07%
Volatilität p.a.			+13,99%	+13,17%	+11,15%	+9,71%	+11,45%	
Sharpe Ratio			-0,47	+0,15	-0,02	+0,49	+0,59	

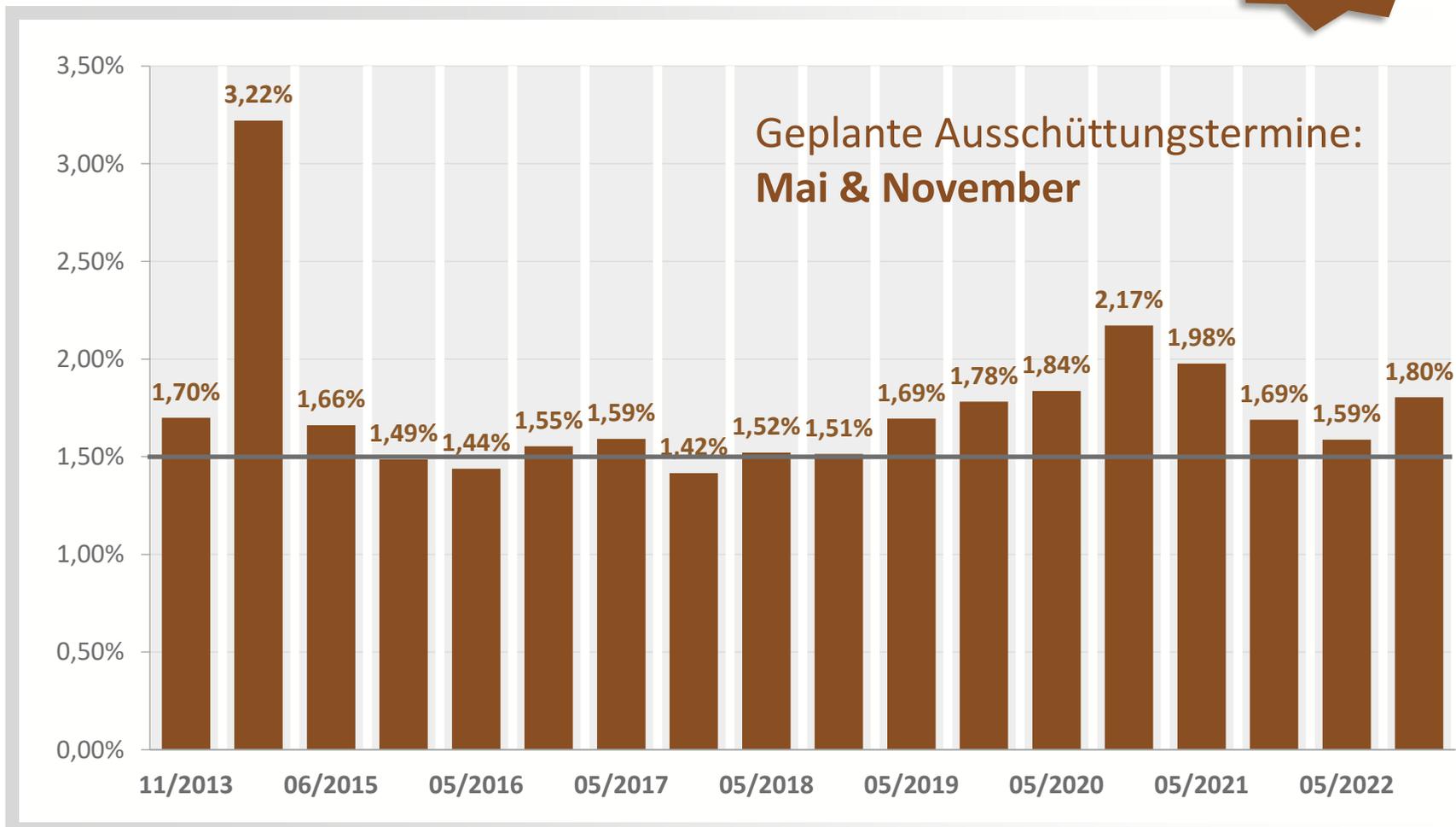
Quelle: Bloomberg, Cleversoft, eigene Darstellung, \*Anteilkasse A Stand: 31.01.2023 Auflage des Fonds: 15.01.2008  
Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen

# Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen

## Ausschüttungsrenditen

**2x 1,5 % p.a.**  
Zielausschüttung  
(Anteilklasse A)

**WKN: A1JSWP**  
(Anteilklasse A)



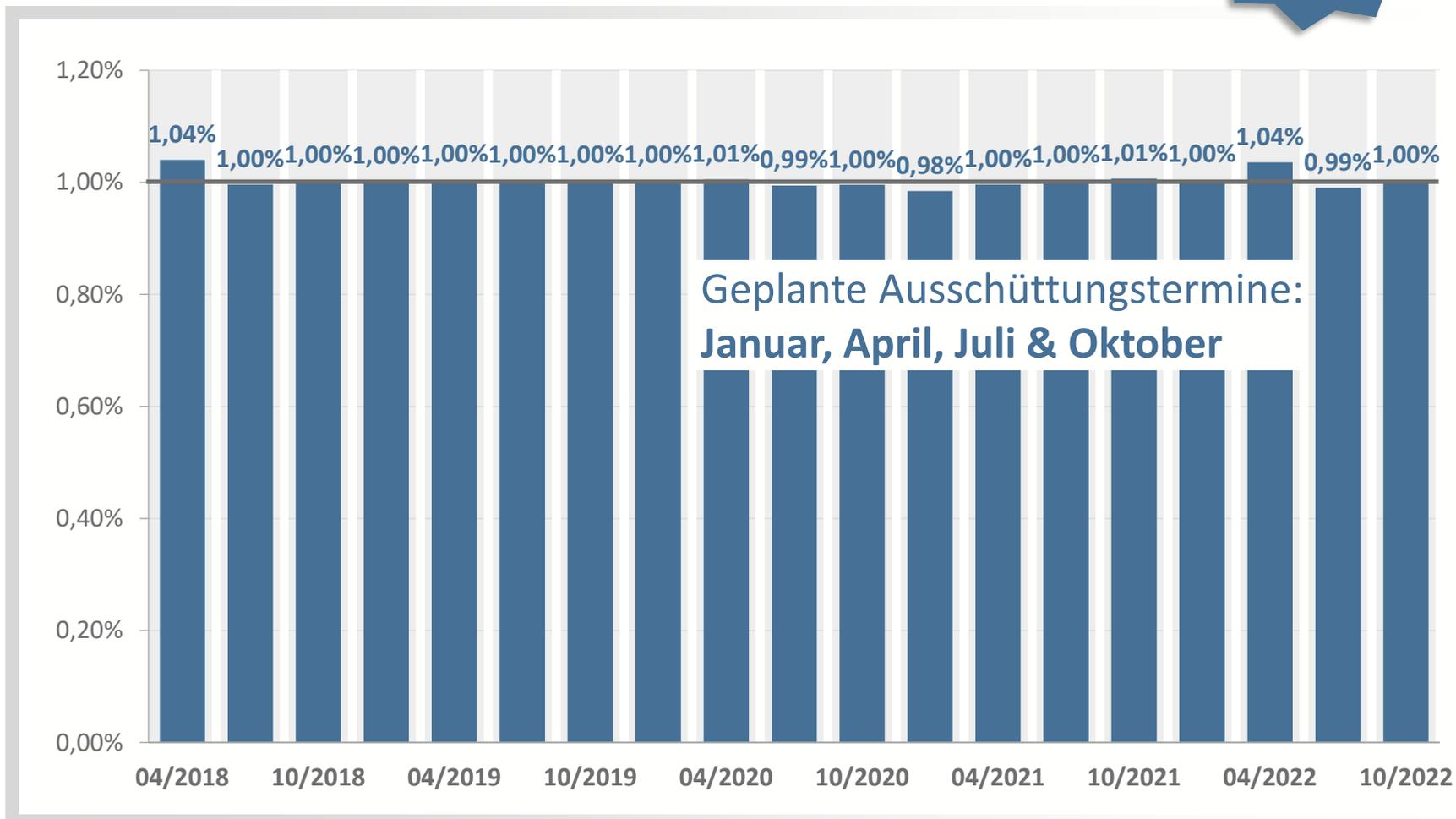
Quelle: Axxion S.A., eigene Berechnungen & Darstellung Stand: 30.12.2022  
Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen

# Frankfurter Stiftungsfonds

## Ausschüttungsrenditen

4x 1,0 % p.a.  
Zielausschüttung  
(Anteilklasse R)

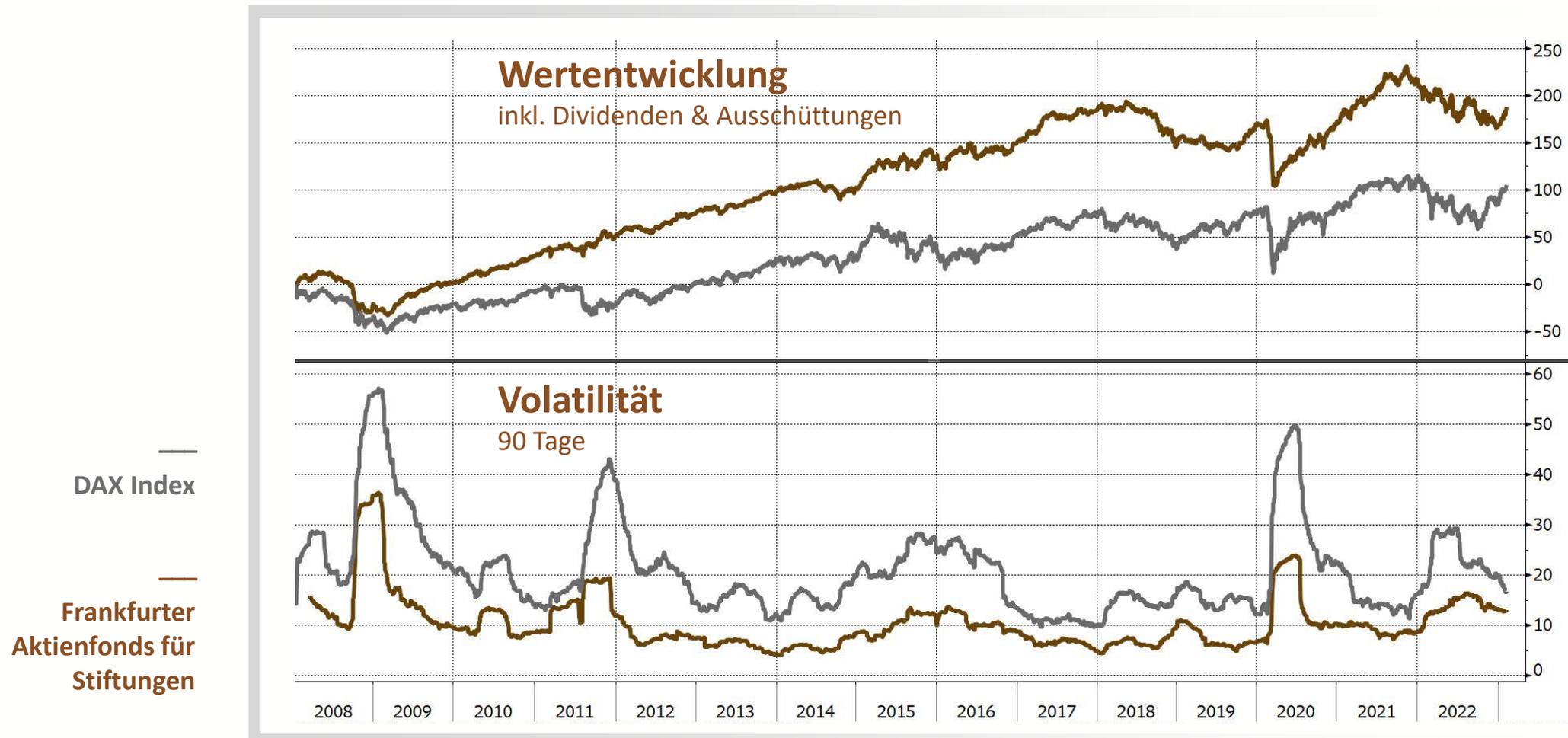
WKN: A2DTMN  
(Anteilklasse R)



