
Wahlen, Wirtschaft, Wertpapiere!

FONDSGIPFEL 2024

Heiko Böhmer, Kapitalmarktstrategie
Shareholder Value Management AG

Februar 2024

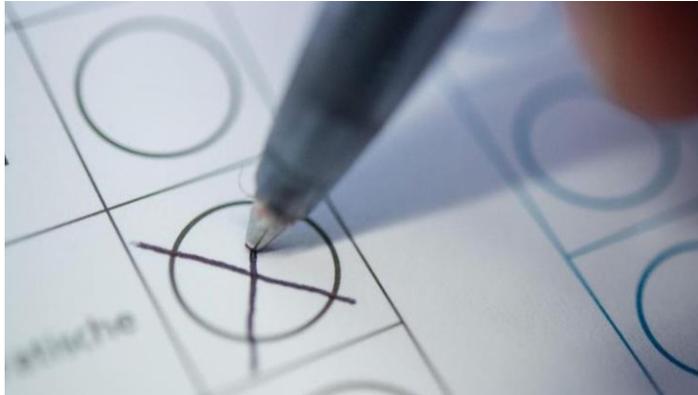
Werbemittel, richtet sich nicht an Privatanleger

2023: Das Jahr der Resilienz

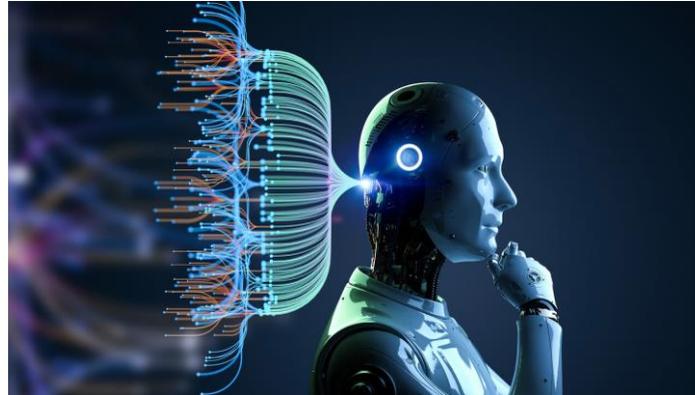
- Überraschend starke Börse – trotz vieler Belastungen
- Geringe Marktbreite an den Börsen – hat sich zuletzt verbessert
- Massive Zinsanstiege in der ersten Jahreshälfte – mit eher geringen negativen Folgen
- Deutlicher Inflationsrückgang – aber Boden wohl erreicht
- Überzogene Rezessionsängste – aber die Gefahr bleibt weiter hoch

3 Topthemen für die Kapitalmärkte 2024

1. Super-Wahljahr



2. KI vor dem Durchbruch



3. Zinswende nach unten



Super-Wahljahr 2024: Mehr als nur die US-Wahl



- 4,2 Milliarden Menschen zu wichtigen Wahlen aufgerufen – ein neuer Rekord

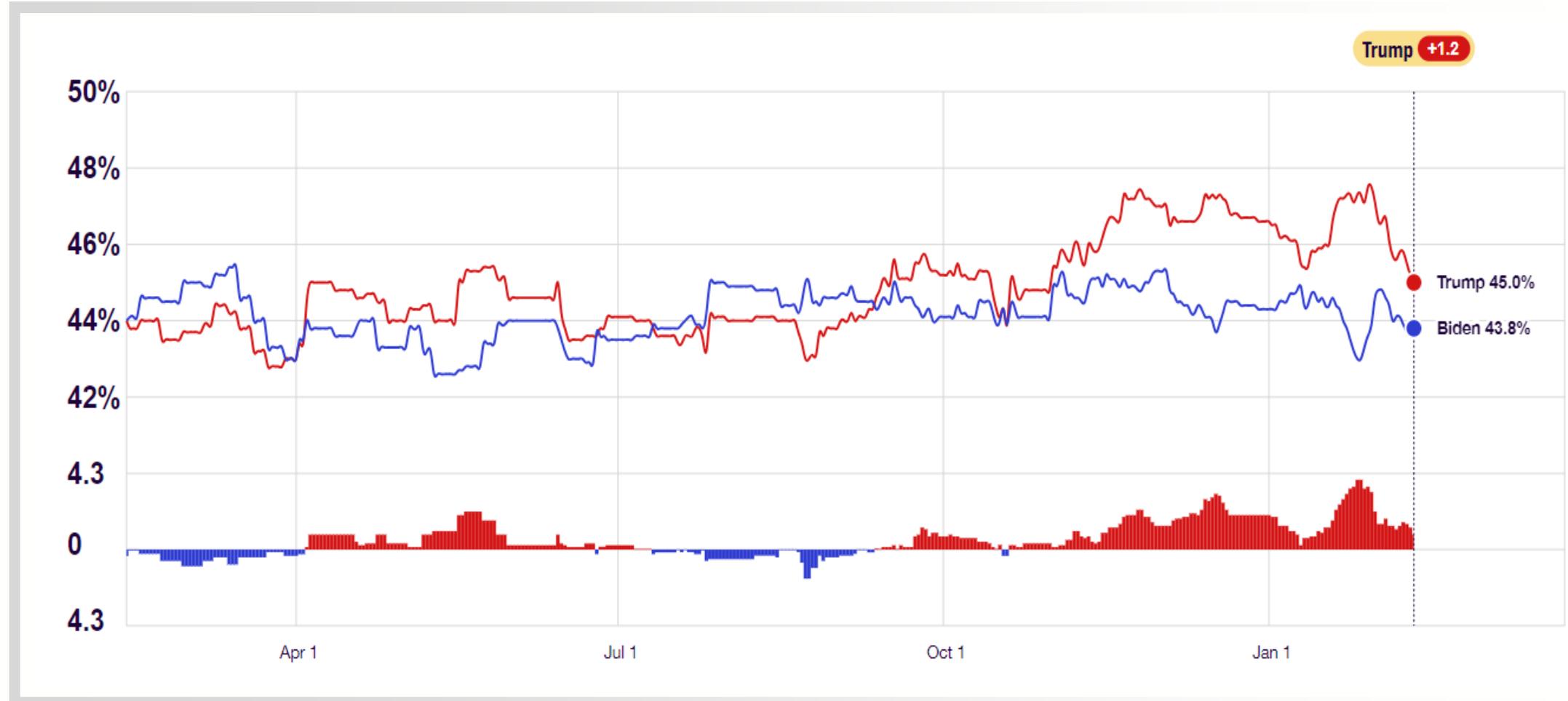


- USA im Fokus – weil es der wichtigste Börsenplatz der Welt ist



- Folgen von Wahlen: kurzfristig überschätzt / langfristig unterschätzt

Februar 2024 Update: Trumps Vorsprung schrumpft auf nur noch +1,2%



Quelle: RealClearPolitics

Trump und die Börse – das passt gut zusammen



+72 Prozent im S&P 500 Index in der ersten Amtszeit von Donald Trump

- auch ausgelöst durch massive Steuerentlastungen für Unternehmen
- Europa blieb zurück, China war sogar stärker als die USA

+52% im S&P 500 Index bislang in der Amtszeit von Joe Biden

- Europa war schwächer, aber China noch deutlich dahinter

Bildquelle: newyorker.com, merkur.de



Was beschreibt Donald Trump am besten?

Top 3-Adjektive laut ChatGPT

- 1. Kontrovers:** Ist ein neuer Handelskrieg wirklich sinnvoll?
- 2. Spaltend:** Die USA gegen Europa und den Rest der Welt?
- 3. Unkonventionell:** Kann Trump die USA und die Welt noch überraschen?