Quelle: Axxion S.A., eigene Berechnungen & Darstellung Stand: 30.12.2022  
Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen

# Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen

## Wertentwicklung & Volatilität seit 2008 im Vergleich



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung Stand: 03.02.2023  
Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen

# Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen

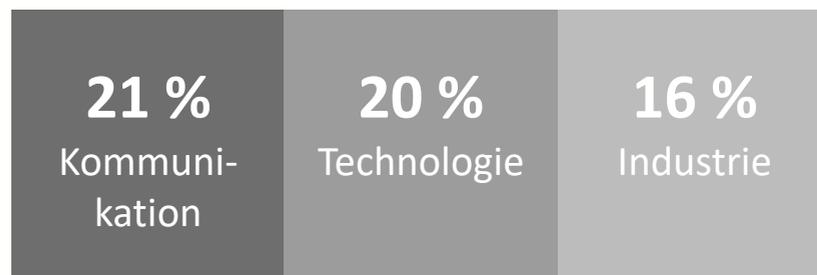
## Portfolioübersicht



Regionen  
(Aktienportfolio)



Top 3 Branchen  
(Aktienportfolio)



### Top 10 Aktientitel (Gesamtportfolio)

Microsoft	5,02 %
Montauk Renewables	4,86 %
SCOR	3,90 %
secunet Security Network	3,71 %
Amazon.com	3,27 %
AOC Value	3,27 %
Addtech	2,65 %
Anheuser-Busch InBev	2,53 %
Alphabet	2,51 %
Protector Forsikring	2,39 %

**Anteil Gesamtportfolio 34,11 %**

Quelle: Axxion S.A., eigene Berechnungen Stand: 31.01.2023

\*unter Berücksichtigung des Einsatzes von Derivaten z.B. Index-Futures, etc.

# Investmentbeispiel

## Anheuser-Busch InBev S.A./N.V.



Carlos Brito  
CEO



### Geschäftsmodell:

Anheuser-Busch InBev ist mit einem Portfolio von über 500 Marken die weltweit größte Brauereigruppe. Dazu gehören z.B. auch die Biere Budweiser, Stella Artois oder Beck's.



### Basics:

Börsenwert: **113 Mrd. €**

P/B: **11,9x**

P/E: **34,2x**

Return on Equity (RoE): **35,6%**

Dividendenrendite: **1,7%**



### Business Owner:

ABI wird von einem Zusammenschluss der ehemals belgischen und brasilianischen Besitzerfamilien und dem legendären Gründertrio Lemann, Sicupira und Telles von 3G Capital kontrolliert. Mitgebracht haben sie eine Leistungskultur mit „fanatic owners“ als Manager.



### Economic Moat:

Bier ist ein sehr lokales Geschäft wo die #1 gut verdient, die #2 über die Runden kommt und die #3 bereits Geld verliert. Das liegt insbesondere an den Skaleneffekten der Distribution und Produktion. ABI hat in allen Schlüsselmärkten eine dominante Stellung.

Quelle: Bloomberg Stand: 01.2023

## Fondsfamilie hat Zuwachs bekommen

### Frankfurter UCITS-ETF – Modern Value

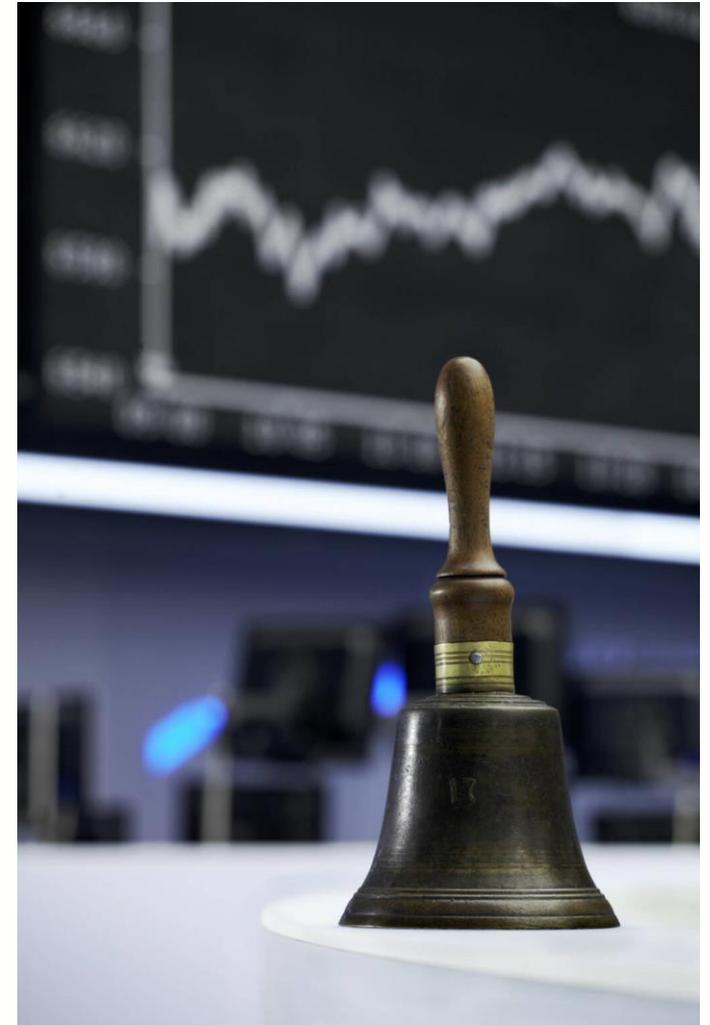
FRANKFURTER  
UCITS ETF-  
MODERN VALUE



- Jetzt handelbar
- WKN: **FRA3TF** / ISIN: LU2439874319
- Kosten: bis zu 0,52% p.a.
- Einfacher Einstieg über gängige Börsenplätze und außerbörslicher Handel u.a. über die Baader Bank

Webinar-Aufzeichnung zum ETF  
**„Ein Investment das zwei Welten verbindet“**

**>> Shareholder Value TV (auf YouTube)**



# Frankfurter UCITS-ETF – Modern Value Index Komponenten



Source: Solactive As of: 12.2022

# Mehr von unserem Kapitalmarktstrategen Heiko Böhmer



Heiko Böhmer

onvista



TELEBÖRSE

## Ihre Ansprechpartner



**Philipp Prömm**

Vorstand, Head of Sales

+49 (0) 69 66 98 30 18  
pp@shareholdervalue.de

**Endrit Çela**

Relationship Manager

+49 (0) 69 66 98 30 257  
ec@shareholdervalue.de

**Viktor Scheidt**

Relationship Manager

+49 (0) 69 66 98 30 251  
vs@shareholdervalue.de

**Clara Ankner**

Relationship Manager

+49 (0) 69 66 98 30 252  
ca@shareholdervalue.de

**Heiko Böhmer**

Kapitalmarktstrategie

+49 (0) 69 66 98 30 0  
hb@shareholdervalue.de

**Micha Siegle**

Client Support Manager

+49 (0) 69 66 98 30 259  
ms@shareholdervalue.de

### Shareholder Value Management AG

Neue Mainzer Straße 1  
D-60311 Frankfurt am Main  
Tel.: +49 (0) 69 66 98 30 0  
E-Mail: info@shareholdervalue.de