ABER: Beide Kandidaten teilen auch viele Ansichten:

Höhere Inflation stört sie genauso wenig wie weiter steigende Staatsschulden.

>> Es gilt: 2025 werden die Zinszahlungen mit rund 1 Billion Dollar der größte Haushaltsposten sein.

Indonesien: Die drittgrößte Demokratie der Welt mit TikTok-Wahlkampf

- 200 Millionen Wahlberechtigte – Durchschnittsalter unter 40
- Ehemaliger General Prabowo Subianto wohl Wahlsieger – umstrittene Person
- Wurde als Avatar über TikTok platziert und hat so viele junge Wähler überzeugen können
- Bierzeltreden waren gestern – heute die gezielte Ansprache über Social Media



KI vor dem Durchbruch

Hohe Dynamik bei der KI-Entwicklung

**Nach den Erstrunden-Gewinnern
kommen jetzt die Zweitunden-
Gewinner**

Stufe 1 der KI-Fantasie 2024

Aufgabe: Mittelalter grauhaariger Mann mit Bart steht vor der Börse in der Wall Street



Stufe 2 der KI-Fantasie 2024

Aufgabe: Heiko Böhmer steht als mittelalter grauhaariger Mann mit Bart steht vor der Börse in der Wall Street



**KI-Anwendung
Midjourney zeigt
was möglich ist.**

**Alle Bilder von
Stefanie Krüll,
Grafikerin und
KI-Enthusiastin
([www.stefanie-
kruell.de](http://www.stefanie-kruell.de))**

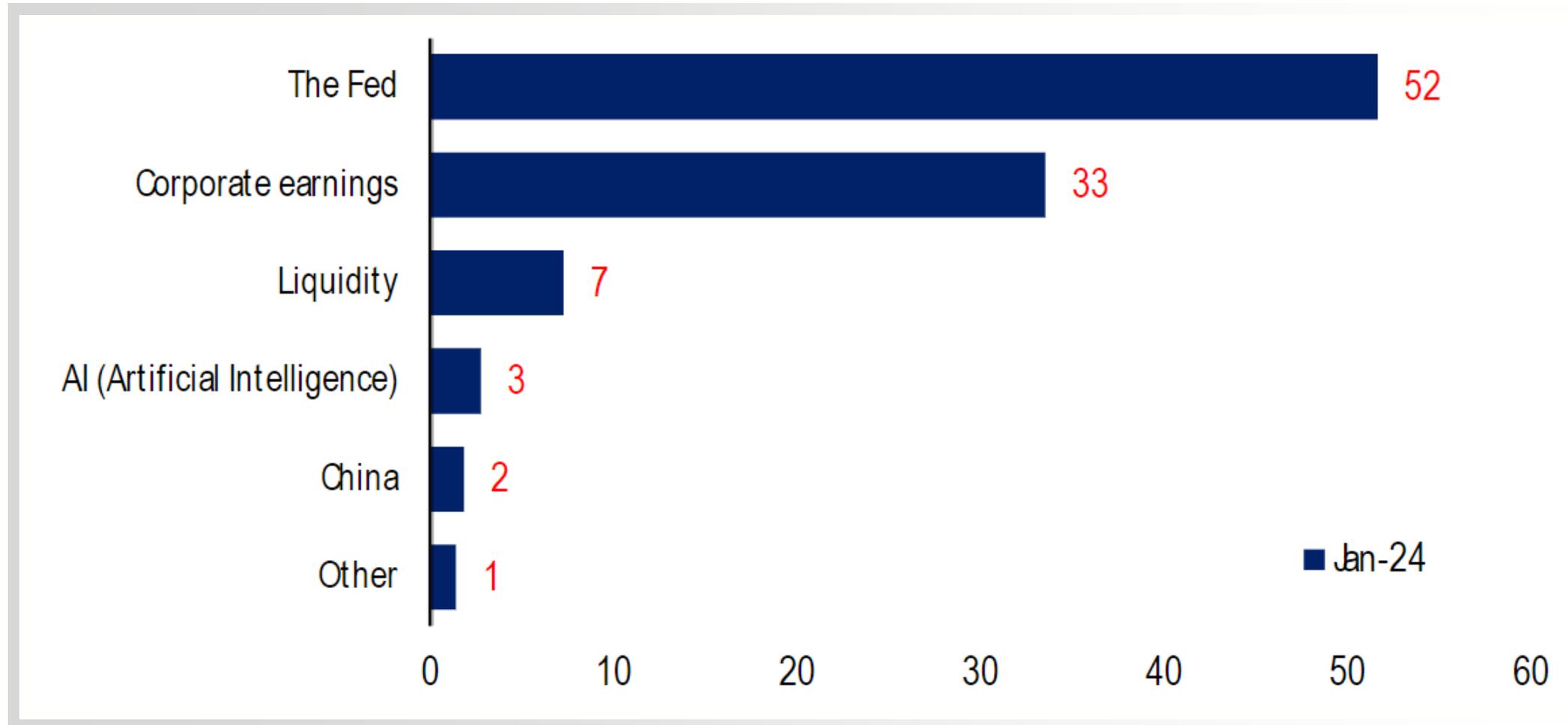
Zinswende nach unten

Fed wird den Takt vorgeben - EZB wird folgen



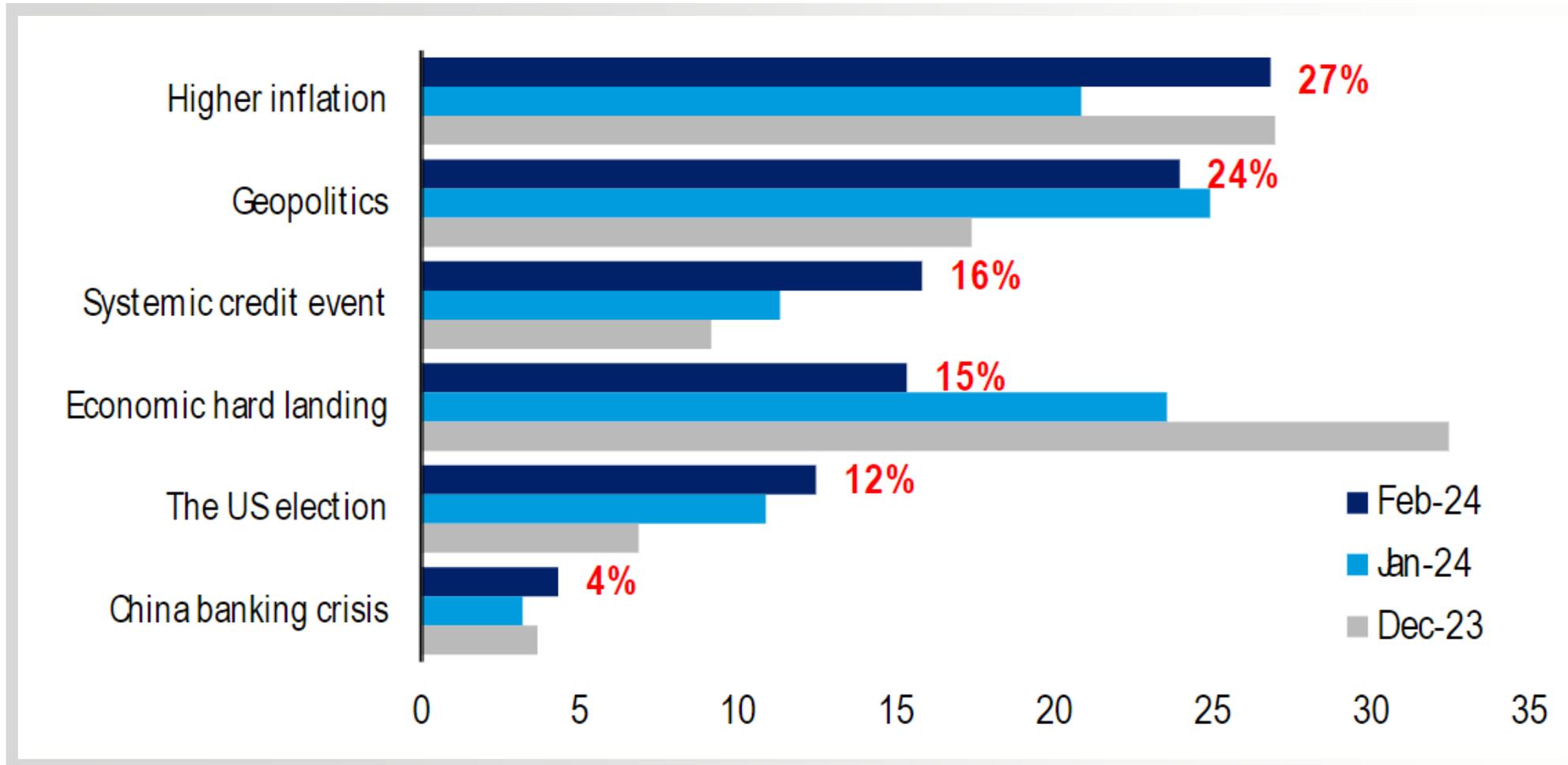
Bildquelle: The Pioneer

Unternehmensgewinne und die Fed bestimmen die Aktienmärkte



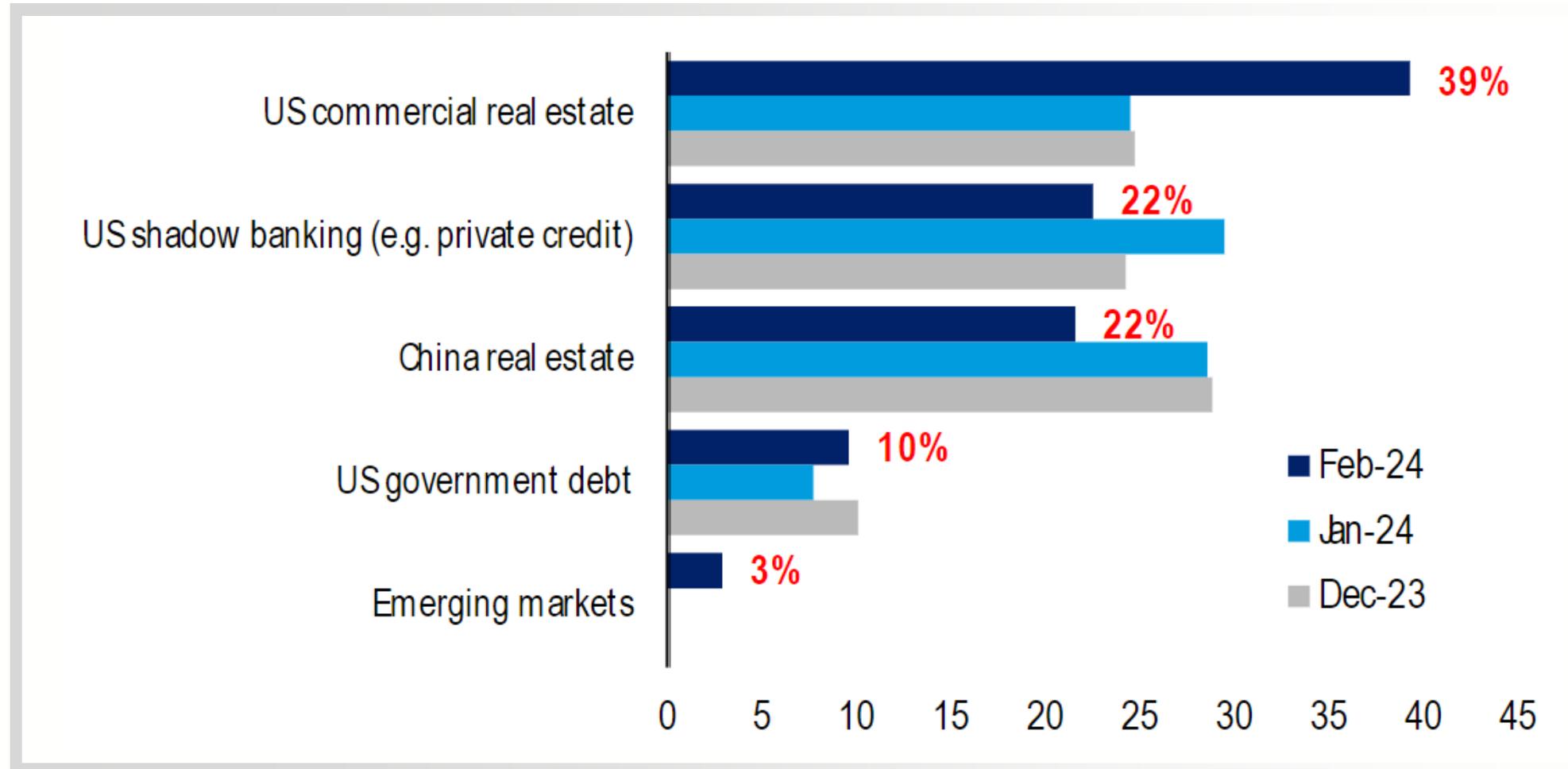
Quelle: BofA Global Fund Manager Survey Stand: 16.01.2024

Finanzmarkt-Risiken: Inflation kommt zurück



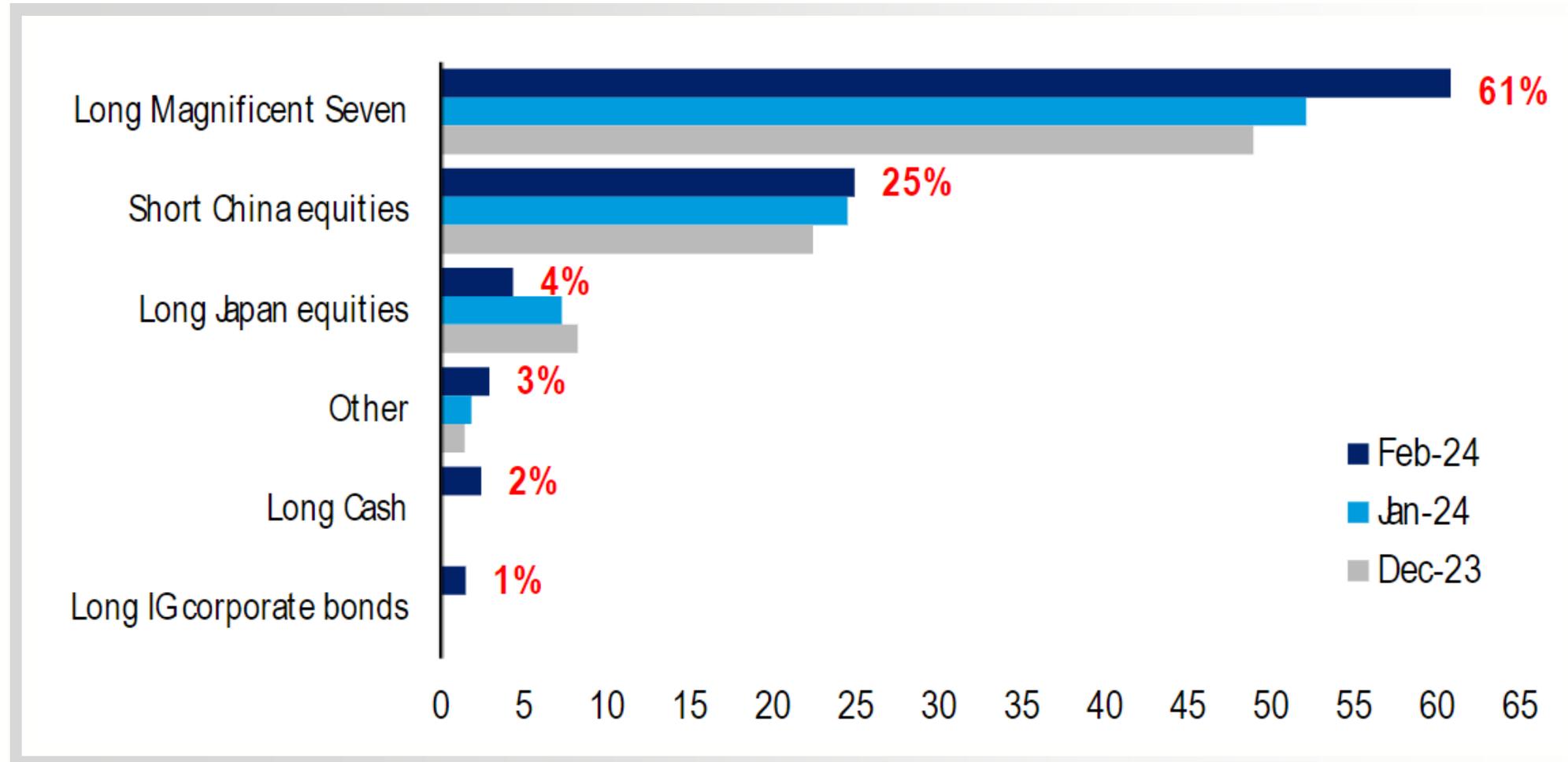
Quelle: BofA Global Fund Manager Survey Stand: 13.02.2024

US-Immobilien als massive Kreditrisiken für die Finanzmärkte



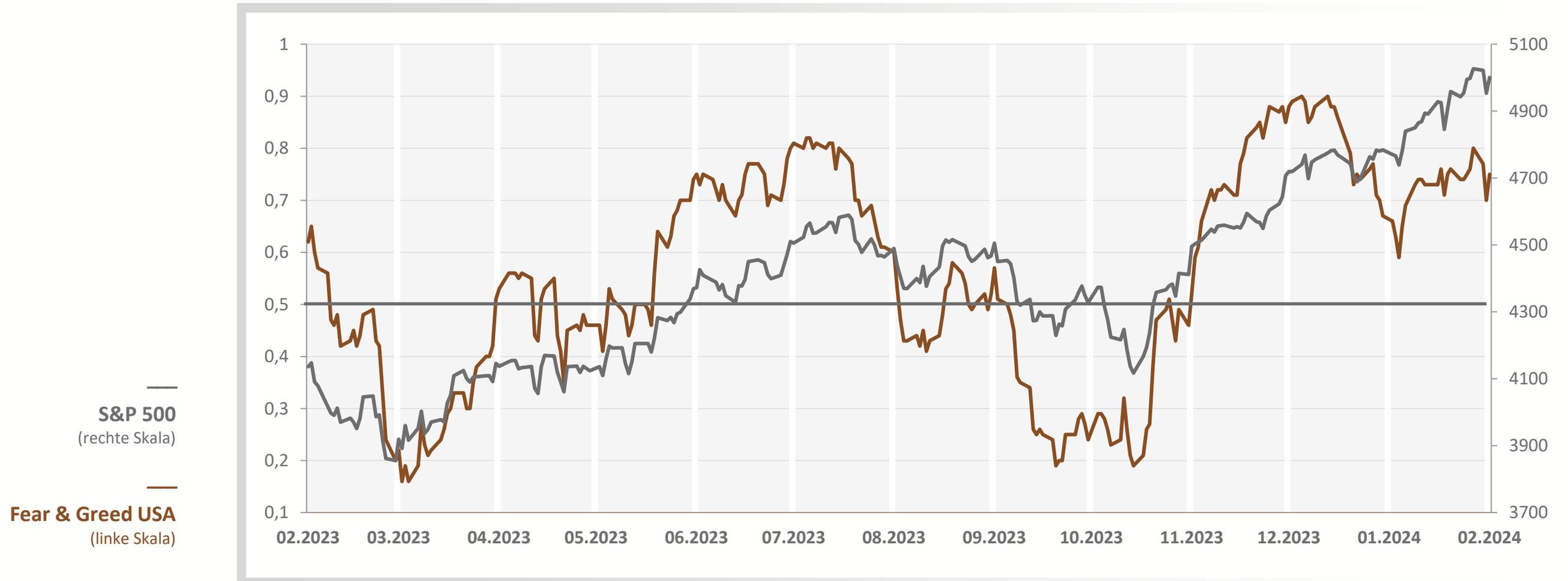
Quelle: BofA Global Fund Manager Survey Stand: 13.02.2024

US-Tech-Aktien bleiben das Investment der Stunde



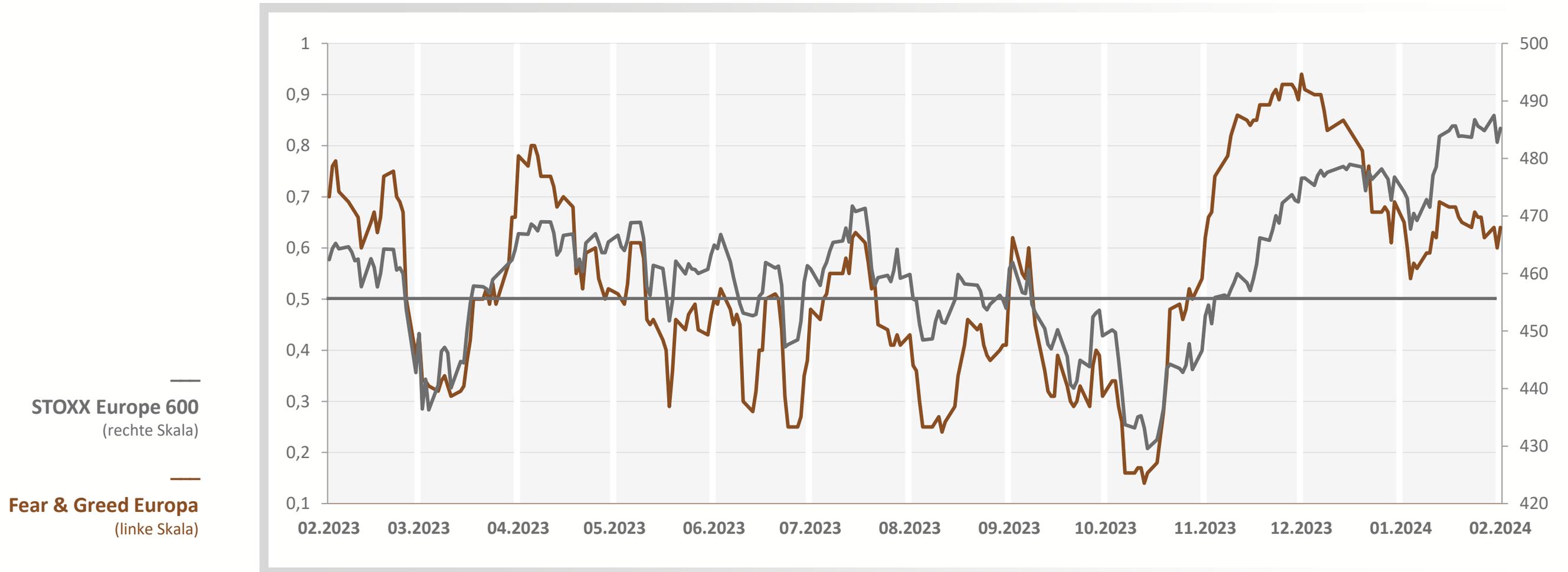
Quelle: BofA Global Fund Manager Survey Stand: 13.02.2024

Fear & Greed USA: Die Kurse laufen voraus



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen & Darstellung Stand: 14.02.2024

Fear & Greed Europa: Von Euphorie keine Spur



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen & Darstellung Stand: 14.02.2024

2024: Die Chancen überwiegen

- Standard-Szenario: Fallende Inflation trifft auf ein schwaches Wachstum bei sinkenden Zinsen
- Rasche Zinssenkungen in den USA – vor allem im zweiten Halbjahr
- Alternatives Szenario: Möglicher Frieden in der Ukraine – Börsenfantasie durch Wiederaufbau
- Branchenausblick 2024: KI ist gekommen, um zu bleiben – mit Chancen am Kapitalmarkt
- Aktien: Wall Street gibt weiter den Takt vor – aber Europa bietet selektive Chancen
- Aktien: US-Bewertungen sehr hoch – Europa hier vielfach attraktiver
- 2024 kann gutes Börsenjahr werden – wenn Rezession vor allem in den USA ausbleibt

Langfristige Makrotrends

2000 – 2020 Desinflationäre Entwicklungen

← Millennials treten bei / China günstig

← Fracking-Revolution / Erdgas

← weniger Vorschriften / mehr Vernetzung

← Offshoring / Globalisierung

← Just in Time

ARBEIT

ENERGIE

TECHNOLOGIE

HANDEL

DENKWEISE

2020 – 2030 Inflationäre Entwicklungen

→ Boomer gehen / China teurer

→ Ablehnung Fossiler Brennstoffe / Russland

→ mehr Vorschriften / Datenlokalisierung

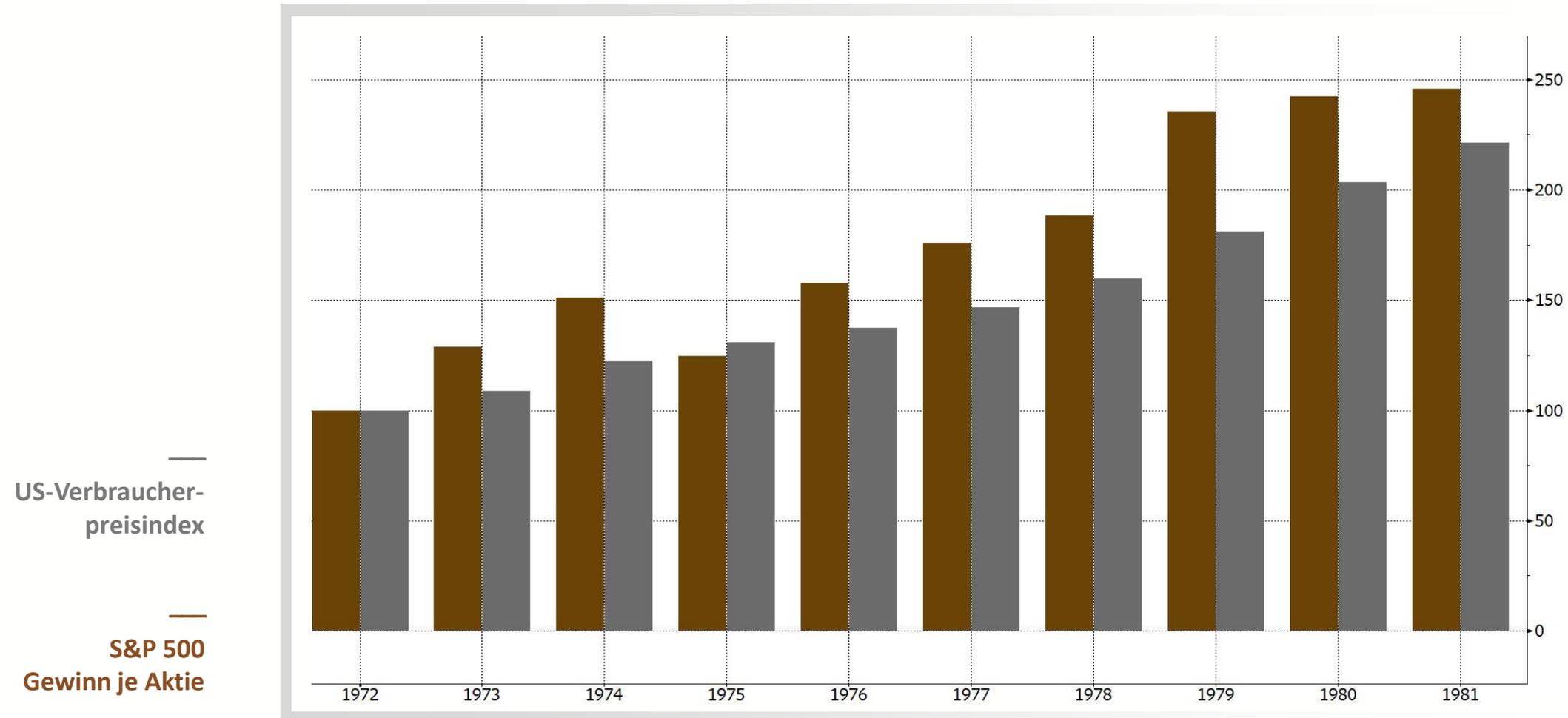
→ Reshoring / Deglobalisierung

→ Just in Case

Quelle: Mehلمان Consulting

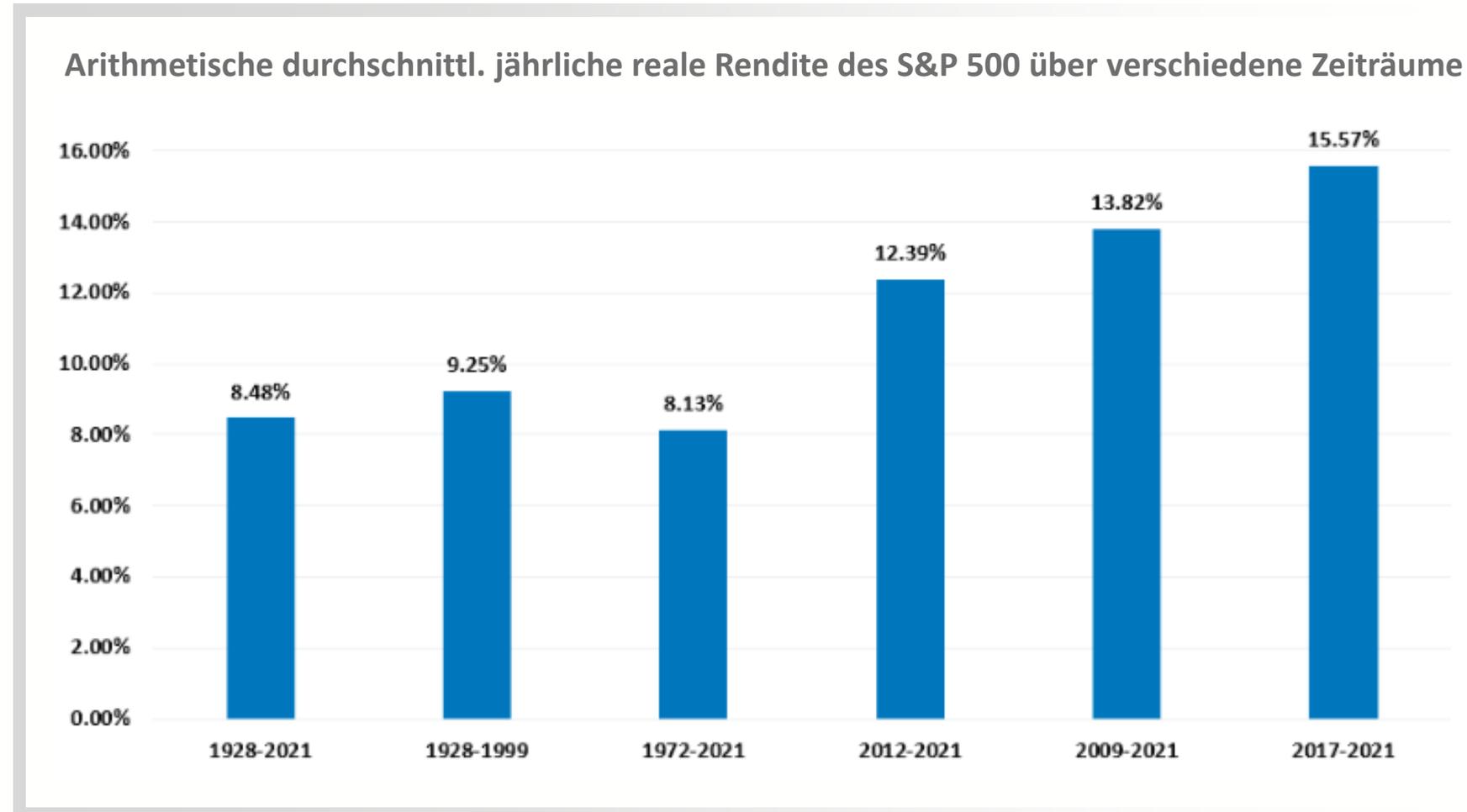
1970er US-Inflation & Unternehmensgewinne

Unternehmensgewinne steigen mit der Inflation



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung, Indexiert auf 1972 = 100 Stand: 31.12.1981

Ein goldenes Jahrzehnt an der Börse liegt hinter uns



Quelle: Real Investment Advice

Die passende Anlagestrategie

ESG-Ausschlusskriterien für mehr Nachhaltigkeit

Nachhaltig
seit 2014!

Nachhaltigkeits-
Siegel 2023

für den Frankfurter
Aktienfonds für
Stiftungen



KONTROVERSE GESCHÄFTSFELDER



Spirituosen¹



Tabakwaren



Glücksspiel²



Rüstung



Waffen³



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 und Fracking gibt es keine solche Verhältnismäßigkeitsgrenze.

¹Mindestalkoholgehalt 15 Volumenprozent, ²auch online, ³geächtete Waffen

Modern Value

Was zeichnet wunderbare Firmen aus?



- Güter & Dienstleistungen mit einer positiven **Wachstumsdynamik**
- Geschäftsmodell mit überdurchschnittlichen Kapitalrenditen > **20%**
- Interne Cash Flow Reinvestitionsmöglichkeiten für viele Jahre mit **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**
- Herausragende Firmenkultur dadurch reduzierte Interessenskonflikte zwischen Aktionären („principle“) und Management („agent“) mit dem Ideal der **familien-** oder **eigentümergeführten** Gesellschaft die wirtschaftlich nachhaltig entscheidet
- Hervorragende **Kultur** als Talentmagnet sorgt für stetige Innovation

Modern Value

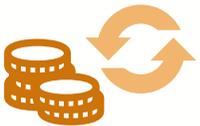
Welche Arten von Moats gibt es?



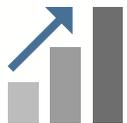
- 1) **Netzwerkeffekt:** etablierte Netzwerke die mit jedem **weiteren** Teilnehmer für alle Bestehenden **nützlicher** werden. Beispiel: Amazon / Facebook / Visa



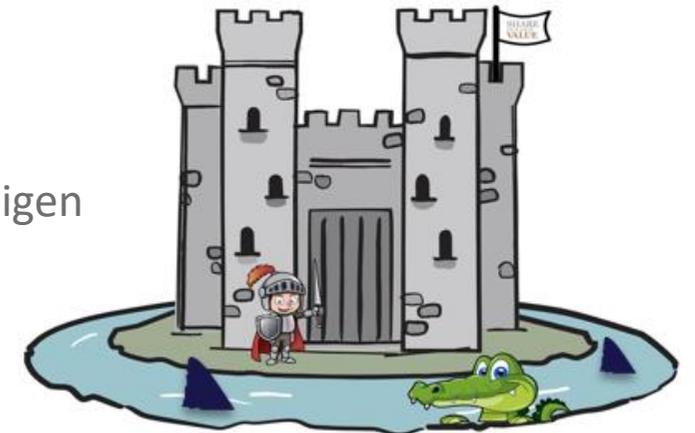
- 2) **Immaterielle Vermögenswerte** als Markenbekanntheit, Patente oder (regulatorische) Lizenzen. Beispiel: LVMH / Roche / Verisign



- 3) **Wechselkosten:** ein Wechsel zu einem Konkurrenten ist mit hohen Kosten verbunden. Beispiel: SAP / Microsoft



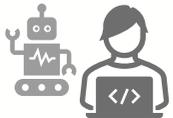
- 4) **Kostenvorteile** aufgrund von Standort, Prozessen, Zugang zu einer einmaligen Anlage oder der eigenen Größe ermöglichen Wettbewerber preislich zu unterbieten. Beispiel: Walmart / Admiral



Modern Value

Die Moat-Falle bei Unternehmen

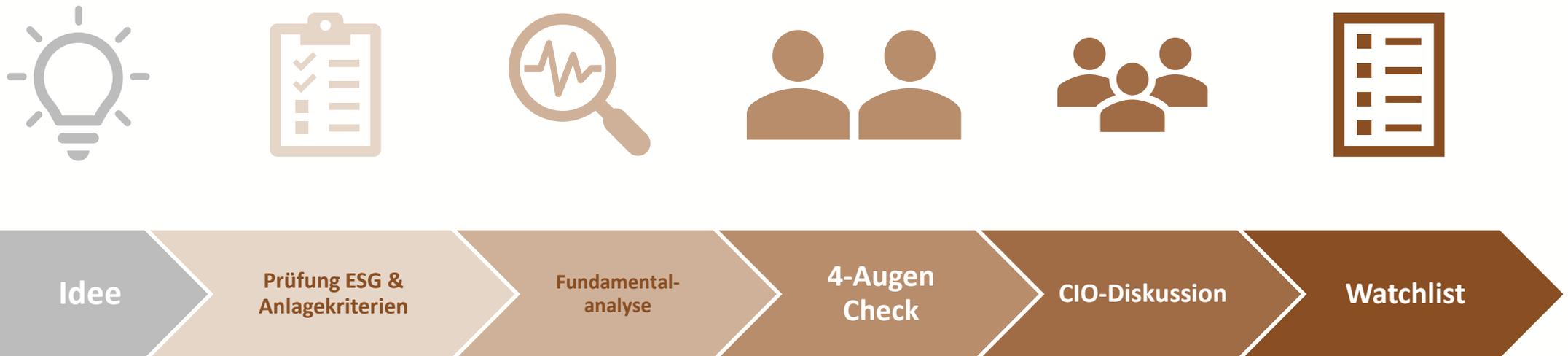
Was ist KEIN Moat?



- **Unternehmensgröße / Marktanteil**
 - Größe ist nicht immer besser
- **Technologie:**
 - Ausnahme: es wird ein Standard gesetzt
- **Leicht replizierbare Kostenvorteile**
 - z.B. Outsourcing
- **Trendprodukte:**
 - Trends kommen – und gehen wieder
- **Management:**
 - Ein gutes Management kann einen Moat begründen (oder zerstören), ist aber kein struktureller Wettbewerbsvorteil

Investmentprozess

Von der Idee bis zur Watchlist: 90 aus 40.000 Aktien



Total Shareholder Return (TSR)

Gesamtertrag für die Investoren setzt sich zusammen aus:

- **Kurssteigerung**
 - Owner-Earnings („Cashflow“) Entwicklung
 - Kurs/Owner-Earnings Multiplikator
 - Anzahl Aktien: Aktienrückkäufe und Kapitalerhöhungen
- **Dividende**

Frankfurter Fonds im Überblick



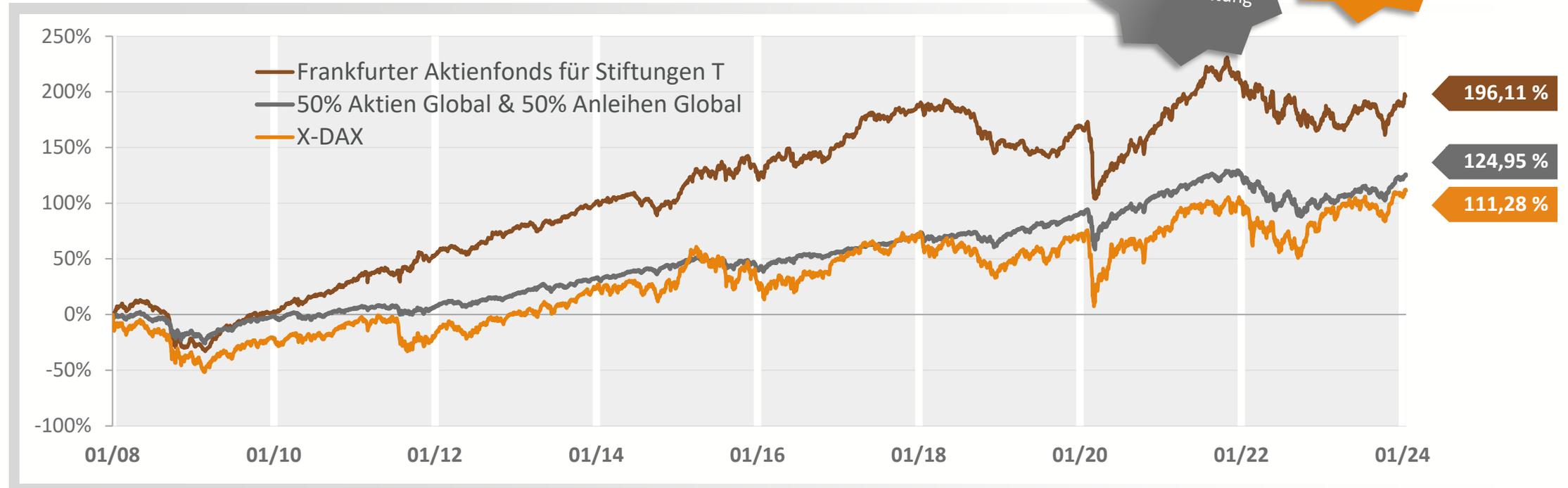
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen

Wertentwicklung seit Auflage

FRANKFURTER
AKTIENFONDS
FÜR STIFTUNGEN



FONDSMANAGER
DES JAHRES
2018
euro
euro
BÖRSE
ONLINE



	1 Monat	YTD	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre	seit Auflage	s. Auflage p.a.
Performance	+1,50%	+1,50%	+6,00%	+6,66%	+15,95%	+48,13%	+196,11%	+7,00%
Volatilität p.a.			+9,37%	+10,99%	+11,34%	+9,99%	+11,32%	
Sharpe Ratio			+0,23	-0,15	-0,08	+0,02	+0,28	

Quelle: Bloomberg, Axxion S.A., eigene Darstellung, *Anteilkasse A Stand: 31.01.2024 Auflage des Fonds: 15.01.2008
Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen

Unser Klassiker: Der Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen



- Renditen wie der Aktienmarkt – mit weniger Schwankungen
- Seit Auflage Anfang 2008 Ziel erreicht – bezogen auf den DAX
- Bilanz 2023: Hinter dem breiten Aktienmarkt zurück
 1. Grund: Geringere Aktiengewichtung
 2. Grund: Small Caps Anteil hat gebremst

>> **Unser Ziel ist der langfristige
Vermögensaufbau mit Aktien!**

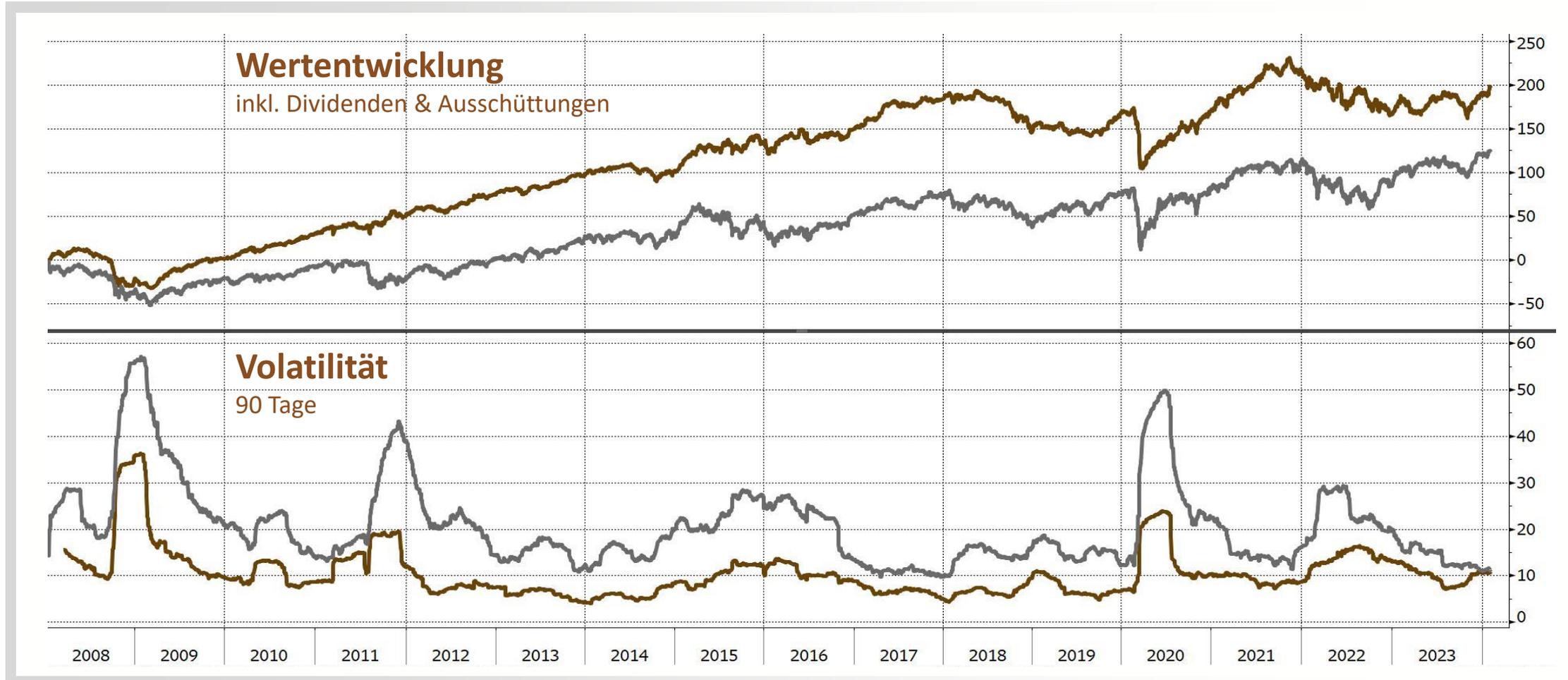
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen

Wertentwicklung & Volatilität seit 2008 im Vergleich

FRANKFURTER
AKTIENFONDS
FÜR STIFTUNGEN



— DAX-Index
— Frankfurter
Aktienfonds für
Stiftungen



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung Stand: 31.01.2024

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen

Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen

Portfolioübersicht

FRANKFURTER
AKTIENFONDS
FÜR STIFTUNGEN



Regionen
(Aktienportfolio)

85 %

Brutto-
Aktienquote

85 %

Netto-
Aktienquote*

14 %

Kasse

50 %

Europa ex
DACH

26 %

DACH

21 %

Nordamerika

Top 3 Branchen
(Aktienportfolio)

22 %

Finanzwesen

18 %

Gesundheits-
wesen

17 %

Industrie

Top 10 Aktientitel (Gesamtportfolio)

Sartorius Stedim Biotech	6,41 %
SCOR	5,63 %
Storebrand	5,00 %
DiaSorin	4,16 %
ASR Nederland	3,42 %
DocMorris	3,34 %
Microsoft	3,23 %
Mears	3,16 %
secunet Security Networks	3,06 %
Alphabet	3,04 %

Anteil Gesamtportfolio 40,45 %

Quelle: Axxion S.A., eigene Berechnungen Stand: 31.01.2024

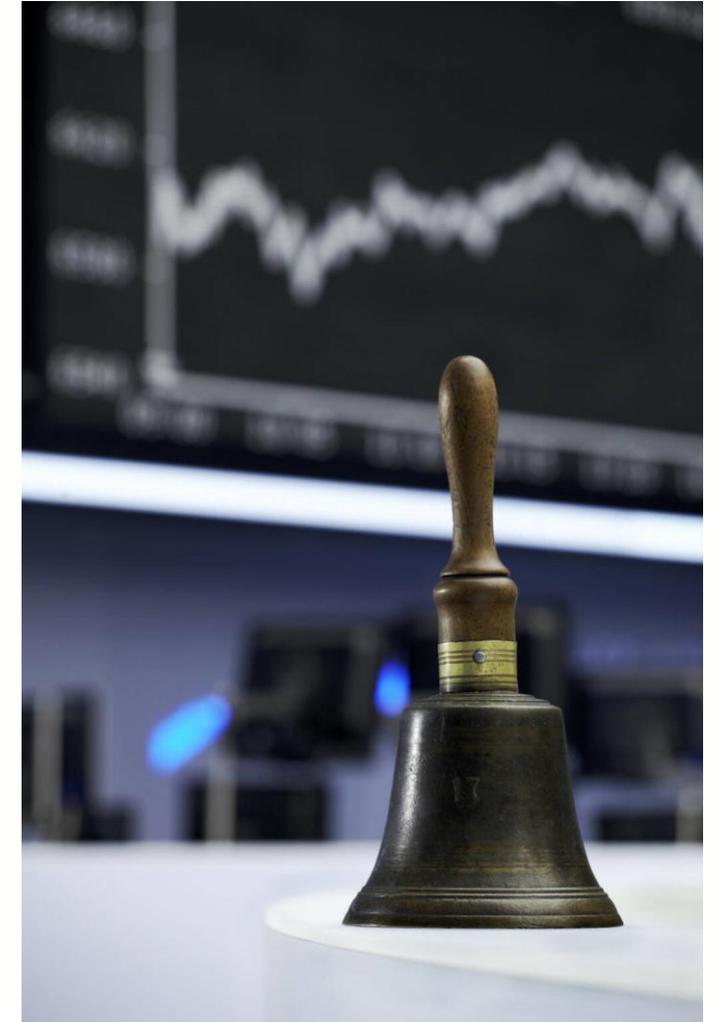
*unter Berücksichtigung des Einsatzes von Derivaten z.B. Index-Futures, etc.

Frankfurter Fonds-Familie hat Zuwachs bekommen: Frankfurter UCITS-ETF – Modern Value

FRANKFURTER
UCITS-ETF –
MODERN VALUE



- 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
- Kostengünstiger Zugang zu langjähriger Stockpicking-Expertise des Fondsmanagement
- Vierteljährliches Rebalancing von 25 transparenten, gleichgewichteten Titeln



Frankfurter UCITS-ETF – Modern Value

Historisches Rebalancing seit 12/2022 des Index

Neuaufnahme

- Airbnb
- Reckitt
- Benckiser
- Recordati
- Zoetis
- Apple
- ASML
- SCOR
- Croda
- EssilorLuxottica
- Sartorius Stedim Biotech
- Storebrand
- Allianz
- Cie Financière Richemont
- Carl Zeiss Meditec
- Booking
- Apple
- ASR Nederland

12/2022

03/2023

06/2023

09/2023

12/2023

Ausschluss

- ASML
- EssilorLuxottica
- Ecolab
- Cie Financière Richemont
- Autodesk
- Booking
- VISA
- Apple
- Meta Platforms
- Oracle
- SAP
- Alibaba
- Admiral
- Adobe
- Netflix
- Amazon.com
- Croda

SHARE
HOLDER
VALUE

Wahlen, Wirtschaft, Wertpapiere!

Frankfurter UCITS-ETF – Modern Value Portfolio mit wunderbaren Firmen



Quelle: Solactive Stand: 01.2024

SHARE
HOLDER
VALUE

Wahlen, Wirtschaft, Wertpapiere!

Frankfurter UCITS-ETF – Modern Value

Die Modern Value Strategie geht auf

+35%
Wertentwicklung
des ETFs*

WKN
FRA3TF

FRANKFURTER
UCITS-ETF –
MODERN VALUE



Frankfurter
Modern Value
Index

Wertentwicklung seit Juni 2020



Quelle: Solactive, Bloomberg, *seit Auflage am 30.06.2022 Stand: 31.01.2024 | Der Frankfurter Modern Value Index basiert vom 12.06.2020 bis zum 16.06.2021 auf einem Backtest. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen

Frankfurter Modern Value Index vs. MSCI World im Jahr 2023



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung Stand: 29.12.2023
Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen

Mehr von unserem Kapitalmarktstrategen Heiko Böhmer



Jetzt
vernetzen!



Heiko
Böhmer



WELT BÖRSE

onvista



TELEBÖRSE

Börsenradio



Ihre Ansprechpartner



Philipp Prömm

Vorstand, Head of Sales

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

Endrit Çela

Client Portfolio 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

Michaela Arens

Relationship Managerin

+49 (0) 69 66 98 30 296
ma@shareholdervalue.de

Heiko Böhmer

Kapitalmarktstratege

+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

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



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 FIRST INDEPENDENT FUND SERVICES AG, Klausstrasse 33, CH-8008 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.