[www.shareholdervalue.de](http://www.shareholdervalue.de)

## Mehr News zu unseren Fonds finden Sie online



facebook.com/ShareholderValueManagementAG



wallstreet-online.de/nachrichten/autor/frank-fischer



instagram.com/SVM\_AG



xing.com/companies/shareholdervaluemanagementag



twitter.com/SVM\_AG



YouTube Kanal: **Shareholder Value TV**



Value Kompakt: [shareholdervalue.de/value-kompakt](http://shareholdervalue.de/value-kompakt)



linkedin.com/company/shareholder-value-management-ag



Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Alle Rechte vorbehalten. Die in dieser Präsentation zusammengestellten Informationen sind ausschließlich für den Empfänger bestimmt. Die Präsentation darf ohne die ausdrückliche, schriftliche Erlaubnis nicht vervielfältigt oder verbreitet werden. Unter dieses Verbot fällt insbesondere auch die gewerbliche Vervielfältigung per Kopie, die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Online-Dienste und Internet, sowie die Vervielfältigung auf CD-Rom. Die Shareholder Value Management AG agiert unter dem Haftungsdach der NFS Netfonds Financial Service GmbH, Heidenkampsweg 73, 20097 Hamburg.

Die enthaltenen Informationen ersetzen kein Beratungsgespräch. Ein Verkauf von Fondsanteilen erfolgt ausschließlich auf Grundlage des jeweils aktuellen Jahres- oder Halbjahresbericht sowie dem Verkaufsprospekt.

Das Domizil des Fonds ist Deutschland. In der Schweiz ist der Vertreter ACOLIN Fund Services AG, Leutschenbachstrasse 50, CH-8050 Zürich, und die Zahlstelle ist InCore Bank AG, Wiesenstrasse 17, CH-8952 Schlieren/Zürich. Der Prospekt mit den Anlagebedingungen, die wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger sowie die Jahres- und Halbjahresberichte können kostenlos beim Vertreter bezogen werden. Für die in der Schweiz angebotenen Anteile ist der Erfüllungsort am Sitz des Vertreters. Der Gerichtsstand liegt am Sitz des Vertreters oder am Sitz oder Wohnsitz des Anlegers. Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt.

### **Haftungsausschluss:**

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Hinweis auf zukünftige Ergebnisse. Der Wert von Anlagen und mögliche Erträge daraus sind nicht garantiert und können sowohl fallen als auch steigen. Es kann daher grundsätzlich keine Zusicherung gegeben werden, dass die Ziele der Anlagepolitik erreicht werden. Zukünftigen Investoren wird dringend angeraten, ihre eigenen professionellen Berater für die Beurteilung des Risikos, der Anlagestrategie, der steuerlichen Folgen etc. hinzuzuziehen, um die Angemessenheit einer Investition aufgrund ihrer persönlichen Verhältnisse festzulegen. Die enthaltenen Informationen in diesem Dokument wurden von der Shareholder Value Management AG erhoben. Informationen aus externen Quellen sind durch Quellenhinweis gekennzeichnet. Für deren Richtigkeit, Genauigkeit und Vollständigkeit können wir, auch wenn wir diese Informationen für verlässlich halten, weder Haftung noch irgendeine Garantie übernehmen. Eine Haftung der Kapitalanlagegesellschaft aufgrund der Darstellungen in diesem Dokument ist ausgeschlossen. Die ausgegebenen Anteile dieses Fonds dürfen nur in solchen Rechtsordnungen zum Kauf angeboten oder verkauft werden, in denen ein solches Angebot oder ein solcher Verkauf zulässig ist. So dürfen die Anteile dieses Fonds weder innerhalb der USA noch an oder für Rechnung von US-Staatsbürgern oder in den USA ansässigen US-Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden.