



# Multi Asset nach Yale-DNA statt Monokultur

## Vortrag zum BKC Treuhand Portfolio der Bank für Kirche und Caritas eG



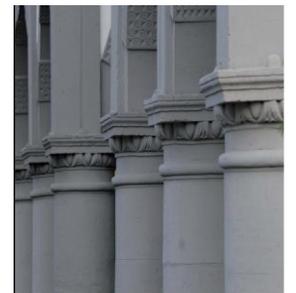
**\*\*Marketingmitteilung\*\***

**Berchtesgaden, am 27. Juni 2024**

# Bank für Kirche und Caritas eG (BKC): unabhängiges Spezialbankinstitut mit Fokus Multi Asset und Nachhaltigkeit



- **Konzernunabhängiges Bankhaus** gegründet 1972
- Eigentümer sind unsere kirchlichen und gemeinnützigen Kunden
- Genossenschaftliche Mitglieder: ca. 1.300
- Bilanzsumme: 5,3 Mrd. EUR, Mitarbeiter: ca. 150
- Direktbank ohne Filialnetz mit Sitz in Paderborn
- Kundenkreis: gemeinnützige **Stiftungen** und **kirchliche Einrichtungen** – exklusiver, homogener Anlegerkreis
- **Nachhaltigkeit seit 20 Jahren** fester Baustein in allen verwalteten Vermögensanlagen
- Unser Leistungsspektrum für institutionelle Kunden umfasst **Vermögensverwaltungen, Publikums- und Spezialfonds**
- Investmentphilosophie: **Multi-Asset Value**
- Mehrfach prämierte Asset Management Leistungen - insbesondere für unseren defensiven Mischfonds BKC Treuhand Portfolio, u. a.:
  - 5 Morningstars (10 Jahre) und 5 Morningstars (Gesamt)
  - 5 FWW Fund Stars (Stand: April 2024)
  - Aufnahme in den „Club der 25“ der Stiftungsfondsplattform [stiftungsmarktplatz.eu](https://www.stiftungsmarktplatz.eu)
  - 3. Platz in der Stiftungsfondsstudie FondsConsult 2023



# Leistungsnachweis: Spitzenplatz im renommierten Branchentest „Stiftungsvermögen 2023“

## Bestnoten Vermögensverwaltung

Erneut herausragende Ergebnisse im renommierten Branchentest „Stiftungsvermögen 2023“  
der unabhängigen FUCHS | RICHTER PRÜFINSTANZ

Die Ewige Bestenliste Stiftungsvermögen 2023																
Pplatz	Vj	Anbieter	Land	Score	2023	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012
1		BW-Bank	DE	718	100	100	99,99	100	100	98,7	100	52,08	100	100	100	79,03
2	2	Bank für Kirche und Caritas eG	DE	671	77,77	X	94,07	92,38	86,01	98,15	88,3	89,24	87,89	X	X	X
3	6	ODDO BHF SE,	DE	637	78,44	45,88	X	X	90,71	100	91,54	85,97	X	X	81,6	X
4	3	Donner & Reuschel AG	DE	632	80,75	82,81	81,6	76,91	X	97,01	94,65	64,45	55,53	81,33	84,89	72,97
5		LGT Bank AG	Lie	616	83,17	90,08	98,88	X	X	90,01	39,44	X	X	X	X	X
6	4	Frankfurter Bankgesellschaft (Deutschland) AG	DE	615	23,02	35,31	83,97	85	78,63	54,73	86,04	84,16	X	81,11	50,48	75,08
7	5	Weberbank Actiengesellschaft	DE	570	91	89,67	93,78	X	83,29	59,69	X	41,33	X	41,14	44,98	X
8	6	Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG	DE	547	78,01	91,68	80,62	X	56,9	40,47	52,61	39,13	X	43,19	69,45	X
9		Capitell Vermögens-Management AG	DE	533	77,55	90,17	87,2	X	X	39,18	X	X	37,8	X	X	X
10	11	Berenberg - Joh, Berenberg, Gossler & Co, KG	DE	520	X	X	38,98	X	87,06	86,42	56,67	91,12	X	42,91	75,85	76,37

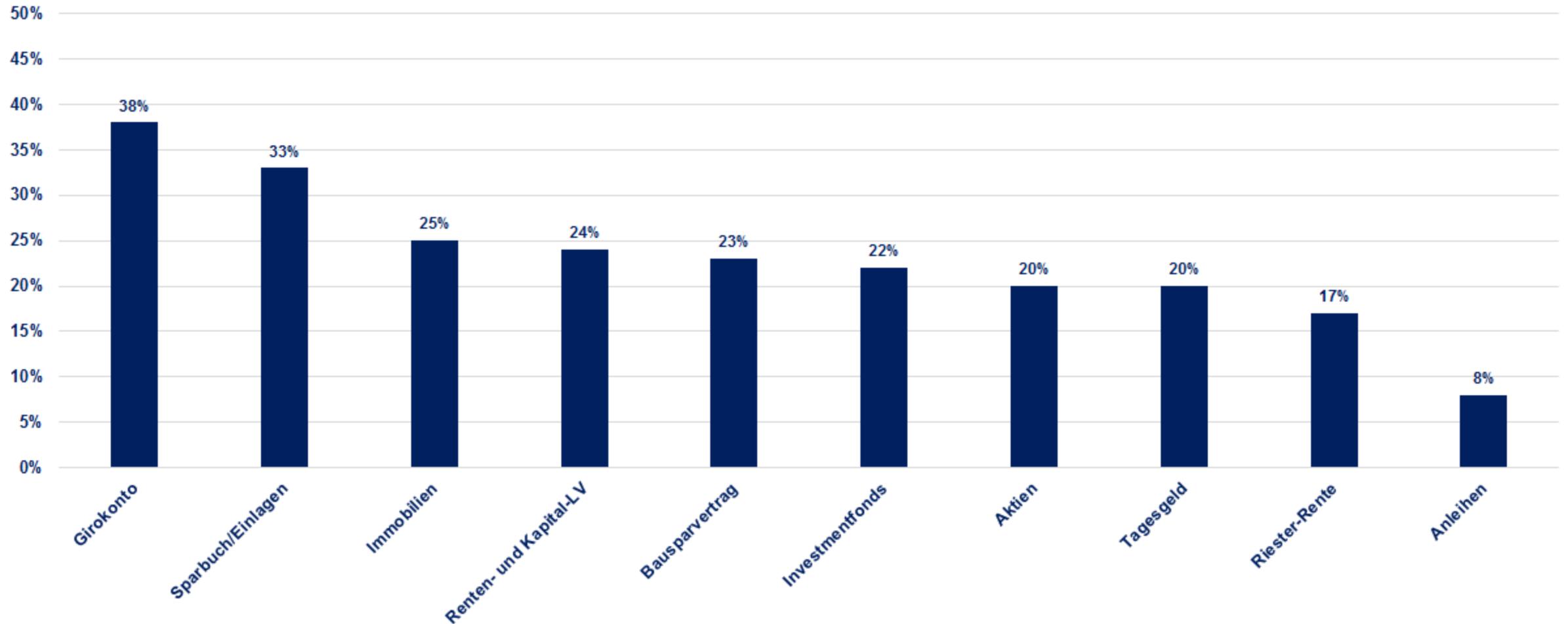


„BW-Bank und Bank für Kirche und Caritas bilden eine Liga für sich. Sie haben sich inzwischen deutlich vom übrigen Feld abgesetzt und behaupten ihre Plätze eins und zwei.“

Report Stiftungsvermögen 2023, Ralf Vielhaber, Chefredakteur Fuchs-Report

# Anlageverhalten deutscher Privatanleger bleibt auch nach vielen Jahren mit niedrigen Zinsen von Sparbuch und Girokonto dominiert

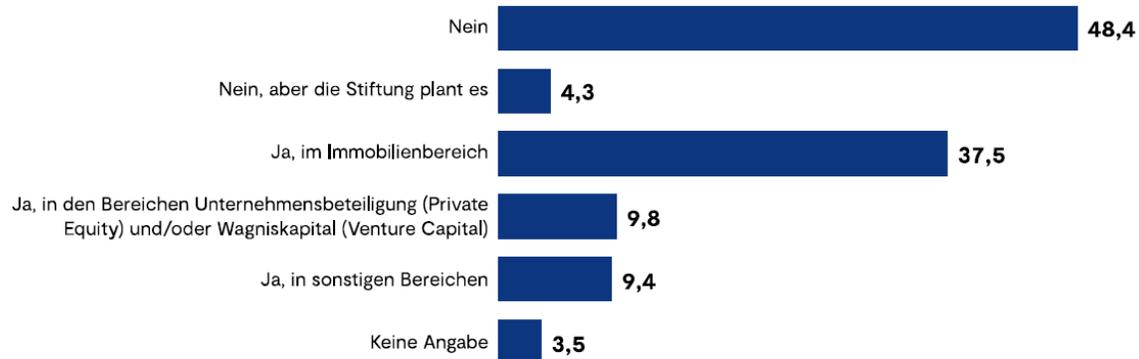
Von Privatanlegern in Deutschland genutzte Anlagevehikel (2.000 Befragte; Mehrfachnennungen möglich)



# Ähnlich wie bei deutschen Privatanlegern ist das Anlageverhalten von Stiftungen stark von Nominalwert- und Festzinsanlagen dominiert

## Rund die Hälfte der befragten Stiftungen hat noch nicht außerhalb der Anleihe- und Aktienmärkte investiert

Hat Ihre Stiftung schon einmal Investitionen außerhalb der Anleihe- und Aktienmärkte getätigt? (in Prozent)

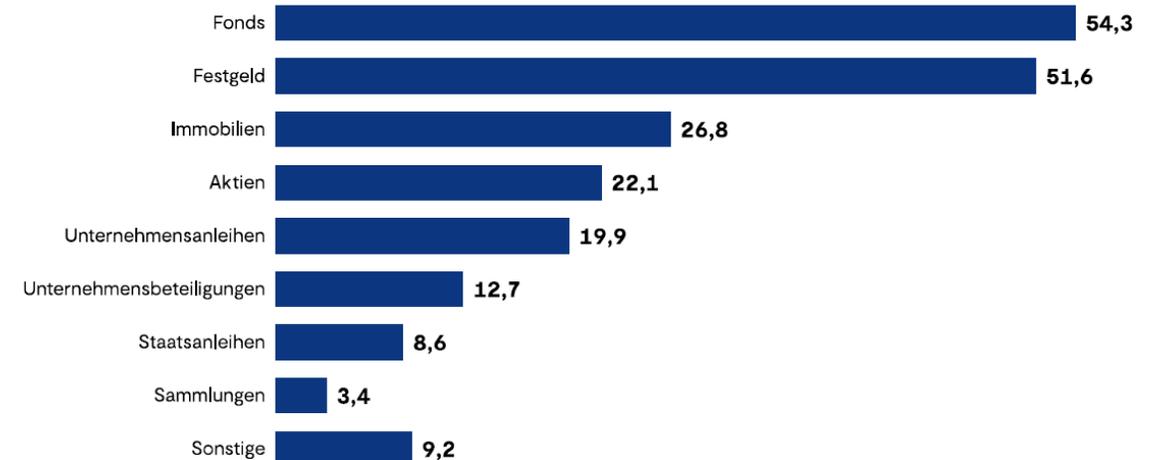


Mehrfachnennungen möglich, n=256

Quelle: Online-Befragung unter den 605 Teilnehmenden des Stiftungspanels.  
Erhebungszeitraum: 22. Januar bis 5. Februar 2020, Rücklaufquote: 42,3 Prozent.

## Mehr als die Hälfte der Stiftungen legt in Fonds und Festgeld an

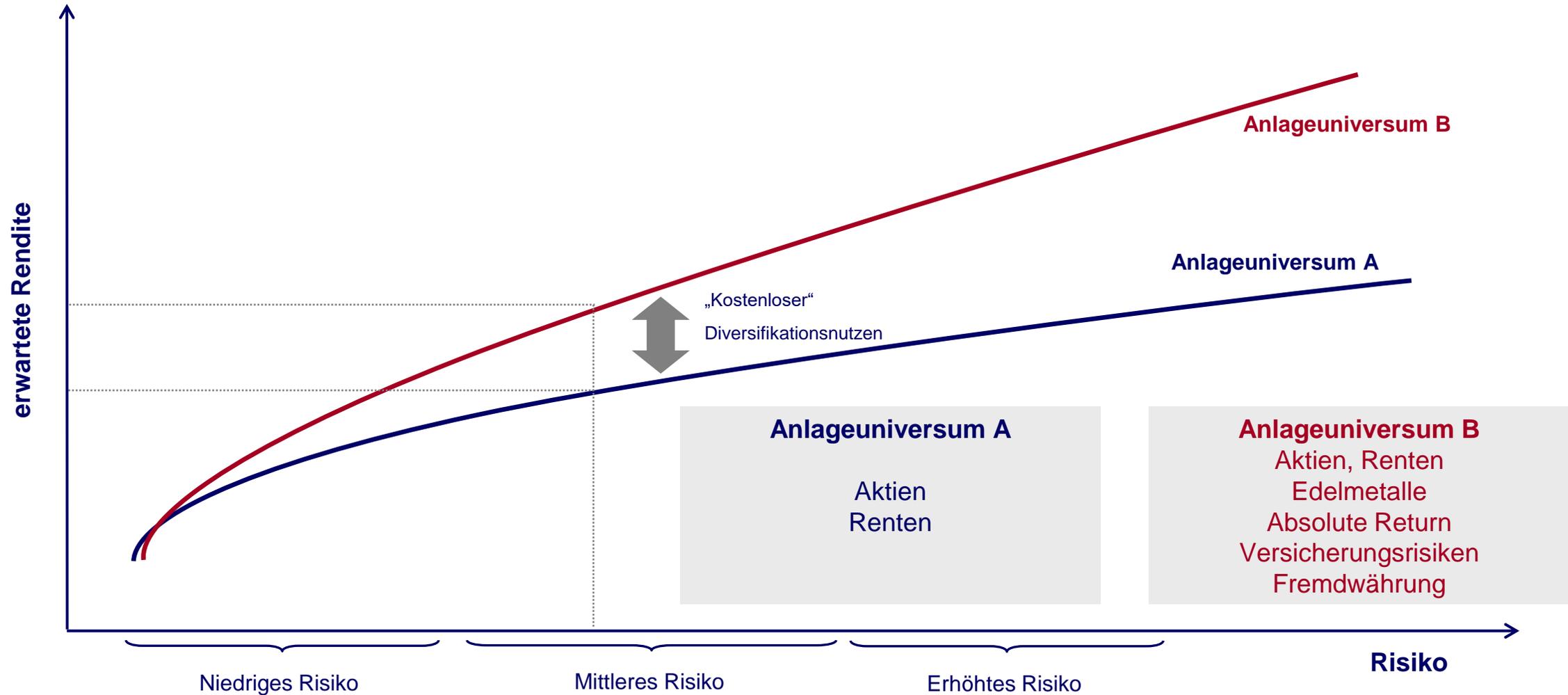
Anlage des Stiftungsvermögens (in Prozent)



Mehrfachnennungen möglich, n=920

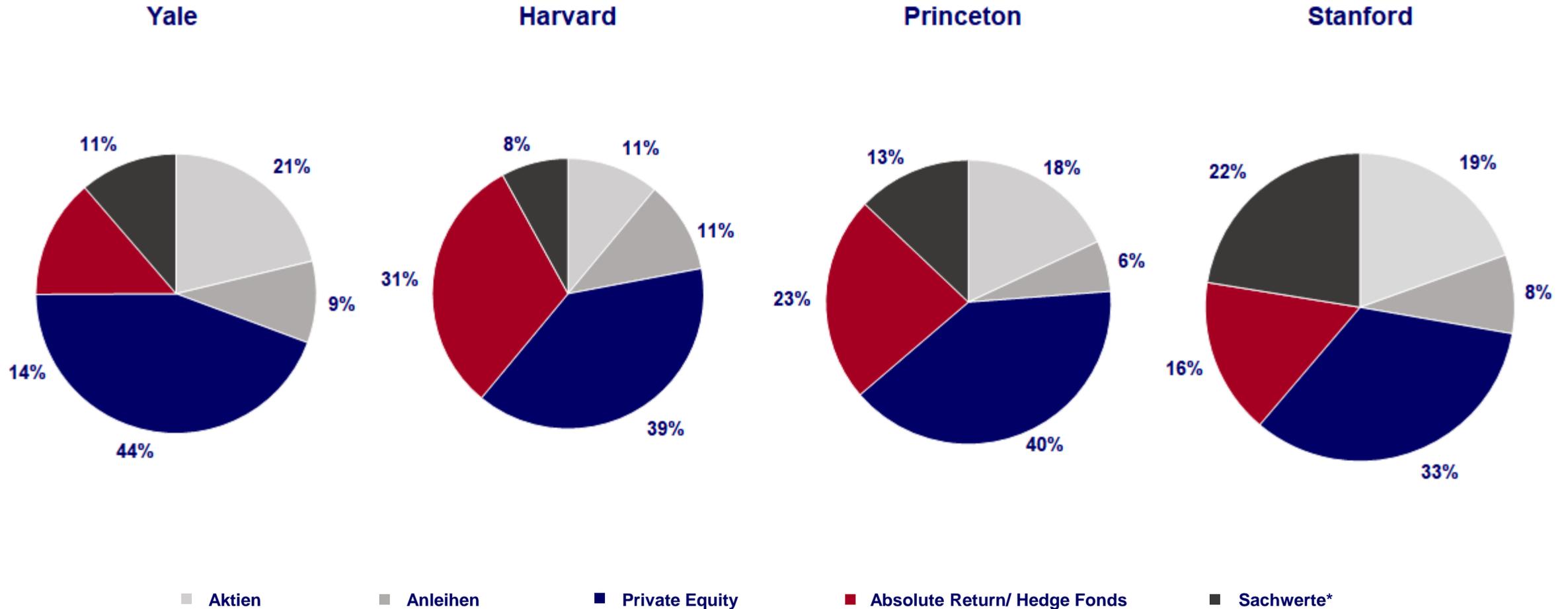
Quelle: Datenbank Deutscher Stiftungen, Stand März 2021.

# Überlegener Ansatz: Ergänzung alternativer Anlagen zur Steigerung der Portfoliorobustheit und verbesserten Diversifizierung unter Ausnutzung niedriger Korrelationen zur



# US-Endowments setzen auf eine sehr breite Diversifikation

Allokation der Stiftungsportfolios großer US Universitäten

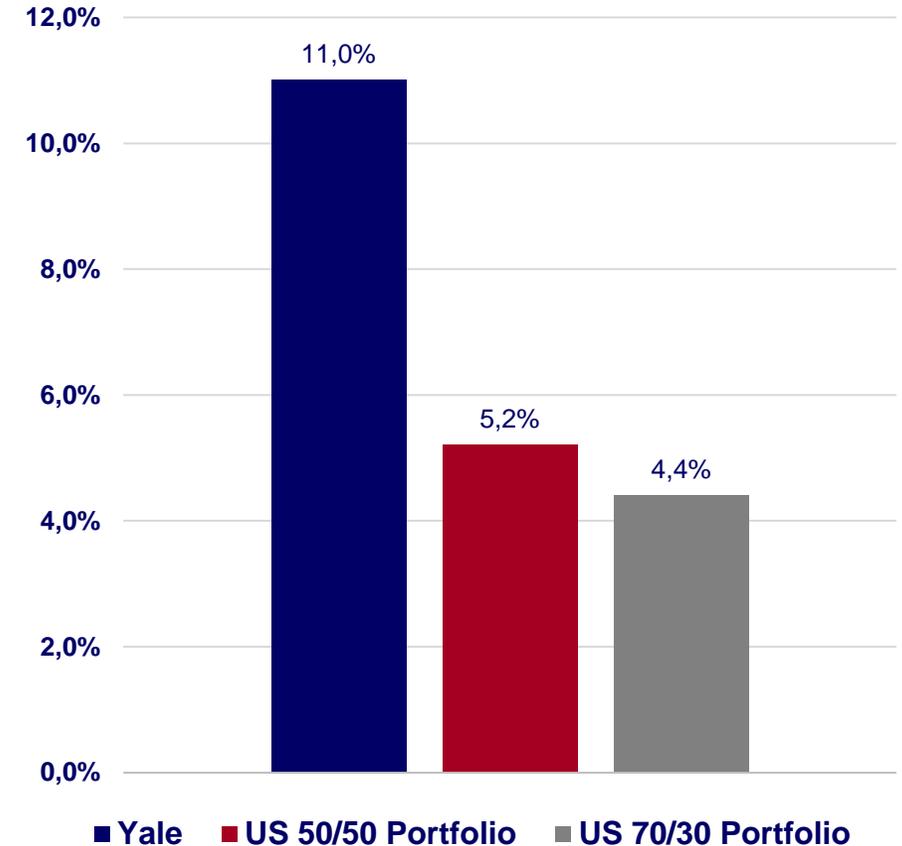


# David Swensens Yale-Anlagemodell lieferte über mehr als 20 Jahre hinweg konsistent überlegene Investmentergebnisse



Anlageergebnisse Yale Endowment und Vergleich US-Mischportfolien 2000-2023\*

Geschäftsjahr	Yale Portfolio
2001	9,2%
2002	0,7%
2003	8,8%
2004	19,4%
2005	22,3%
2006	22,9%
2007	28,0%
2008	4,5%
2009	-24,6%
2010	8,9%
2011	21,9%
2012	4,7%
2013	12,5%
2014	20,2%
2015	11,5%
2016	3,4%
2017	11,3%
2018	12,3%
2019	5,7%
2020	6,8%
2021	40,2%
2022	0,8%
2023	1,8%
	11,0%



# Der Kapitalerhalt und seine Feinde

**Bank für Kirche und Caritas eG**  
BKC Asset Management

Bernhard Matthes, CFA  
Bereichsleiter BKC Asset Management  
Marktkommentar Q4-2023

Januar 2024

## Der reale Kapitalerhalt und seine Feinde

Die Erwartungen an das Kapitalmarktjahr 2023 waren vor zwölf Monaten mehrheitlich gedämpft. Negative Konjunkturaussichten und ein ganzes Sortiment ungünstiger Risiken waren dem Anschein nach denkbar schlechte Voraussetzungen für ertragreiche Investitionen. Wie so oft, kam es aber anders. In nahezu allen Anlageklassen verbuchten Anleger 2023 üppige Zugewinne.

### Marktüberblick: Entwicklung verschiedener Assetklassen in 2023

Entwicklung verschiedener Assetklassen (2023, in %)

Assetklasse	Entwicklung (in %)
Real Estate	14.1
Private Equity	13.8
Commodities	-12.2
Art	11.5
Collectibles	11.2
Infrastructure	10.8
Private Debt	10.5
Real Estate Debt	10.2
Private Equity Debt	9.8
Real Estate Equity	9.5
Private Equity Equity	9.2
Real Estate Debt	8.8
Private Equity Debt	8.5
Real Estate Equity	8.2
Private Equity Equity	7.8
Real Estate Debt	7.5
Private Equity Debt	7.2
Real Estate Equity	6.8
Private Equity Equity	6.5
Real Estate Debt	6.2
Private Equity Debt	5.8
Real Estate Equity	5.5
Private Equity Equity	5.2
Real Estate Debt	4.8
Private Equity Debt	4.5
Real Estate Equity	4.2
Private Equity Equity	3.8
Real Estate Debt	3.5
Private Equity Debt	3.2
Real Estate Equity	2.8
Private Equity Equity	2.5
Real Estate Debt	2.2
Private Equity Debt	1.8
Real Estate Equity	1.5
Private Equity Equity	1.2
Real Estate Debt	0.8
Private Equity Debt	0.5
Real Estate Equity	0.2
Private Equity Equity	-0.1
Real Estate Debt	-0.4
Private Equity Debt	-0.7
Real Estate Equity	-1.0
Private Equity Equity	-1.3
Real Estate Debt	-1.6
Private Equity Debt	-1.9
Real Estate Equity	-2.2
Private Equity Equity	-2.5
Real Estate Debt	-2.8
Private Equity Debt	-3.1
Real Estate Equity	-3.4
Private Equity Equity	-3.7
Real Estate Debt	-4.0
Private Equity Debt	-4.3
Real Estate Equity	-4.6
Private Equity Equity	-4.9
Real Estate Debt	-5.2
Private Equity Debt	-5.5
Real Estate Equity	-5.8
Private Equity Equity	-6.1
Real Estate Debt	-6.4
Private Equity Debt	-6.7
Real Estate Equity	-7.0
Private Equity Equity	-7.3
Real Estate Debt	-7.6
Private Equity Debt	-7.9
Real Estate Equity	-8.2
Private Equity Equity	-8.5
Real Estate Debt	-8.8
Private Equity Debt	-9.1
Real Estate Equity	-9.4
Private Equity Equity	-9.7
Real Estate Debt	-10.0
Private Equity Debt	-10.3
Real Estate Equity	-10.6
Private Equity Equity	-10.9
Real Estate Debt	-11.2
Private Equity Debt	-11.5
Real Estate Equity	-11.8
Private Equity Equity	-12.1
Real Estate Debt	-12.4
Private Equity Debt	-12.7
Real Estate Equity	-13.0
Private Equity Equity	-13.3
Real Estate Debt	-13.6
Private Equity Debt	-13.9
Real Estate Equity	-14.2
Private Equity Equity	-14.5
Real Estate Debt	-14.8
Private Equity Debt	-15.1
Real Estate Equity	-15.4
Private Equity Equity	-15.7
Real Estate Debt	-16.0
Private Equity Debt	-16.3
Real Estate Equity	-16.6
Private Equity Equity	-16.9
Real Estate Debt	-17.2
Private Equity Debt	-17.5
Real Estate Equity	-17.8
Private Equity Equity	-18.1
Real Estate Debt	-18.4
Private Equity Debt	-18.7
Real Estate Equity	-19.0
Private Equity Equity	-19.3
Real Estate Debt	-19.6
Private Equity Debt	-19.9
Real Estate Equity	-20.2
Private Equity Equity	-20.5
Real Estate Debt	-20.8
Private Equity Debt	-21.1
Real Estate Equity	-21.4
Private Equity Equity	-21.7
Real Estate Debt	-22.0
Private Equity Debt	-22.3
Real Estate Equity	-22.6
Private Equity Equity	-22.9
Real Estate Debt	-23.2
Private Equity Debt	-23.5
Real Estate Equity	-23.8
Private Equity Equity	-24.1
Real Estate Debt	-24.4
Private Equity Debt	-24.7
Real Estate Equity	-25.0
Private Equity Equity	-25.3
Real Estate Debt	-25.6
Private Equity Debt	-25.9
Real Estate Equity	-26.2
Private Equity Equity	-26.5
Real Estate Debt	-26.8
Private Equity Debt	-27.1
Real Estate Equity	-27.4
Private Equity Equity	-27.7
Real Estate Debt	-28.0
Private Equity Debt	-28.3
Real Estate Equity	-28.6
Private Equity Equity	-28.9
Real Estate Debt	-29.2
Private Equity Debt	-29.5
Real Estate Equity	-29.8
Private Equity Equity	-30.1
Real Estate Debt	-30.4
Private Equity Debt	-30.7
Real Estate Equity	-31.0
Private Equity Equity	-31.3
Real Estate Debt	-31.6
Private Equity Debt	-31.9
Real Estate Equity	-32.2
Private Equity Equity	-32.5
Real Estate Debt	-32.8
Private Equity Debt	-33.1
Real Estate Equity	-33.4
Private Equity Equity	-33.7
Real Estate Debt	-34.0
Private Equity Debt	-34.3
Real Estate Equity	-34.6
Private Equity Equity	-34.9
Real Estate Debt	-35.2
Private Equity Debt	-35.5
Real Estate Equity	-35.8
Private Equity Equity	-36.1
Real Estate Debt	-36.4
Private Equity Debt	-36.7
Real Estate Equity	-37.0
Private Equity Equity	-37.3
Real Estate Debt	-37.6
Private Equity Debt	-37.9
Real Estate Equity	-38.2
Private Equity Equity	-38.5
Real Estate Debt	-38.8
Private Equity Debt	-39.1
Real Estate Equity	-39.4
Private Equity Equity	-39.7
Real Estate Debt	-40.0
Private Equity Debt	-40.3
Real Estate Equity	-40.6
Private Equity Equity	-40.9
Real Estate Debt	-41.2
Private Equity Debt	-41.5
Real Estate Equity	-41.8
Private Equity Equity	-42.1
Real Estate Debt	-42.4
Private Equity Debt	-42.7
Real Estate Equity	-43.0
Private Equity Equity	-43.3
Real Estate Debt	-43.6
Private Equity Debt	-43.9
Real Estate Equity	-44.2
Private Equity Equity	-44.5
Real Estate Debt	-44.8
Private Equity Debt	-45.1
Real Estate Equity	-45.4
Private Equity Equity	-45.7
Real Estate Debt	-46.0
Private Equity Debt	-46.3
Real Estate Equity	-46.6
Private Equity Equity	-46.9
Real Estate Debt	-47.2
Private Equity Debt	-47.5
Real Estate Equity	-47.8
Private Equity Equity	-48.1
Real Estate Debt	-48.4
Private Equity Debt	-48.7
Real Estate Equity	-49.0
Private Equity Equity	-49.3
Real Estate Debt	-49.6
Private Equity Debt	-49.9
Real Estate Equity	-50.2
Private Equity Equity	-50.5
Real Estate Debt	-50.8
Private Equity Debt	-51.1
Real Estate Equity	-51.4
Private Equity Equity	-51.7
Real Estate Debt	-52.0
Private Equity Debt	-52.3
Real Estate Equity	-52.6
Private Equity Equity	-52.9
Real Estate Debt	-53.2
Private Equity Debt	-53.5
Real Estate Equity	-53.8
Private Equity Equity	-54.1
Real Estate Debt	-54.4
Private Equity Debt	-54.7
Real Estate Equity	-55.0
Private Equity Equity	-55.3
Real Estate Debt	-55.6
Private Equity Debt	-55.9
Real Estate Equity	-56.2
Private Equity Equity	-56.5
Real Estate Debt	-56.8
Private Equity Debt	-57.1
Real Estate Equity	-57.4
Private Equity Equity	-57.7
Real Estate Debt	-58.0
Private Equity Debt	-58.3
Real Estate Equity	-58.6
Private Equity Equity	-58.9
Real Estate Debt	-59.2
Private Equity Debt	-59.5
Real Estate Equity	-59.8
Private Equity Equity	-60.1
Real Estate Debt	-60.4
Private Equity Debt	-60.7
Real Estate Equity	-61.0
Private Equity Equity	-61.3
Real Estate Debt	-61.6
Private Equity Debt	-61.9
Real Estate Equity	-62.2
Private Equity Equity	-62.5
Real Estate Debt	-62.8
Private Equity Debt	-63.1
Real Estate Equity	-63.4
Private Equity Equity	-63.7
Real Estate Debt	-64.0
Private Equity Debt	-64.3
Real Estate Equity	-64.6
Private Equity Equity	-64.9
Real Estate Debt	-65.2
Private Equity Debt	-65.5
Real Estate Equity	-65.8
Private Equity Equity	-66.1
Real Estate Debt	-66.4
Private Equity Debt	-66.7
Real Estate Equity	-67.0
Private Equity Equity	-67.3
Real Estate Debt	-67.6
Private Equity Debt	-67.9
Real Estate Equity	-68.2
Private Equity Equity	-68.5
Real Estate Debt	-68.8
Private Equity Debt	-69.1
Real Estate Equity	-69.4
Private Equity Equity	-69.7
Real Estate Debt	-70.0
Private Equity Debt	-70.3
Real Estate Equity	-70.6
Private Equity Equity	-70.9
Real Estate Debt	-71.2
Private Equity Debt	-71.5
Real Estate Equity	-71.8
Private Equity Equity	-72.1
Real Estate Debt	-72.4
Private Equity Debt	-72.7
Real Estate Equity	-73.0
Private Equity Equity	-73.3
Real Estate Debt	-73.6
Private Equity Debt	-73.9
Real Estate Equity	-74.2
Private Equity Equity	-74.5
Real Estate Debt	-74.8
Private Equity Debt	-75.1
Real Estate Equity	-75.4
Private Equity Equity	-75.7
Real Estate Debt	-76.0
Private Equity Debt	-76.3
Real Estate Equity	-76.6
Private Equity Equity	-76.9
Real Estate Debt	-77.2
Private Equity Debt	-77.5
Real Estate Equity	-77.8
Private Equity Equity	-78.1
Real Estate Debt	-78.4
Private Equity Debt	-78.7
Real Estate Equity	-79.0
Private Equity Equity	-79.3
Real Estate Debt	-79.6
Private Equity Debt	-79.9
Real Estate Equity	-80.2
Private Equity Equity	-80.5
Real Estate Debt	-80.8
Private Equity Debt	-81.1
Real Estate Equity	-81.4
Private Equity Equity	-81.7
Real Estate Debt	-82.0
Private Equity Debt	-82.3
Real Estate Equity	-82.6
Private Equity Equity	-82.9
Real Estate Debt	-83.2
Private Equity Debt	-83.5
Real Estate Equity	-83.8
Private Equity Equity	-84.1
Real Estate Debt	-84.4
Private Equity Debt	-84.7
Real Estate Equity	-85.0
Private Equity Equity	-85.3
Real Estate Debt	-85.6
Private Equity Debt	-85.9
Real Estate Equity	-86.2
Private Equity Equity	-86.5
Real Estate Debt	-86.8
Private Equity Debt	-87.1
Real Estate Equity	-87.4
Private Equity Equity	-87.7
Real Estate Debt	-88.0
Private Equity Debt	-88.3
Real Estate Equity	-88.6
Private Equity Equity	-88.9
Real Estate Debt	-89.2
Private Equity Debt	-89.5
Real Estate Equity	-89.8
Private Equity Equity	-90.1
Real Estate Debt	-90.4
Private Equity Debt	-90.7
Real Estate Equity	-91.0
Private Equity Equity	-91.3
Real Estate Debt	-91.6
Private Equity Debt	-91.9
Real Estate Equity	-92.2
Private Equity Equity	-92.5
Real Estate Debt	-92.8
Private Equity Debt	-93.1
Real Estate Equity	-93.4
Private Equity Equity	-93.7
Real Estate Debt	-94.0
Private Equity Debt	-94.3
Real Estate Equity	-94.6
Private Equity Equity	-94.9
Real Estate Debt	-95.2
Private Equity Debt	-95.5
Real Estate Equity	-95.8
Private Equity Equity	-96.1
Real Estate Debt	-96.4
Private Equity Debt	-96.7
Real Estate Equity	-97.0
Private Equity Debt	-97.3
Real Estate Equity	-97.6
Private Equity Equity	-97.9
Real Estate Debt	-98.2
Private Equity Debt	-98.5
Real Estate Equity	-98.8
Private Equity Equity	-99.1
Real Estate Debt	-99.4
Private Equity Debt	-99.7
Real Estate Equity	-100.0

Hinweis: Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Anleihen, Rendite und Hedgefonds auf Basis Bloomberg Indices, Aktien auf Basis MSCI Indices. Angaben in %. Die historische Wertentwicklung wurde in Euro berechnet. Quelle: Bloomberg; Zeitraum: 31.12.2022 - 31.12.2023

Im Kern haben zwei wesentliche Entwicklungen die positive Marktstimmung getragen: Über das Jahr hinweg hielt sich speziell die US-Wirtschaft sehr viel robuster als ihr zugetraut worden war. Die boomende Konjunktur in den Vereinigten Staaten stütze sich auf die noch immer nachwirkende Überschussliquidität der Corona-Pakete und auf die extremen Fiskaldefizite der Biden-Administration. Außerdem heizten im 4. Quartal 2023 Zinssenkungserwartungen in nahezu allen Anlageklassen eine wahrhaft febrile Rallye an.

Gegenteilig zur eher vorsichtigen Positionierung vor einem Jahr wännen sich viele Anleger zum Jahresbeginn 2024 nun in der besten aller Welten. Ihre Erwartungen sind mehrheitlich:

- Die großen Wirtschaftsräume vermeiden eine Rezession, es kommt zu einem „soft landing“
- Die Inflation ist eingedämmt und fällt weiter auf 2%
- Der Zinsanhebungszyklus der Notenbanken ist daher abgeschlossen und fallende Inflationsraten erlauben 2024 eine weitgehende geldpolitische Lockerung

1

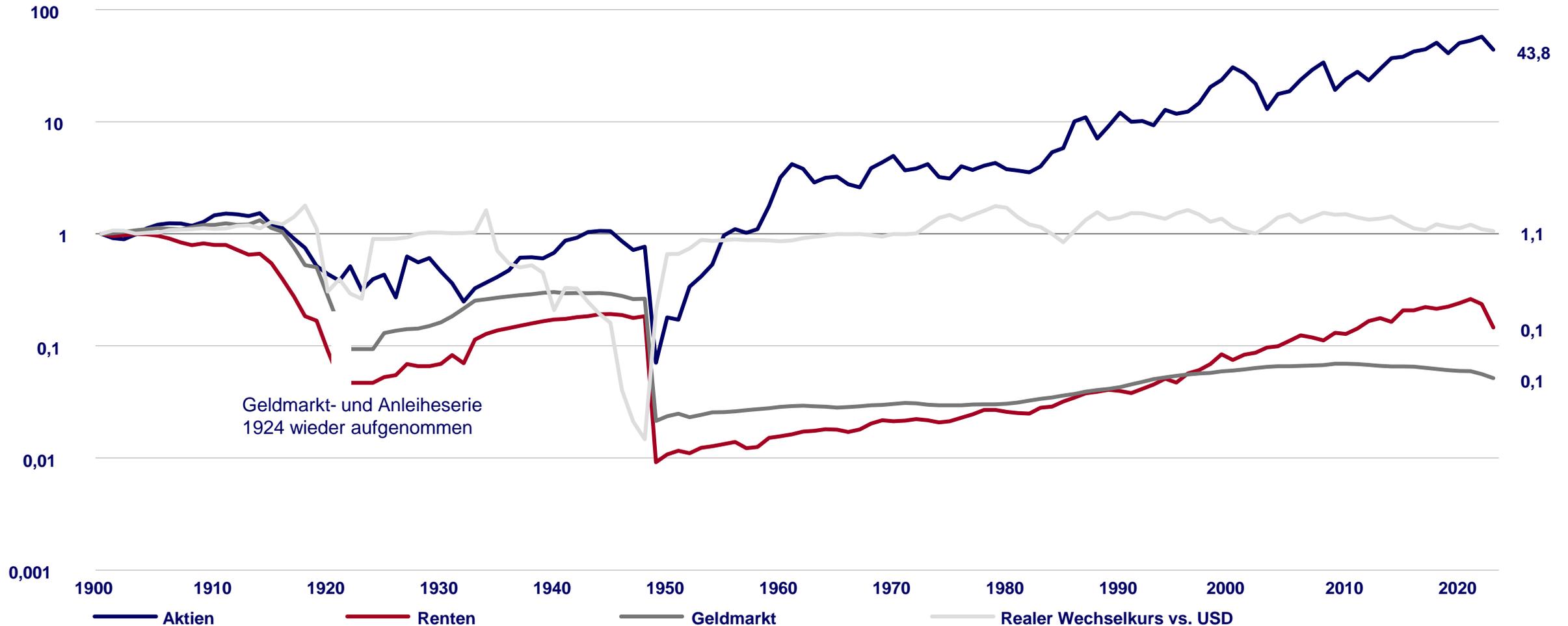
Über lange Anlagezeiträume hinweg wird der Kapitalerhalt u.a. erschwert durch

- Politische Risiken (staatliche Willkür, Eingriffe in Eigentumsrechte, usw.)
- Steuern
- Handels-, Verwaltungs-, Transaktionskosten
- Fehler in der Vermögensbewirtschaftung
- Inflation

[Link zur PDF](#)

# Anlagepolitik: Mehr als die Schwankung ist der dauerhafte (reale) Kapitalverlust über lange Zeiträume das entscheidende Risiko langfristiger Anleger

Realer Ertrag deutscher Vermögensanlagen 1900-2022



## Gerade in Deutschland bedarf es keines gesonderten Nachweises über die verheerenden Folgen, die unsolide Geldpolitik haben kann



# Häufig wurde es in der Geschichte politisch und gesellschaftlich brenzlich, wenn der Inflation kein Einhalt geboten wurde



Viele Unruhen, Konflikte und Kriege im Ursprung auf Inflation zurückzuführen

- Ende des Römischen Reichs als Folge des Vertrauensverlustes in das minderwertige Geld; Hyperinflation in der Zeit von Kaiser Diokletian (284 – 305)
- Bauernaufstände im Mittelalter
- Elisabethanische Revolution im 16. Jahrhundert

Politische Instabilität folgt auf Knappheit, Nahrungsmittelkrisen und Missernten

- Ausbruch des Tambora 1815 – „Jahr ohne Sommer 1816“, große Auswanderungswellen nach Amerika
- Hungersnöte
- „Arabischer Frühling“

Quelle: „Triumph des Todes“, Jan Bruegel, 1597, gemeinfrei (Wikipedia)

# Die französische Revolution als Folge von Inflation und Intervention: Gelddrucken ist in der französischen Geldgeschichte tief verankert

## Kollaps des ungedeckten Papiergeldsystems

- Totaler Zusammenbruch des französischen Geldwesens im Jahr 1720 in Folge von John Laws „modernen“ Finanzierungsideen, französische Währung nahezu vollständig wertlos
- Es vergehen keine 70 Jahre, bis in den 1780er Jahren erneut die unbegrenzte Geldmengenausweitung zu hohem Preisdruck führt
- Hyperinflation und politisches Chaos
- Radikalisierung der Jakobiner und Sansculotten
  - Preiskontrollen („loi du maximum général“ 1793)
  - Verstöße werden mit Tod durch Guillotine geahndet
  - Preiskontrollen verschlimmern Not, Knappheit und wirtschaftliche Krise
- 1796 verbrennen aufgebrachte Bürger auf dem Place Vendome in Paris Papiergeld, Druckerpressen und Druckvorlagen. Sie skandieren „Weg mit dem Maximum!“
- Erst 1804 Rückkehr zu finanzieller Stabilität mit Wiedereinführung einer metallgebundenen Währung („sound money“) durch Napoleon

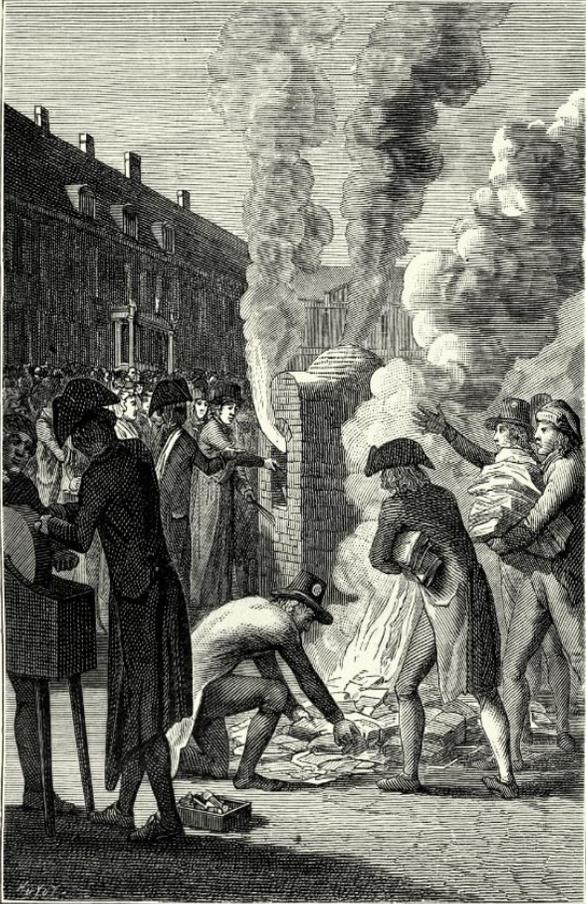
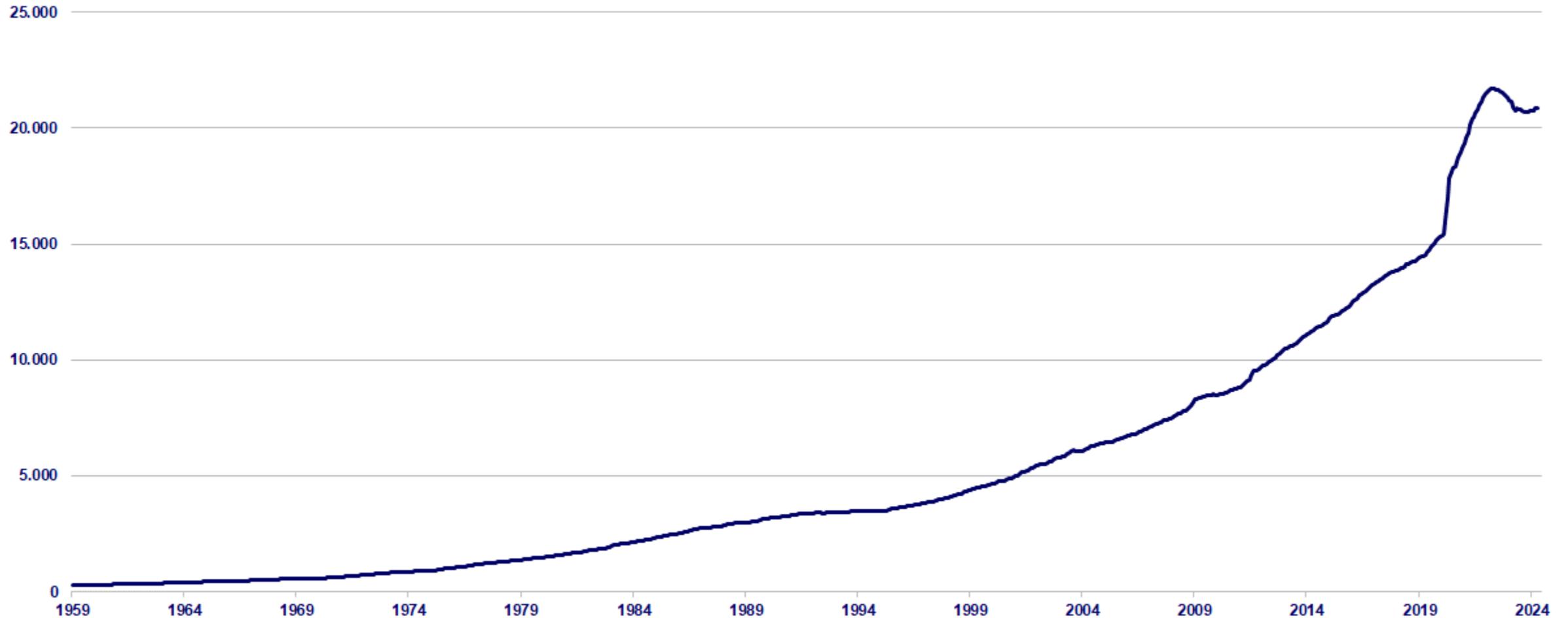


Fig. 119. — On brûle les assignats à Paris, le 19 février 1796  
d'après une gravure allemande (Bibliothèque nationale).

# Auflösung der Goldbindung: 1971 als Wendepunkt in der modernen Geldgeschichte

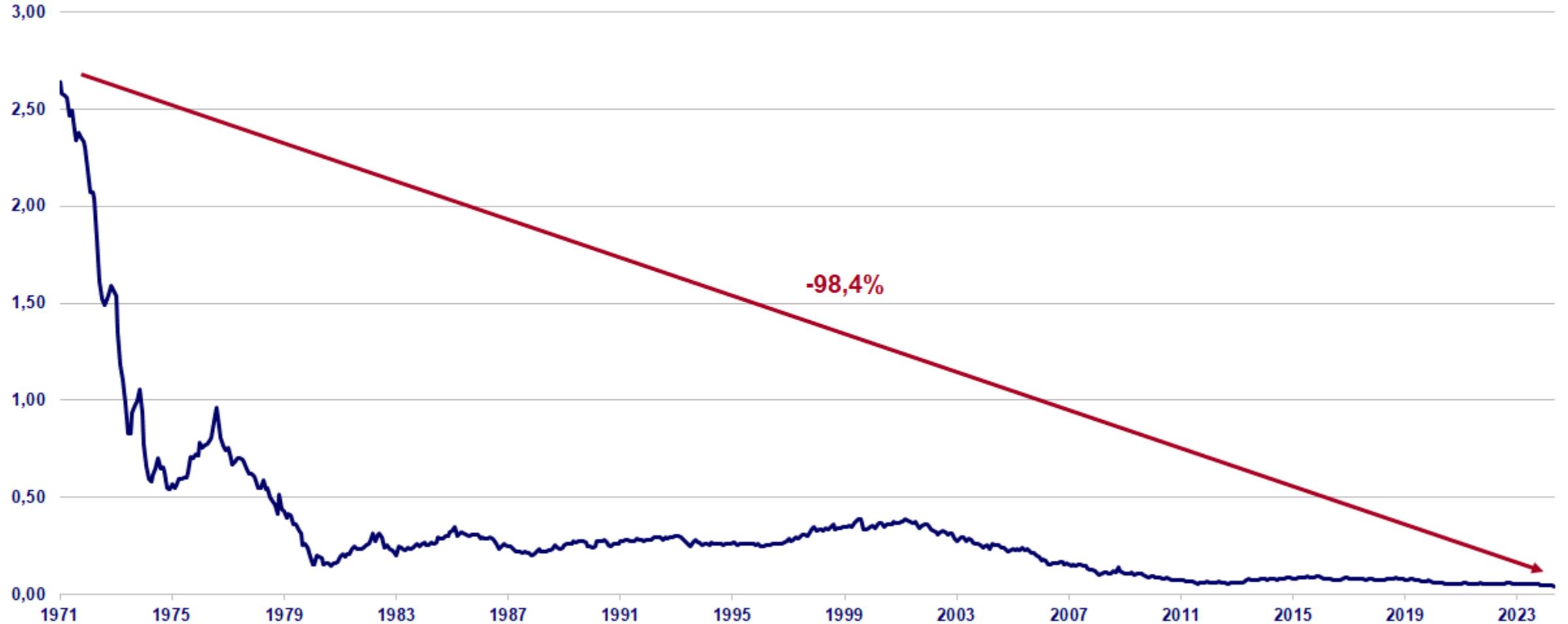
Entwicklung US Geldmenge M2 in Mrd. \$



Quelle: Bloomberg; Zeitraum: Januar 1959 - Mai 2024

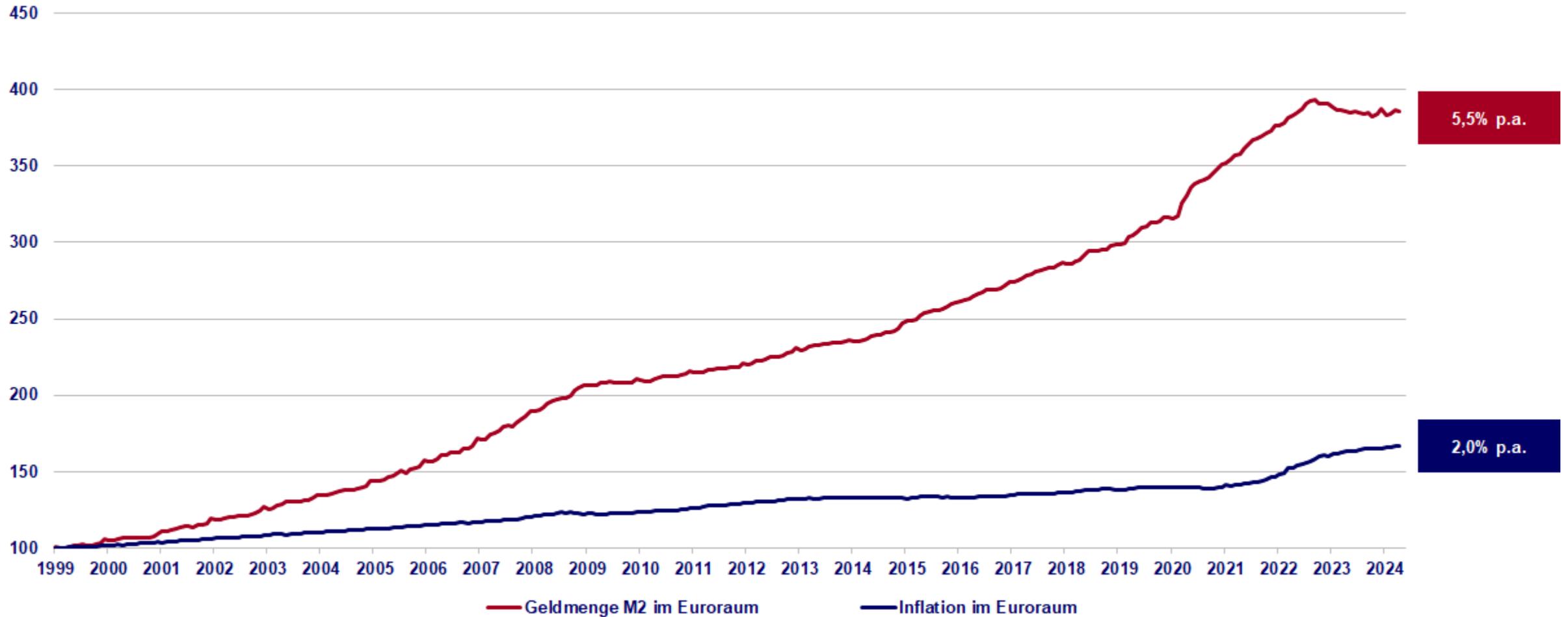
# Nach 1971 wird die unbegrenzte Geldmengenausweitung möglich: Geld wertet nun vorhersehbar gegen Vermögens- und Sachwerte ab

Preis für 100 US-Dollar in Feinunzen Gold



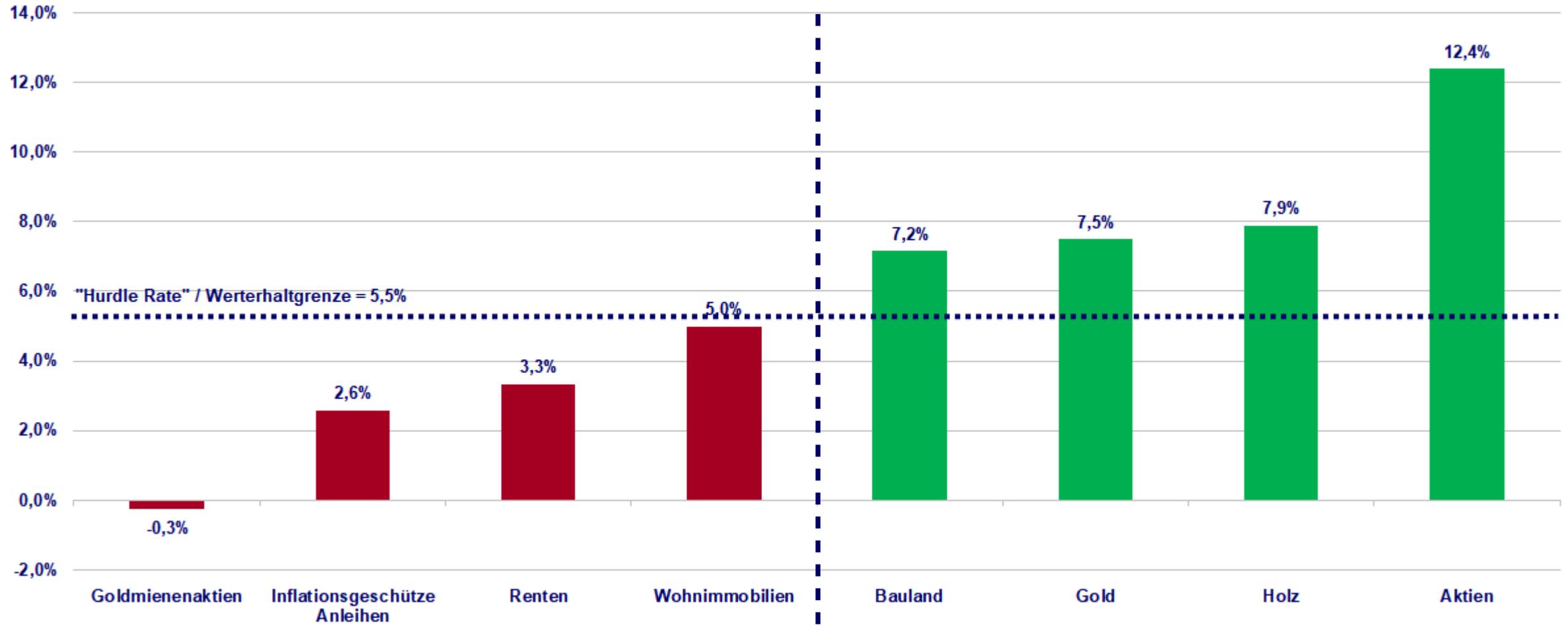
# Die „wahre Inflation“ liegt bei nahe 6% - für den realen Vermögenserhalt bildet dieser Wert daher die eigentliche Referenzgröße

Entwicklung von Geldmenge und Inflation seit Euroeinführung (indexiert; 01.01.1999 = 100)



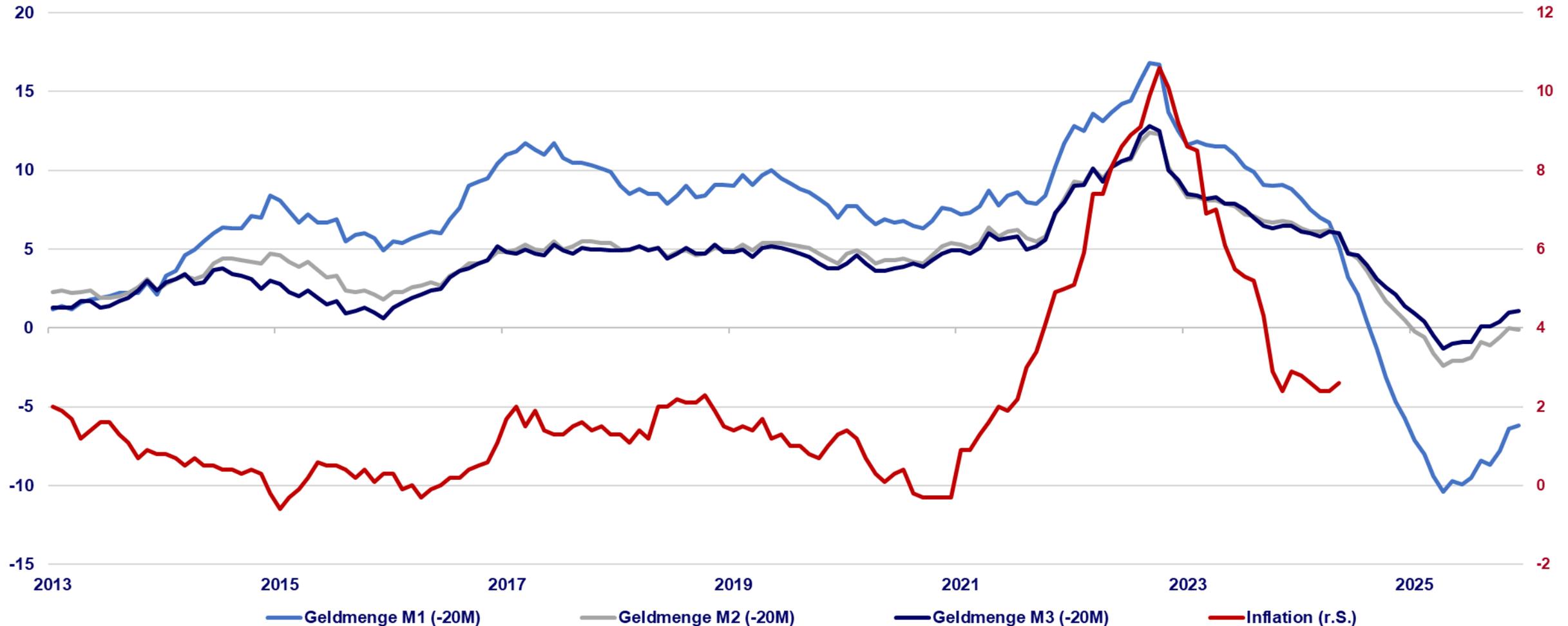
# Wertentwicklung seit 2008: Welche Anlageklassen erreichen den realen Kapitalerhalt?

Nicht alle Anlageklassen schlagen die „echte“ Inflation



# Die Inflation folgt der Geldmenge mit einem Zeitverzug von knapp 20 Monaten

Eurozone: Entwicklung von Inflation und Geldmenge M1, M2, und M3 (jährliche Veränderungsrate in %)



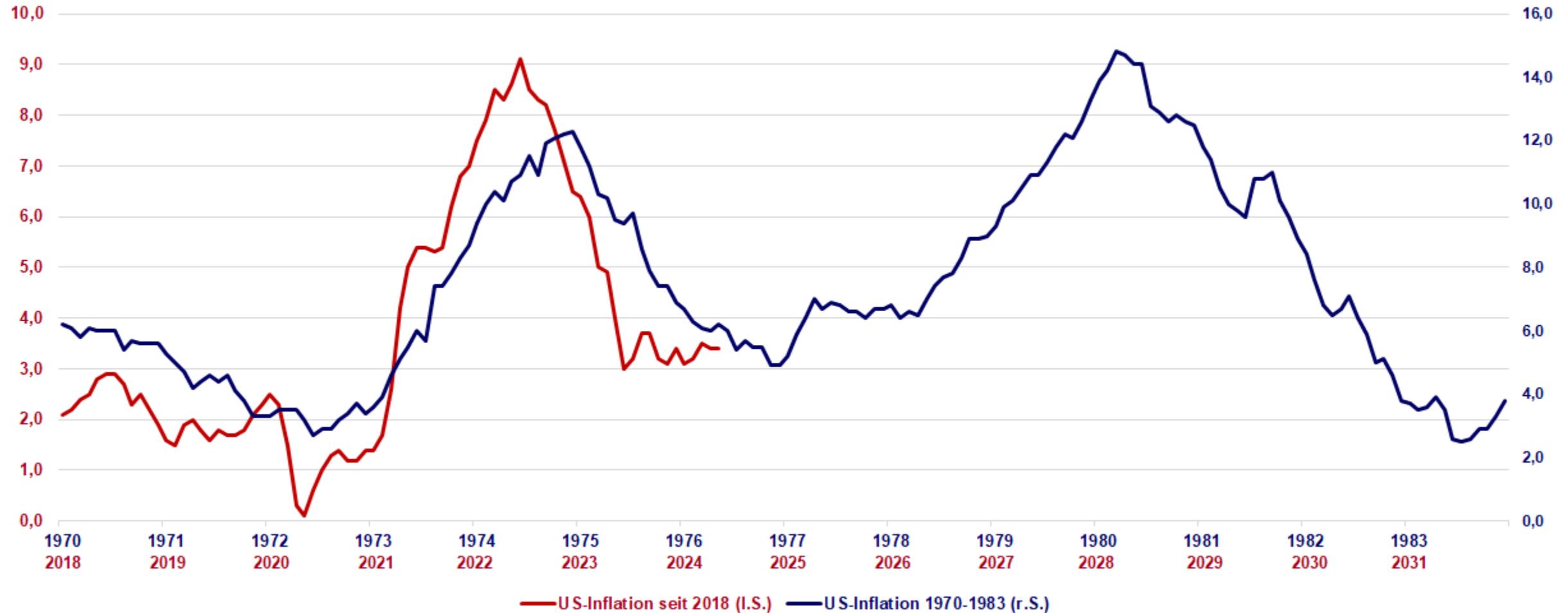
Quelle: Bloomberg; Zeitraum: Januar 2013 - Mai 2024 (Inflation); Mai 2011 - Mai 2024 (Geldmenge M1 - M3)

Zahlreiche zyklische (Löhne, Rohstoffe, nachwirkende Effekte der „Schatteninflation“ und Vermögenspreisinflation), wie auch strukturelle Faktoren sprechen für weiter erhöhte Teuerung



# Auch wenn die Inflationshöhepunkte vorerst hinter uns liegen – die Vergangenheit mahnt zur Vorsicht!

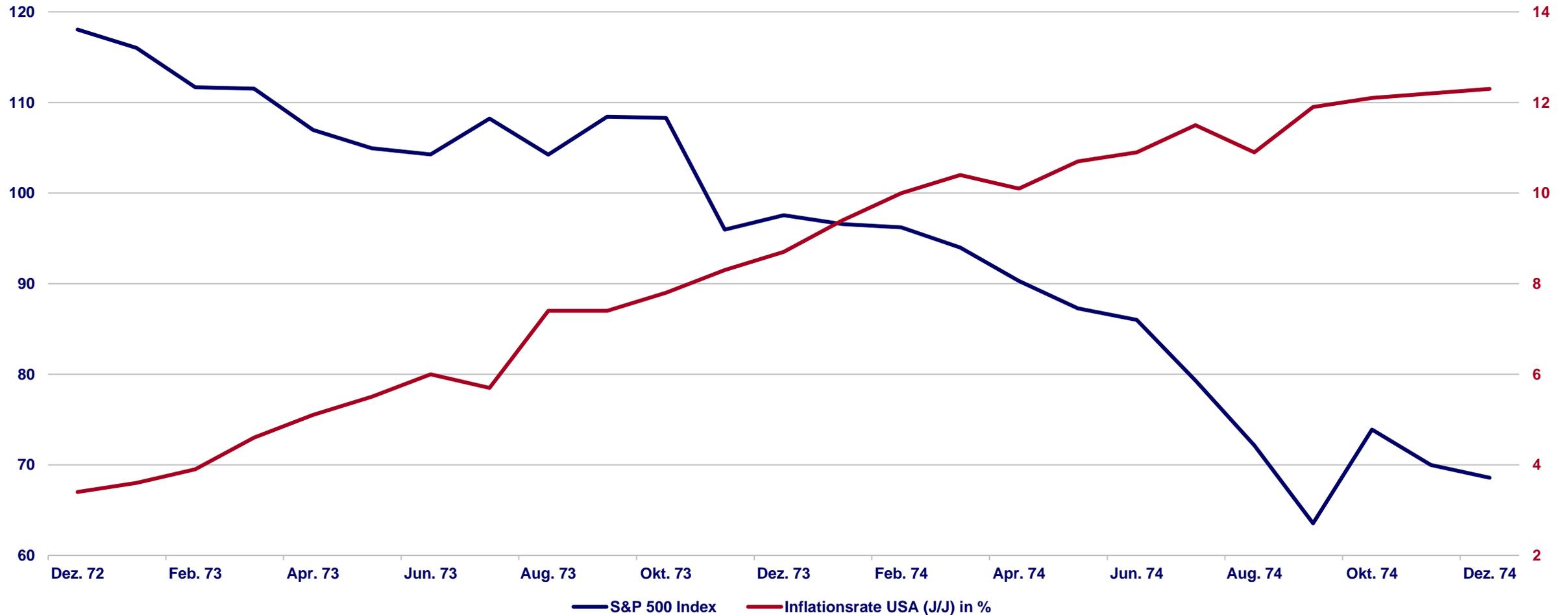
## Inflationszyklen: Heute vs. 1970er



Quelle: Bloomberg; Stand: 31.05.2024

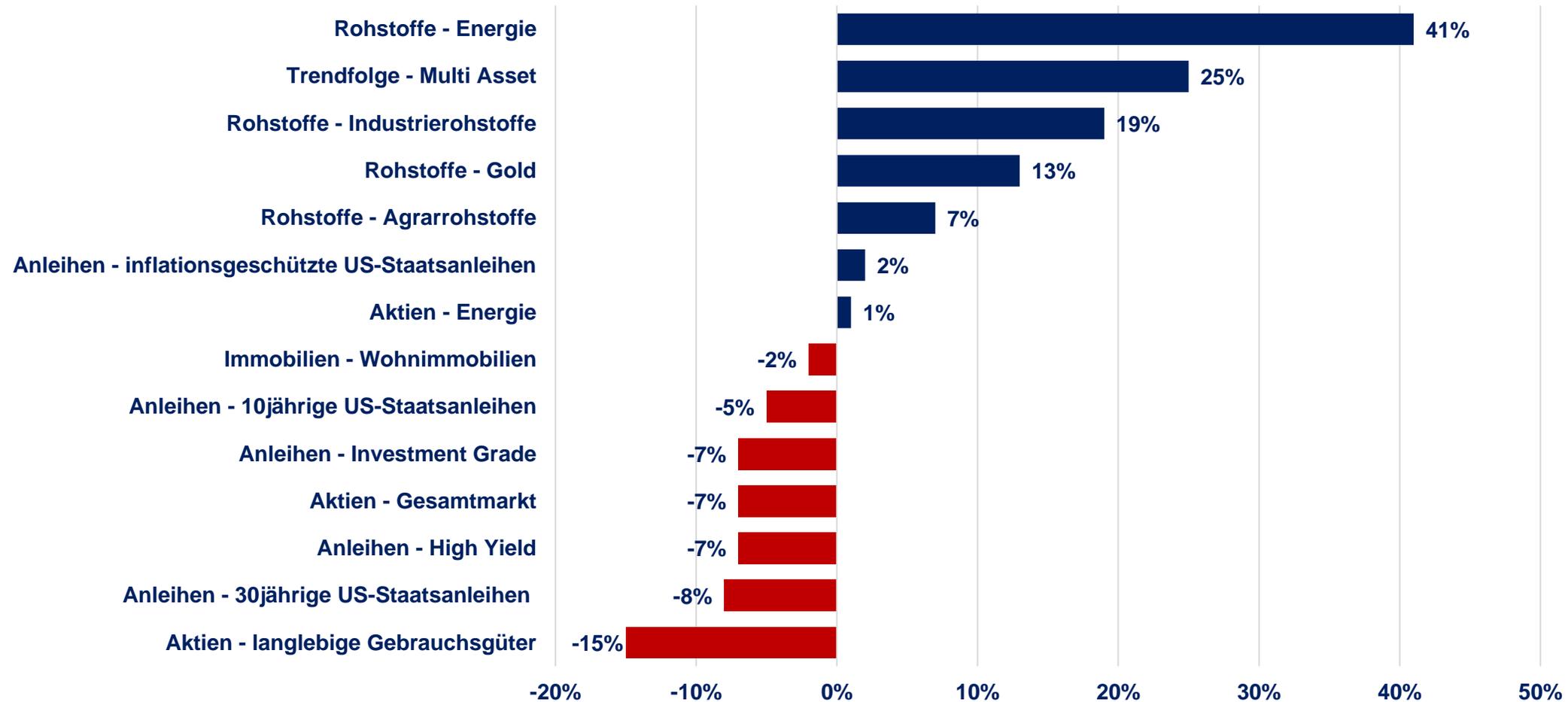
# „Seien Sie ganz unbesorgt, wenn die Inflation kommt, kaufen wir einfach Aktien. Die gleichen die Inflation aus!“

US Aktienmarkt- und Inflationsentwicklung in den Jahren 1973 und 1974



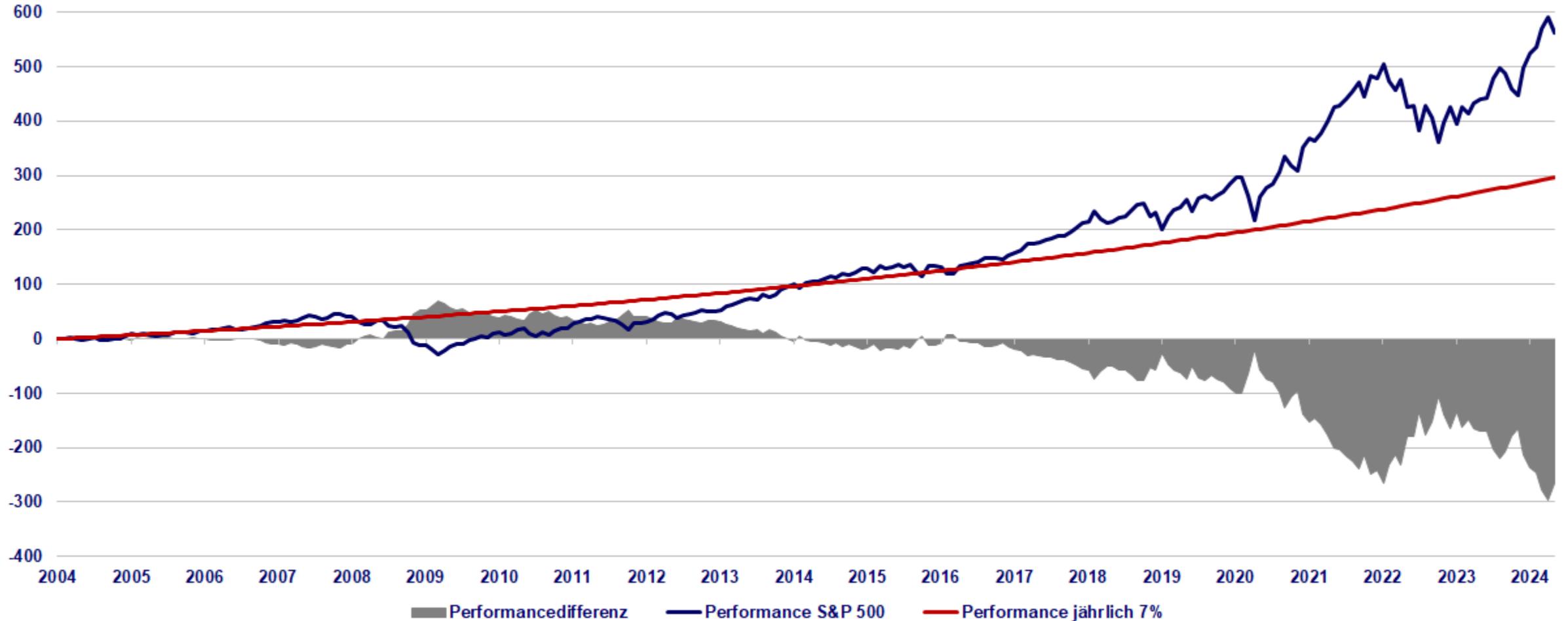
# Im Inflationsumfeld ist die Selektion noch viel entscheidender als in „normalen“ Marktphasen

Jährliche Realrenditen ausgewählter Anlagestrategien während Inflationszyklen (1926 – 2020)



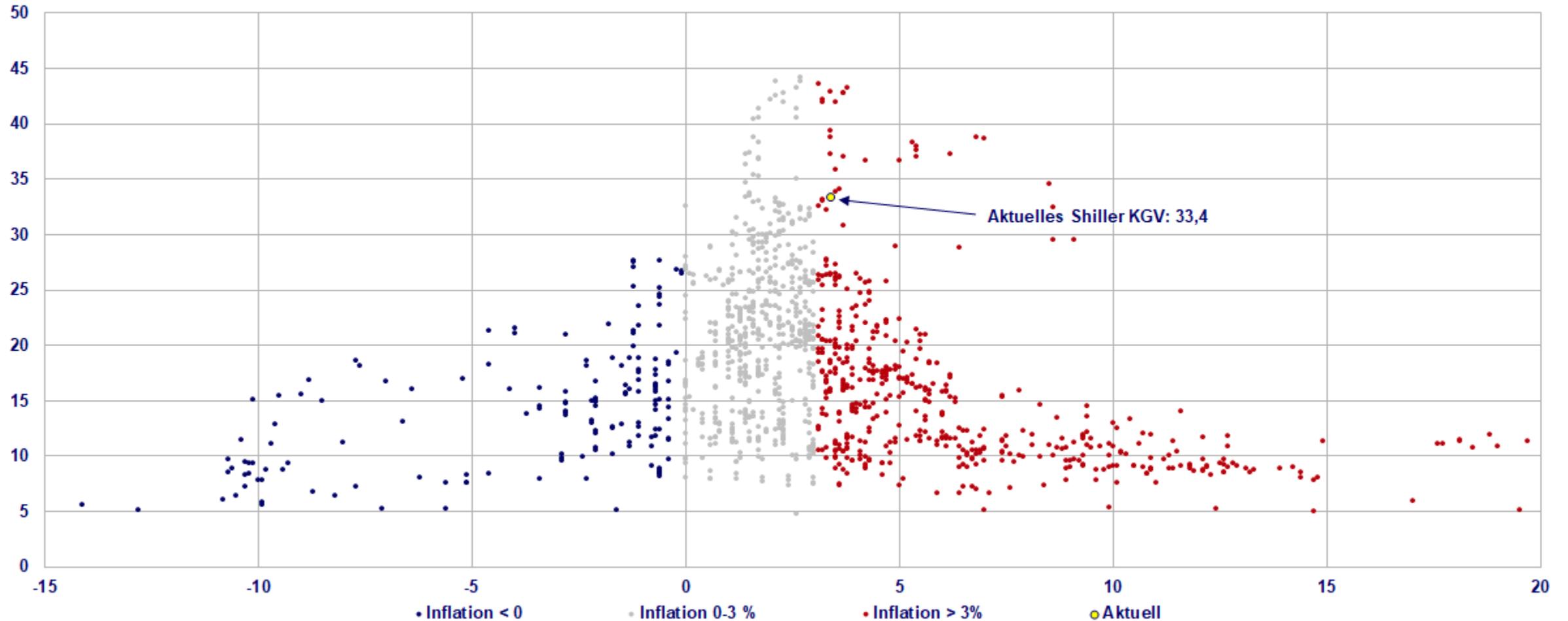
# Aus der Zukunft geborgte Erträge: Künftig zu erwartender Ertrag ist bereits vereinnahmt, mögliche Enttäuschungen liegen vor uns

Die moderne Portfoliotheorie ist in der letzten Dekade nicht eingetreten



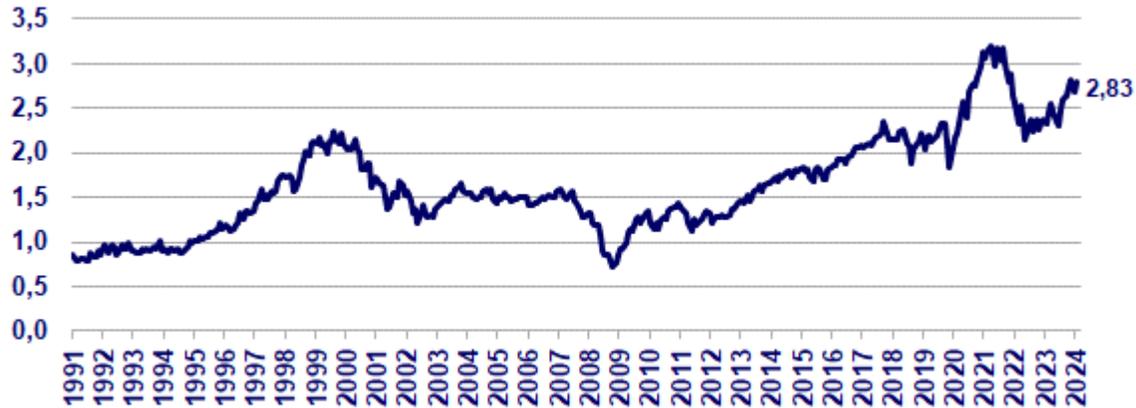
# Inflation und Aktienmarktbewertungen: Kein lineares Verhältnis!

## Inflation USA und Shiller KGV\*



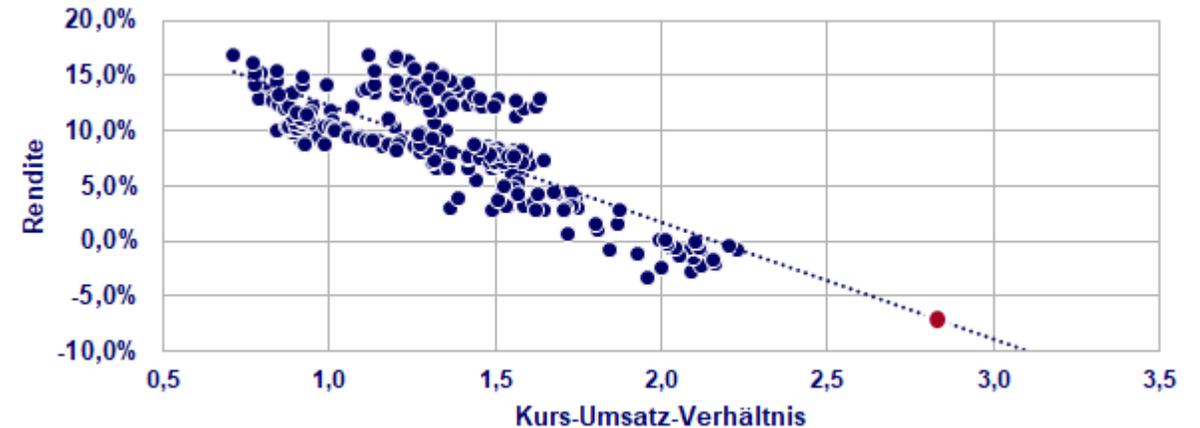
# Die hohen Bewertungsniveaus der Aktienmärkte mahnen weiter zur Vorsicht, denn: Bewertungen von heute sind Renditen von morgen

## Kurs-Umsatzverhältnis des S&P 500



KUV Intervall		Nachfolgende Ø Rendite
von ...	bis ...	über 10 Jahre (p.a.)
0,71	0,90	12,8%
0,90	1,00	11,0%
1,01	1,20	10,7%
1,20	1,28	12,5%
1,29	1,37	10,3%
1,37	1,46	9,2%
1,47	1,51	7,4%
1,51	1,58	7,1%
1,58	1,75	6,1%
1,81	2,23	-0,8%

## Beispiel S&P500: Aktuelles Kurs-Umsatz-Verhältnis und darauffolgende Renditen der nächsten 10 Jahre (p.a.)



- Das aktuelle Bewertungsniveau des amerikanischen Aktienmarkts legt auf Basis des **Kurs/Umsatz-Verhältnisses von ca. 2,8** eine langfristige Rendite von unter 0% nahe; höher war die Bewertung selbst zu Zeiten der **Dot.com-Blase** Anfang der 2000er nicht
- Dies gilt für Anleger, die heute auf diesem Niveau in den Markt als Ganzes (z.B. via ETF) einsteigen
- **Diese Annahme ist:**
  - prognosefrei, objektiv, langfristig, unabhängig vom Zinsniveau

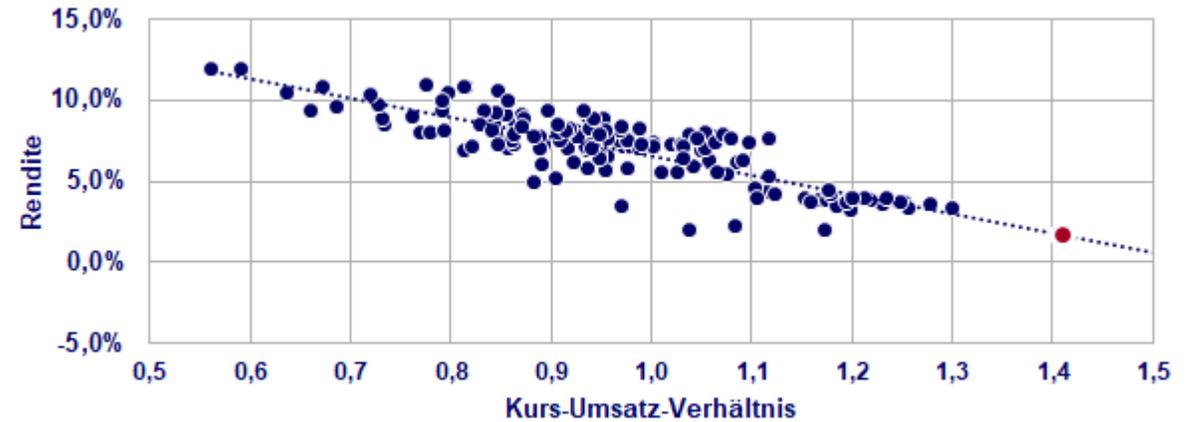
# Die hohen Bewertungsniveaus der Aktienmärkte mahnen weiter zur Vorsicht, denn: Bewertungen von heute sind Renditen von morgen

## Kurs-Umsatzverhältnis des MSCI Europe



KUV Intervall		Nachfolgende Ø Rendite über 10 Jahre (p.a.)
von ...	bis ...	
0,56	0,79	9,7%
0,79	0,85	8,8%
0,85	0,89	7,8%
0,89	0,93	7,4%
0,93	0,95	7,5%
0,96	0,98	6,9%
0,98	1,04	6,9%
1,04	1,08	6,1%
1,09	1,18	4,7%
1,18	1,30	3,6%

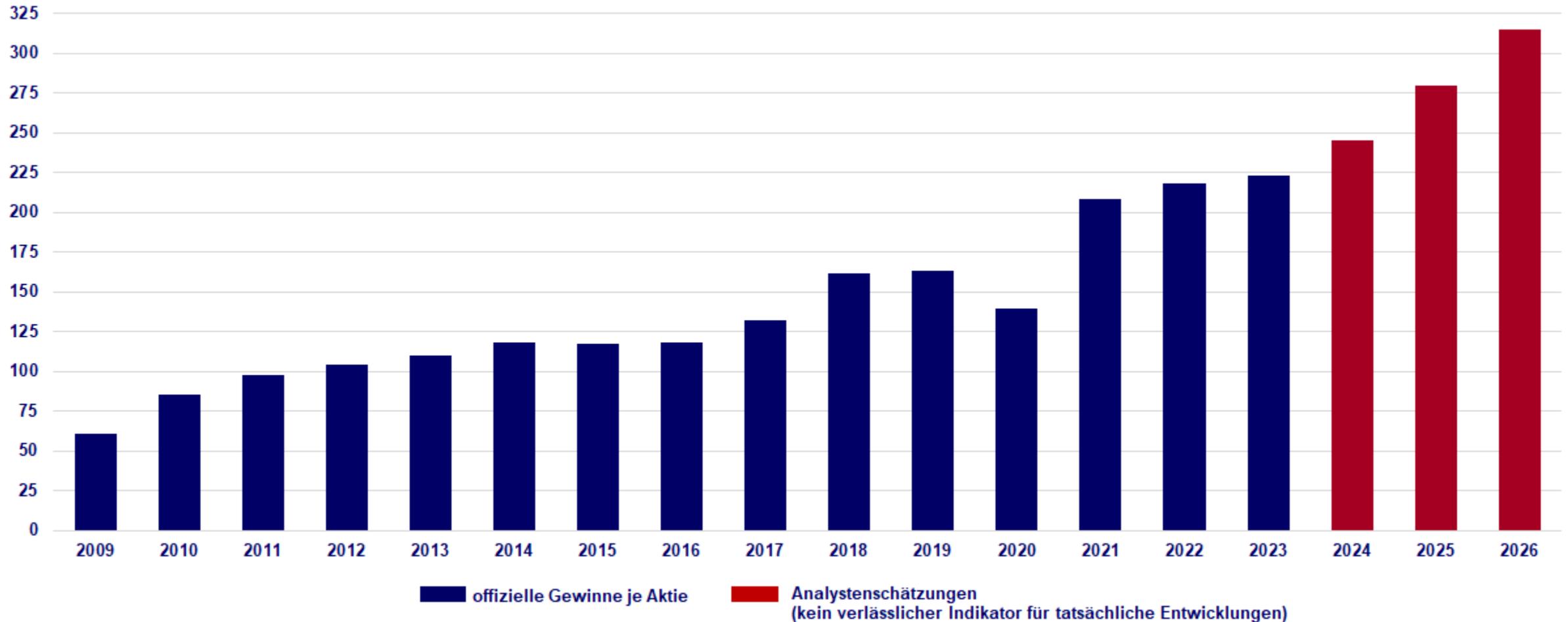
## Beispiel MSCI Europe: Aktuelles Kurs-Umsatz-Verhältnis und darauffolgende Renditen der nächsten 10 Jahre (p.a.)



- Das aktuelle Bewertungsniveau des europäischen Aktienmarkts legt auf Basis des **Kurs/Umsatz-Verhältnisses von ca. 1,4** eine langfristige Rendite von weniger als 2% nahe
- Dies gilt für Anleger, die heute auf diesem Niveau in den Markt als Ganzes (z.B. via ETF) einsteigen
- **Diese Annahme ist:**
  - prognosefrei, objektiv, langfristig, unabhängig vom Zinsniveau

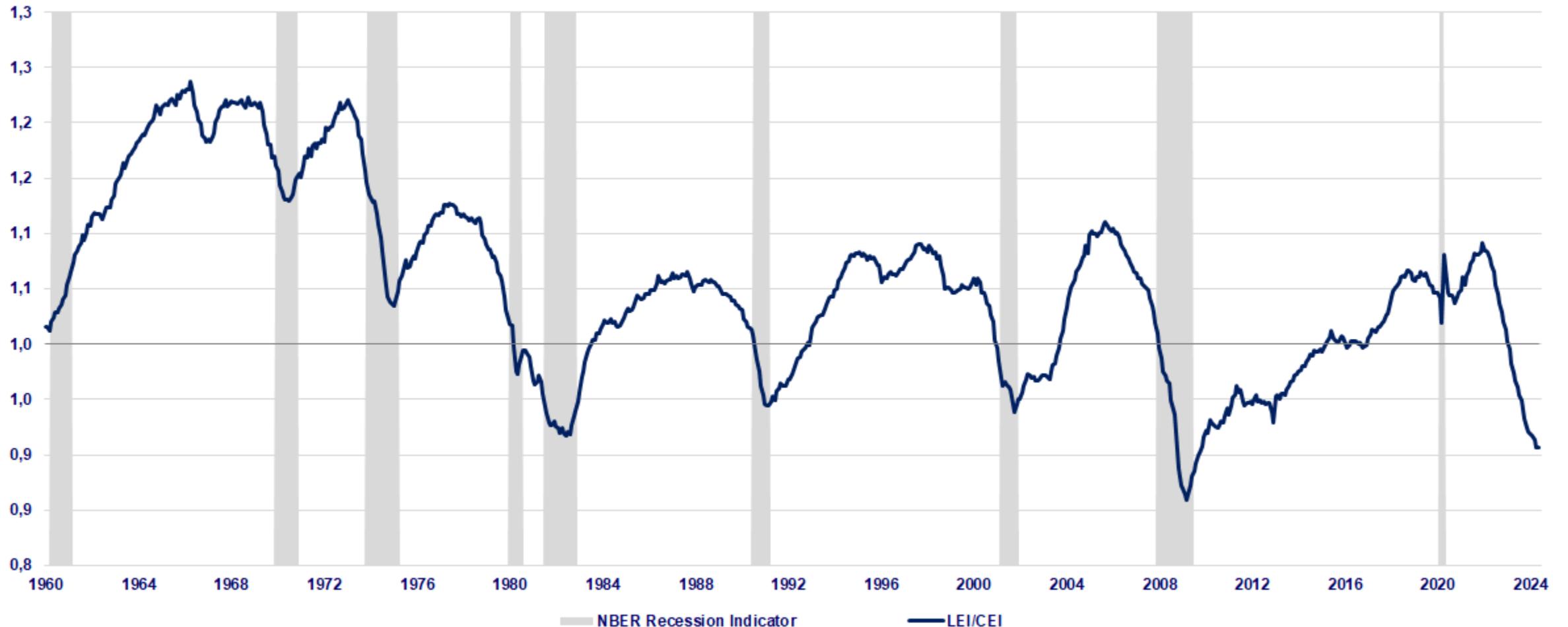
# Ein Grund für die Bewertungen: Gewinnerwartungen trotz konjunkturellem Gegenwind weiterhin historisch hoch

Gewinne und Gewinnschätzungen je Aktie im S&P 500 (2009-2026)



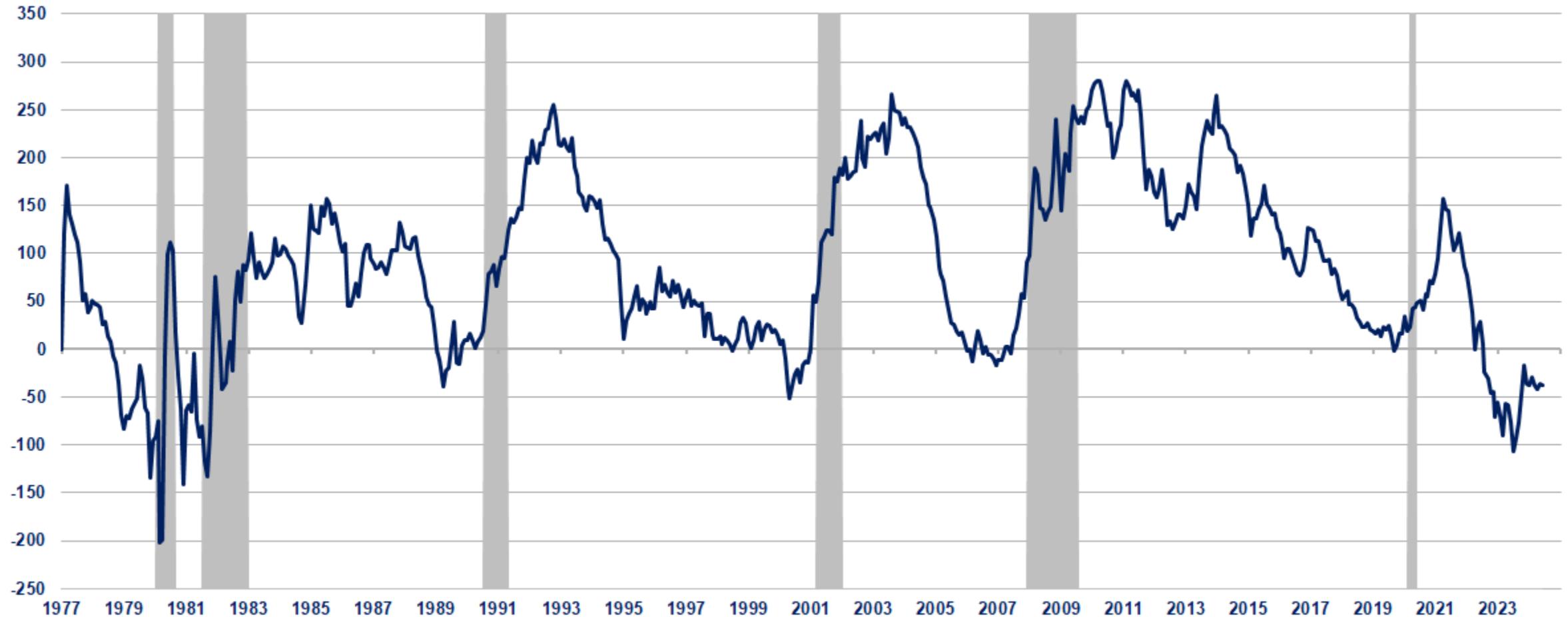
# Verhältnis von Frühindikatoren und gleichlaufenden Indikatoren signalisiert hohe Rezessionswahrscheinlichkeit in den USA

USA: Verhältnis von Frühindikatoren (LEI\*) zu gleichlaufenden Indikatoren (CEI\*\*) und Rezessionen



# US Zinskurve mit zwischenzeitlich stärkster Inversion seit den frühen 1980er Jahren signalisiert hohe Rezessionswahrscheinlichkeit

US Zinsstrukturkurve: Rendite 10-jährige Anleihen minus Rendite 2-jährige Anleihen und Rezessionen



Quelle: Bloomberg; monatliche Daten; Zeitraum: Januar 1960 - Mai 2024

## Blick in die Historie: Auch ein „Fed Pivot“ spricht nicht automatisch für steigende Kurse

Datum Fed Pivot*	Pivot Zins (%)	Stand S&P 500 zum Datum des Fed Pivot	S&P 500 Tief im folgenden Zyklus (Datum)	Tage von Fed Pivot bis Tief	S&P 500 Tief im folgenden Zyklus (Stand)	Veränderung S&P 500 bis Tief im folgenden Zyklus	Höhe erste Zinssenkung (%)	Tage bis zur ersten Zinssenkung
20.08.1971	5,75	98,33	19.11.1971	91	91,61	-6,8%	-0,62	14
31.08.1973	11,00	104,25	26.04.1974	238	90,18	-13,5%	-1,50	7
03.05.1974	13,00	91,29	04.10.1974	154	62,34	-31,7%	-3,75	63
07.05.1976	5,50	101,88	03.03.1978	665	87,45	-14,2%	-0,37	56
07.03.1980	20,00	106,90	18.04.1980	42	100,55	-5,9%	-8,50	42
08.05.1981	20,00	131,66	06.08.1982	455	103,71	-21,2%	-4,50	28
24.08.1984	11,75	167,51	07.12.1984	105	162,26	-3,1%	-1,75	42
04.09.1987	7,25	316,70	04.12.1987	91	223,92	-29,3%	-0,37	49
19.05.2000	6,50	1406,95	04.10.2002	868	800,58	-43,1%	-0,50	231
30.06.2006	5,25	1270,20	06.03.2009	980	683,38	-46,2%	-0,50	448
21.12.2018	2,50	2416,62	20.03.2020	455	2304,92	-4,6%	-0,25	224
<b>Mittel</b>	9,86			377		-20,0%	-2,06	109
<b>Median</b>	7,25			238		-14,2%	-0,62	49

# US-Bärenmärkte und korrespondierende Bewertungskorrekturen (1957 - 2020): Es verbleibt deutlicher Abwertungsspielraum

S&P 500 Hoch	S&P 500 Tief	KGV zum S&P 500 Hoch	KGV zum S&P 500 Tief	KGV Korrektur
Jul. 1957	Okt. 1957	14,7	12,2	-16,7%
Dez. 1961	Jun. 1962	22,4	15,4	-31,4%
Feb. 1966	Okt. 1966	18,0	12,9	-28,5%
Nov. 1968	Mai 1970	18,0	13,2	-26,6%
Jan. 1973	Okt. 1974	19,5	7,5	-61,2%
Nov. 1980	Aug. 1982	9,1	7,1	-22,5%
Aug. 1987	Dez. 1987	22,5	14,7	-34,5%
Mrz. 2000	Okt. 2002	29,4	17,7	-39,6%
Okt. 2007	Mrz. 2009	16,7	9,5	-42,8%
Feb. 2020	Mrz. 2020	20,4	13,6	-33,5%
	∅	19,1	12,4	-33,7%

## Aktuelle Marktphase (seit Hoch im Januar 2022)

S&P 500 Hoch	S&P 500 Tief	KGV zum S&P 500 Hoch	KGV S&P 500 Tief/aktuell	KGV Korrektur
Jan. 2022	Okt. 2022	24,1	16,1 (Tief im Okt. 2022)	-33,2%
Jan. 2022	...	24,1	23,5 (aktuell)	-2,5%

Quelle: Bloomberg; Zeitraum: 15.07.1957 - 10.06.2024; KGV = bereinigtes Kurs-Gewinn-Verhältnis

# Bewertungsexplosionen im KI-Sektor

Nvidia: Entwicklung Kurs-Umsatz-Verhältnis (5 Jahre)



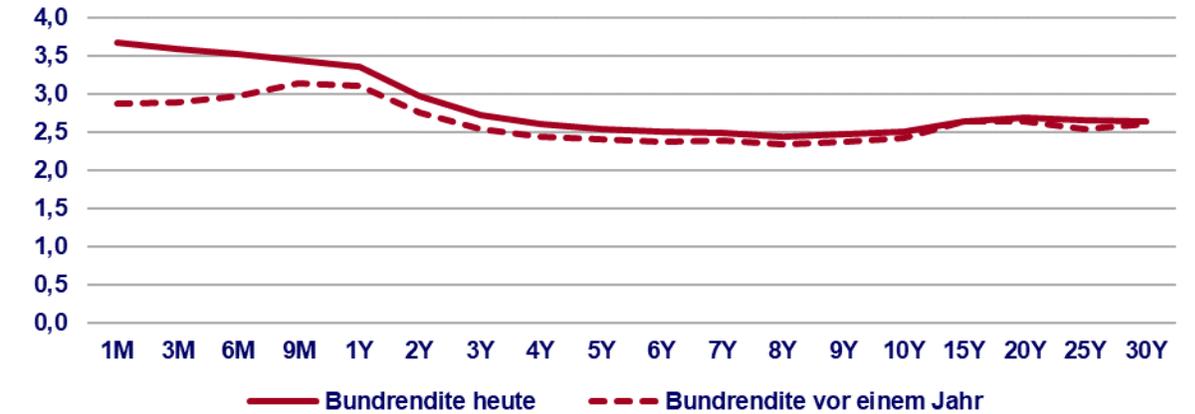
Hinweis: Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.  
Quelle: Bloomberg; Stand: 10.06.2024

# In vielen Regionen lassen sich wieder attraktive Realzinsen und Endfälligkeitsrenditen ernten

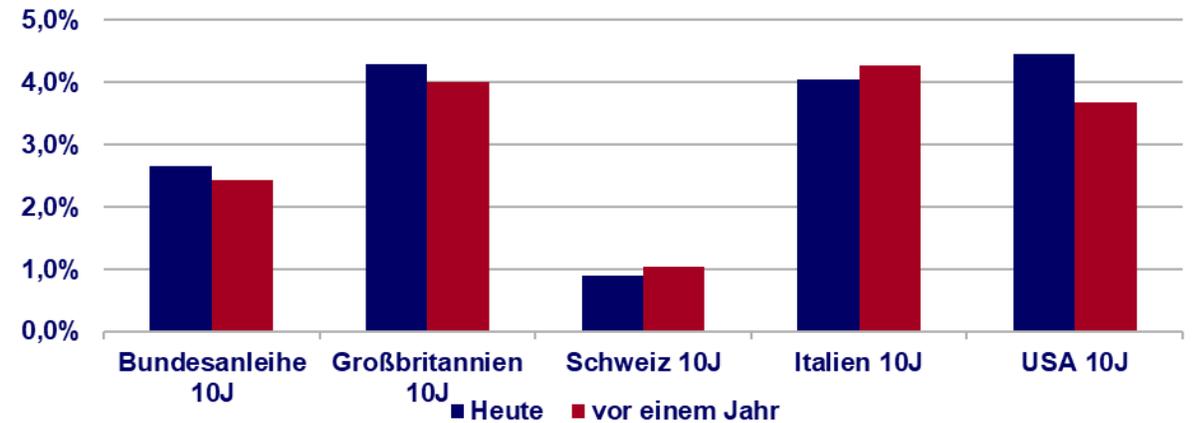
Realzinsen ausgewählter Währungsräume (in %)

	CPI	Leitzinsen	Realzins*
	akt.	akt.	
Eurozone	2,60	3,75	1,15
Großbritannien	2,30	5,25	2,95
Schweiz	1,40	1,50	0,10
Dänemark	2,20	3,35	1,15
Norwegen	3,00	4,50	1,50
Schweden	3,89	3,75	-0,14
USA	3,40	5,50	2,10
Kanada	2,70	4,75	2,05
Neuseeland	4,00	5,50	1,50
Australien	3,60	4,35	0,75
Japan	2,50	-0,10	-2,60
Tschechien	2,90	5,25	2,35
Polen	2,50	5,75	3,25
Türkei	75,45	50,00	-25,45
Ungarn	4,00	7,25	3,25
Chile	4,10	6,00	1,90
Uruguay	4,10	8,50	4,40
Mexiko	4,69	11,00	6,31
Peru	1,66	5,75	4,09
Brasilien	3,69	10,50	6,81
China	0,30	2,65	2,35
Südafrika	5,20	8,25	3,05

Bundrendite heute vs. vor einem Jahr



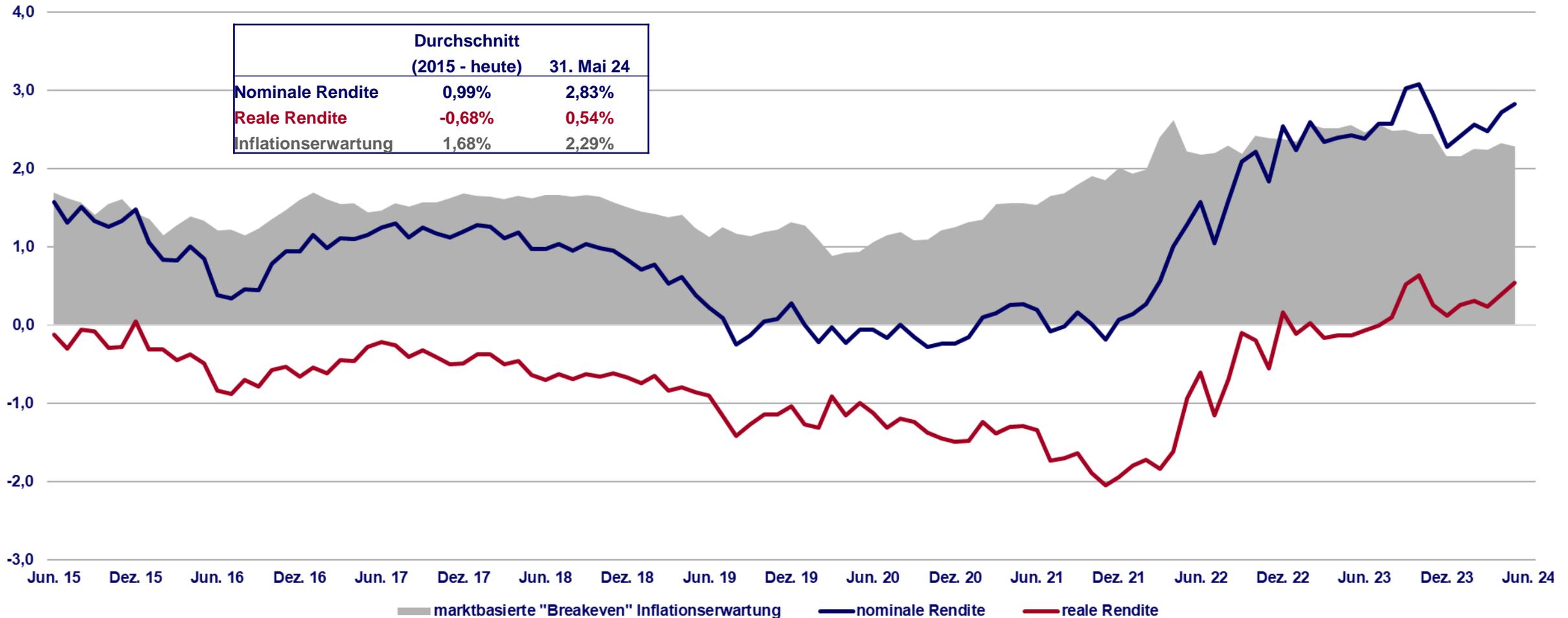
Renditeniveau ausgewählter Rentensegmente



\*Realzins= Differenz aus Leitzins und CPI  
Quelle: Bloomberg; Stand: 10.06.2024

# Langfristige marktbasierende Inflationserwartungen bewegen sich leicht oberhalb von 2%. Realer Ertrag inflationsgeschützter deutscher Staatsanleihen derzeit positiv und attraktiv vs. Historie

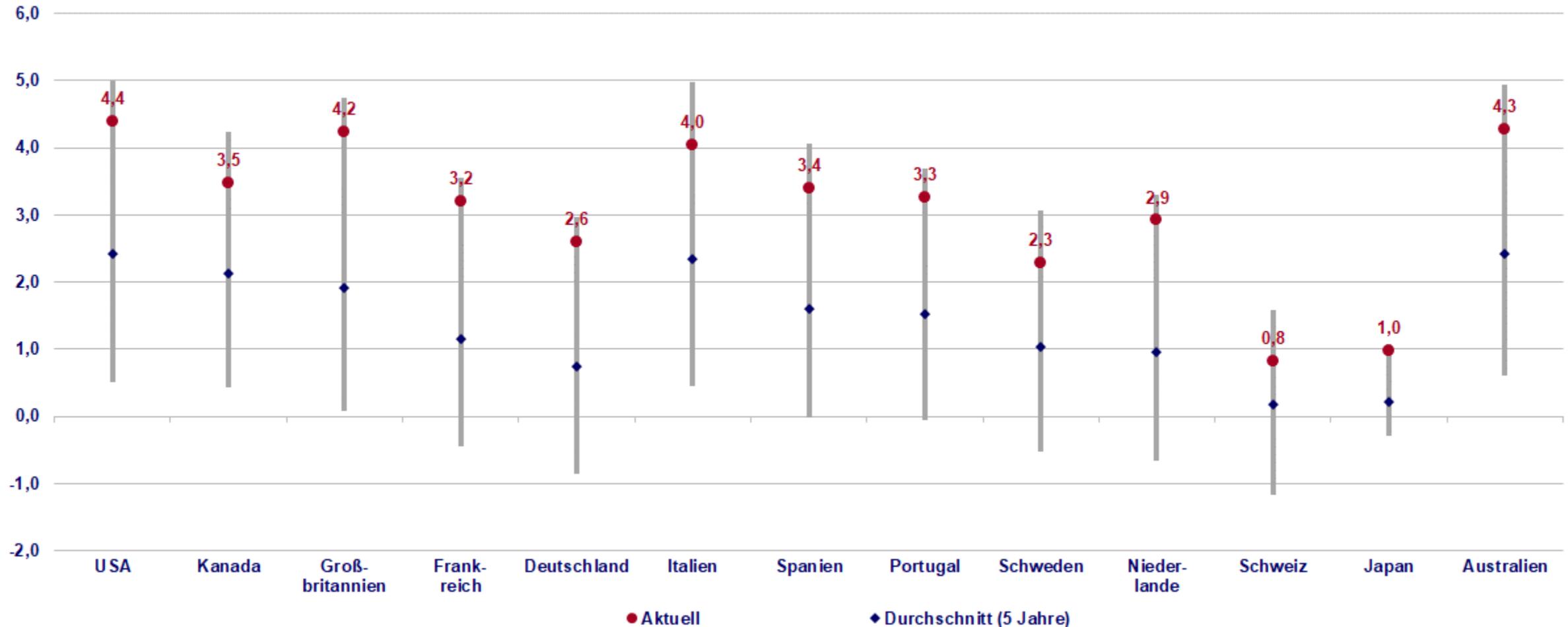
Renditen realer und nominaler deutscher Staatsanleihen mit 2046er Laufzeit im Zeitverlauf



Quelle: Bloomberg; Stand: 10.06.2024; Bundesanleihe 2.5 08/15/2046 (nominale Rendite), Bundesanleihe 0.1 04/15/2046 (reale Rendite)

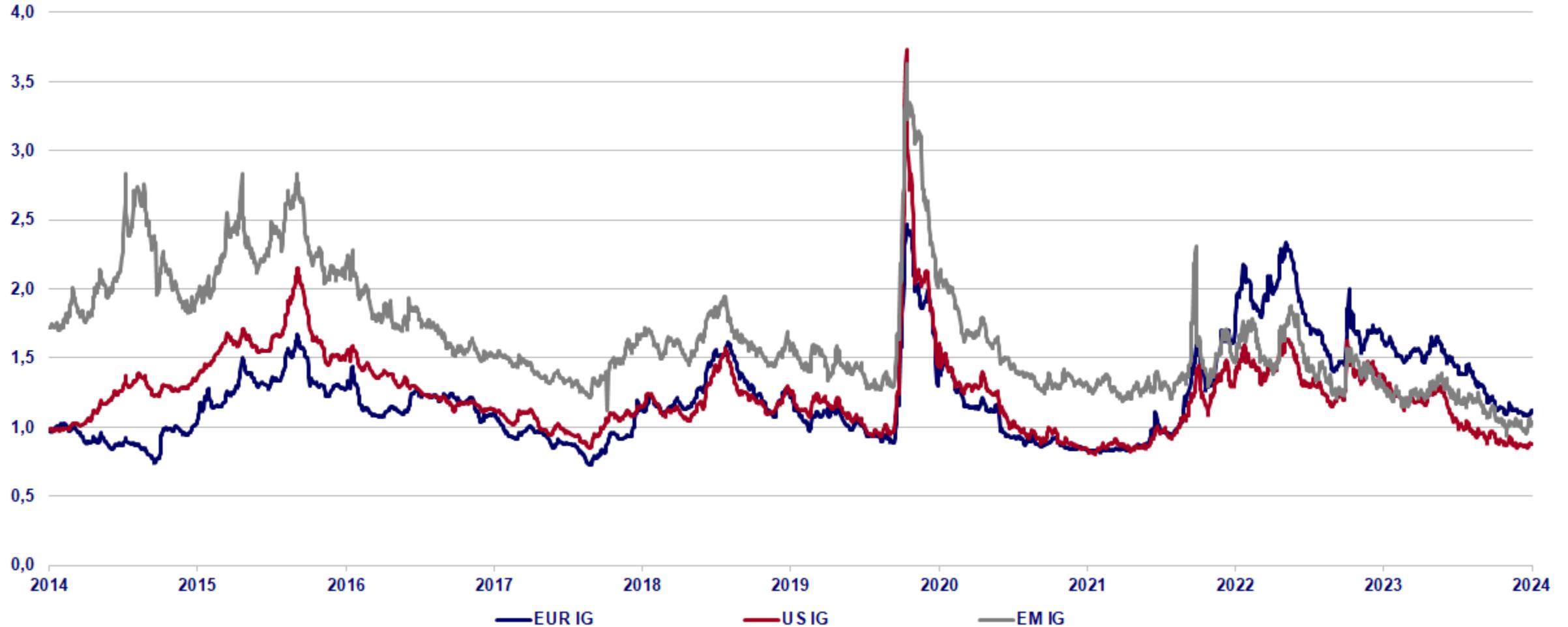
# Staatsanleihenrenditen noch immer deutlich über dem Schnitt der letzten Jahre

Renditespannen von Staatsanleihen ausgewählter Industriestaaten (in %)



# Risikoaufschläge IG: Kreditrisiken nicht mehr ansprechend vergütet

Spreadentwicklung Investment Grade (in %)

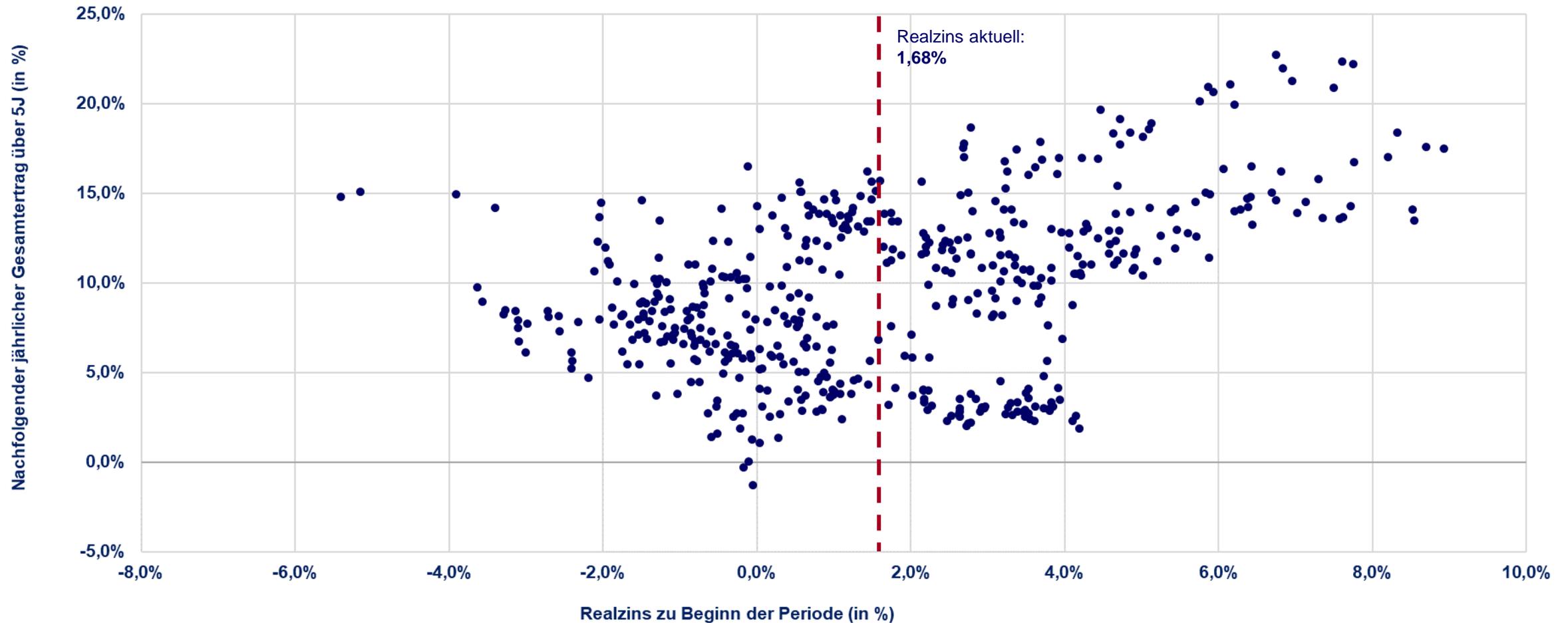


# Aktuelles Umfeld: Reflationssignale

	<h3>Konjunktur</h3> <ul style="list-style-type: none"> <li>USA können Rezession mit anhaltend hoher Investitionsdynamik mglw. vermeiden, Risiken bleiben aber erhöht</li> <li>Europa schwächelt weiterhin, strukturelle Verwundbarkeit bleibt hoch</li> <li>Disinflationärer Trend kommt an verschiedenen Stellen ins Stocken -&gt; Reflation und Auspreisen Zinshoffnung</li> <li>Wachstumsimpulse aus einigen zyklischen asiatischen Volkswirtschaften</li> </ul>	<h3>Globale Schulden</h3> <ul style="list-style-type: none"> <li>Globale Verschuldung auf sehr hohem Niveau</li> <li>Schuldentragfähigkeit in vielen Regionen ernsthaft in Frage gestellt</li> <li>Hohe Schulden wirken langfristig wachstums- und inflationsbremsend</li> <li>Höhere Zinsen belasten öffentliche Haushalte nach vorne noch stärker</li> <li>Risiken aus Refinanzierungswelle</li> </ul>	<h3>Geldpolitik und Liquidität</h3> <ul style="list-style-type: none"> <li>Notenbankpolitik inzwischen restriktiv auf Basis der Realzinsen</li> <li>Zentralbanken weitgehend an ihren Zinsgipfeln, in vielen Ländern hat der Zinssenkungszyklus begonnen</li> <li>Zinssenkungserwartungen EZB und Fed zuletzt deutlich reduziert</li> <li>Fed mit nur 1-2 Senkungen in H2-2024</li> <li>Überliquidität der Jahre 2020-21 wirkt an Märkten noch fort</li> </ul>
	<h3>Bewertungen</h3> <ul style="list-style-type: none"> <li>US-Aktien mit im historischen Vergleich sehr strapazierten Bewertungen</li> <li>Moderatere Aktienbewertungen in Europa, UK, Japan, EM</li> <li>Unternehmensgewinne vielfach robust</li> <li>Realzins neutral bis leicht positiv, = durchaus Chancen am Rentenmarkt</li> <li>Spreads aber teuer, Risiko nicht gut bezahlt -&gt; Einzeltitelauswahl entscheidend</li> </ul>	<h3>Markttechnik</h3> <ul style="list-style-type: none"> <li>Deutliche Aufhellung des technischen Bildes, viele Aktienindizes bullish</li> <li>Aktienvolatilität weiter niedrig, Rentenvolatilität bleibt erhöht</li> <li>Marktbreite mit FAANG+ Trades noch problematisch, aber zuletzt Verbesserungen</li> <li>Saisonalität nun negativ</li> </ul>	<h3>Sentiment</h3> <ul style="list-style-type: none"> <li>Extremer Momentum-Trade deutet darauf hin, dass Märkte den Fundamentaldaten zu weit voraus gelaufen sind</li> <li>Optimismus über robuste Wachstumsdaten in Bewertungen gepreist</li> </ul>

# Ausblick: Realzinsumfeld durchaus ermutigend für die Bandbreite zu erwartender Erträge in Multi-Asset Strategien

Realzinsniveau und nachfolgende Renditen eines Mischportfolios (50% Aktien + 50% Renten)



# BKC Treuhand Portfolio adaptiert Yale-Gedankengut und ist als defensiver Mischfonds in der Stiftungslandschaft fest verankert



- Das BKC Treuhand Portfolio wurde vom Fachmagazin RenditeWerk zur Alleinanlage des Stiftungsvermögens zertifiziert
- Siegel
  - **F**-Flexibel (Nicht-statische Vermögensverwaltung, Diversifizierung)
  - **R**-Renditestark (Stiftungsfonds des Jahres 2015 und 2017)
  - **A**-Abgesichert (Risikomanagement-Konzept & Kapitalerhalt)
  - **A**-Ausschüttend
  - **N**-Nachhaltig (Strenges Nachhaltigkeitskonzept Kombination Ausschlüsse & Best in Class)
  - **K**-Kostengünstig (TER 0,69% für Anteilklasse I und T und 0,68% für Anteilklasse S im Geschäftsjahr 2023)
- Neutrale Asset Allocation
  - 70% Renten, 15% Aktien, 15% Alternative Anlagen
- Multi-Asset-Value Philosophie
  - Bereitschaft zu konträrem Handeln
  - Konsequente Value-Disziplin in allen Anlageklassen
- Sehr breite Diversifizierung
  - Vorbild: Stiftungsfonds der US-Universitäten
  - Besonderes Augenmerk auf Korrelations- und Interaktionsverhalten der Portfoliobestandteile
- Ausrichtung der Anlagepolitik auf Jahrzehnte, nicht Quartale

# Eine vollständige Replikation des Yale-Ansatzes stößt aber (für einen defensiven Mischfonds) an Grenzen

## Hürden für die Maximierung des Yale-Ansatzes in der Vermögensbewirtschaftung

### Kunden- und anlegerspezifische Einschränkungen

- Vorgaben in den übergeordneten Anlagerichtlinien der Anleger limitieren oftmals zulässige Quoten und Instrumente
- Vorgaben der Anleger zum Risikoverhalten
- „Kulturelle Aspekte“ in Deutschland und Österreich (Risikoneigung, Aktienkultur, ...) gilt es zu respektieren
- Kenntnisse und Erfahrungen der Anleger (u.a. auch Gremien bei Stiftungen und kirchlichen Anlegern)
- Ausbleibender Ausschüttungsbeitrag aus vielen Alternativen Anlagen

### Investmentgesetzliche Rahmenbedingungen

- Restriktionen für illiquide Anlagevehikel in Publikumsfonds
- Ausschluss bestimmter Anlageklassen und Vehikel

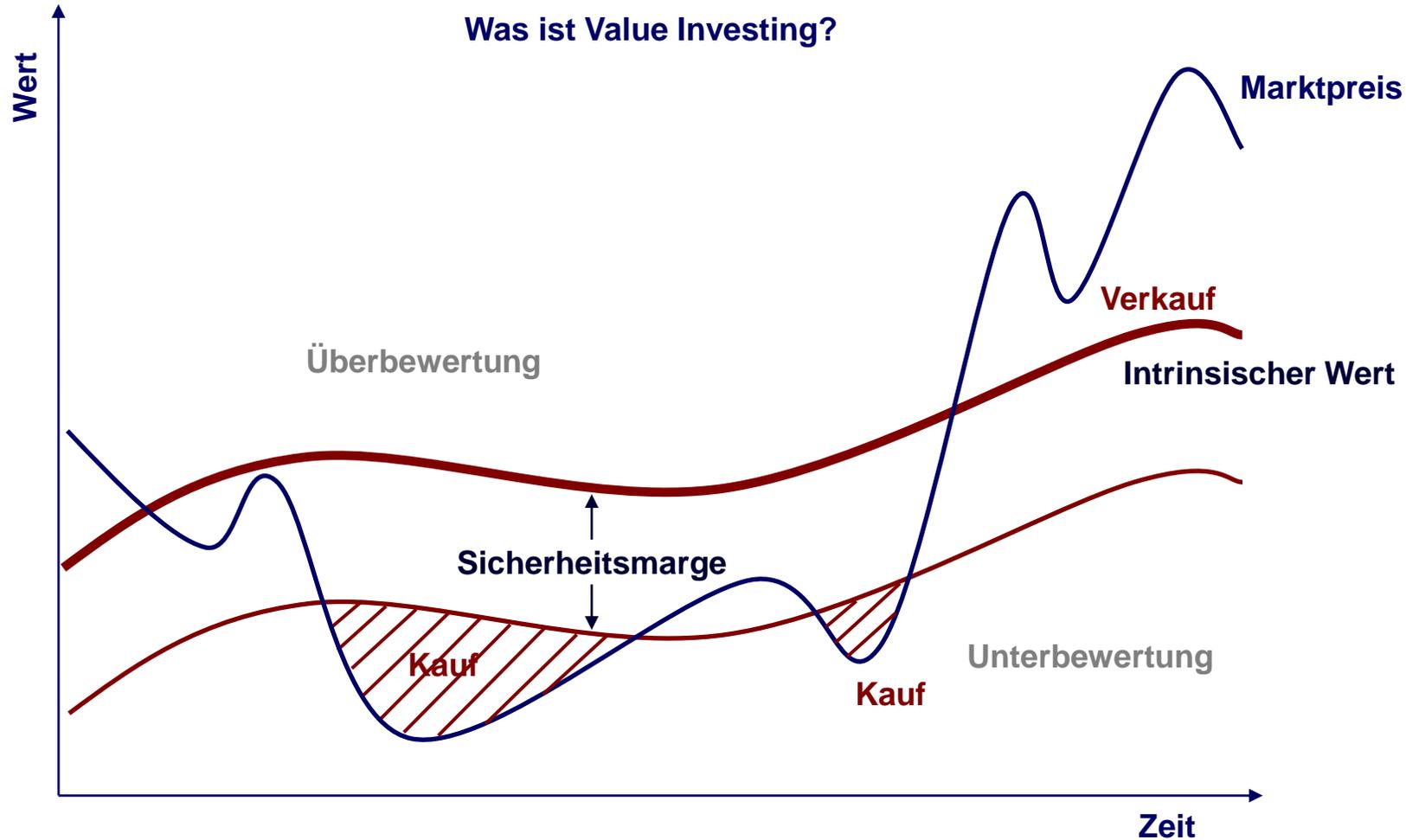
### Weitere Aspekte

- Bedenken hinsichtlich ethisch-nachhaltiger Eignung in weniger transparenten Anlagesegmenten



Aber: Der Grundgedanke hat in jedem Fall seine Daseinsberechtigung. Ein Grundexposure zu alternativen Risikoprämien steigert auch in geringerer (als der optimalen) Dosierung den Rendite-Risiko-Nutzen im Portfolio.

# Unser Investmentansatz: Multi-Asset Value Philosophie

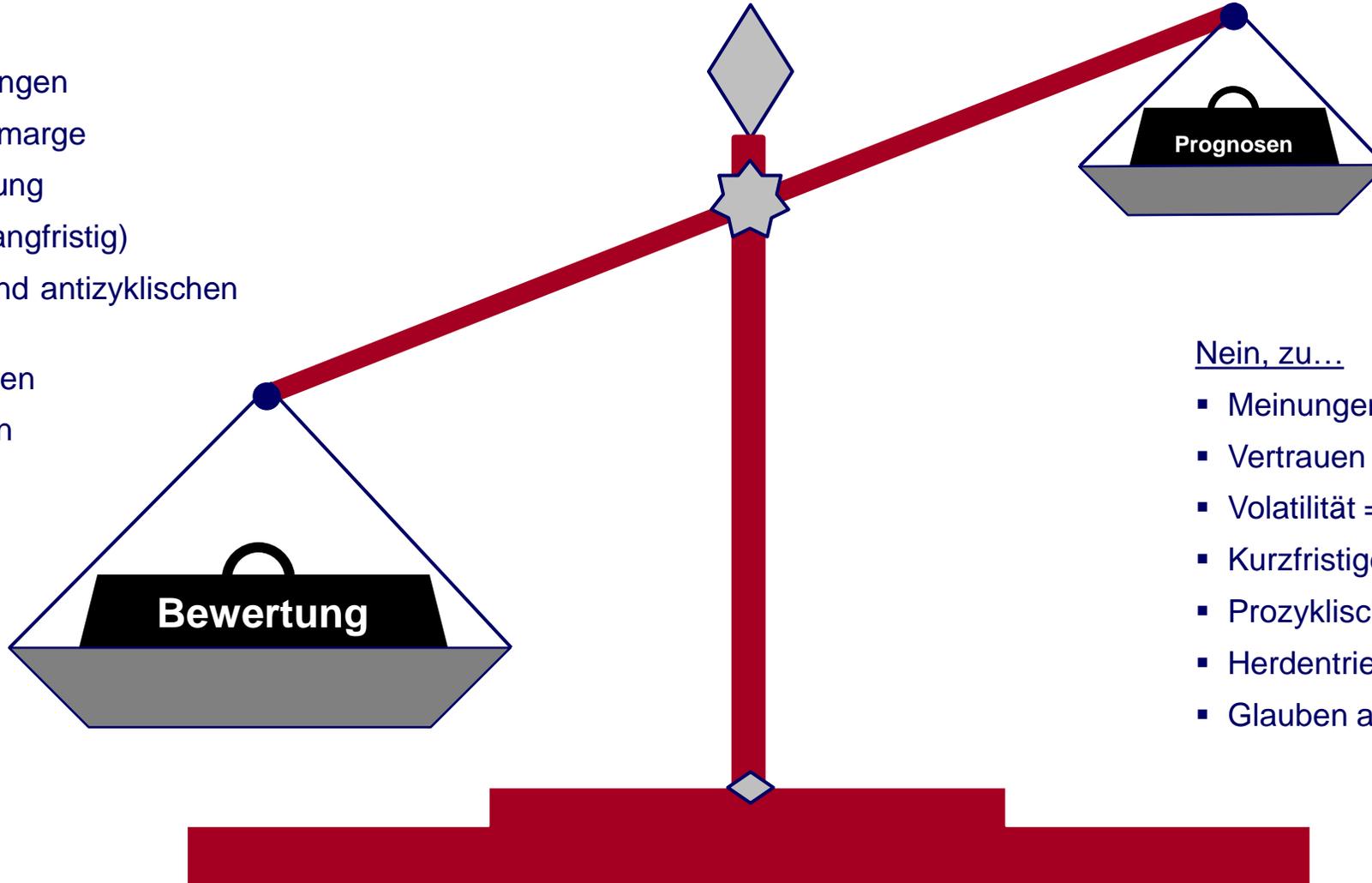


- Kauf mit Sicherheitsmarge
- Volatilität  $\neq$  Risiko
  - Dauerhafter Kapitalverlust als relevantes Risiko bzw. Nichterreichen der Stiftungsziele
- Fakten statt Meinungen (= Bewertungen statt Prognosen)
- Ausschluss Emotionen
  - Antizyklisches Handeln vs. Herdentrieb
- Value Prinzipien u.a.:
  - Keine negativen Realrenditen
  - Aktien Mindestanforderung  $ROIC > WACC$
  - Fremdwährungen mit Aufwertungspotential

# Langfristig-orientiert: Unsere Investmentphilosophie

## Ja, zu...

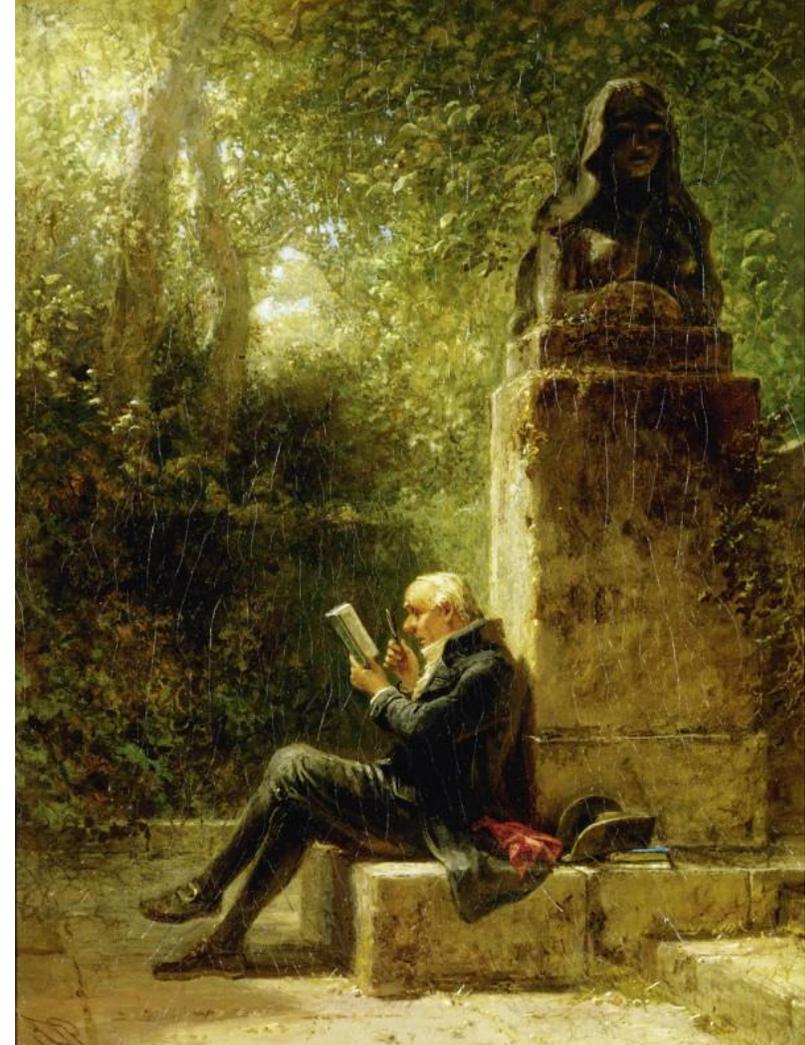
- Fakten und Bewertungen
- Kauf mit Sicherheitsmarge
- Cash Flow Betrachtung
- Volatilität  $\neq$  Risiko (langfristig)
- Mut zu konträrem und antizyklischen Handeln
- Ausschluss Emotionen
- Wahrscheinlichkeiten
- Langfristigkeit



## Nein, zu...

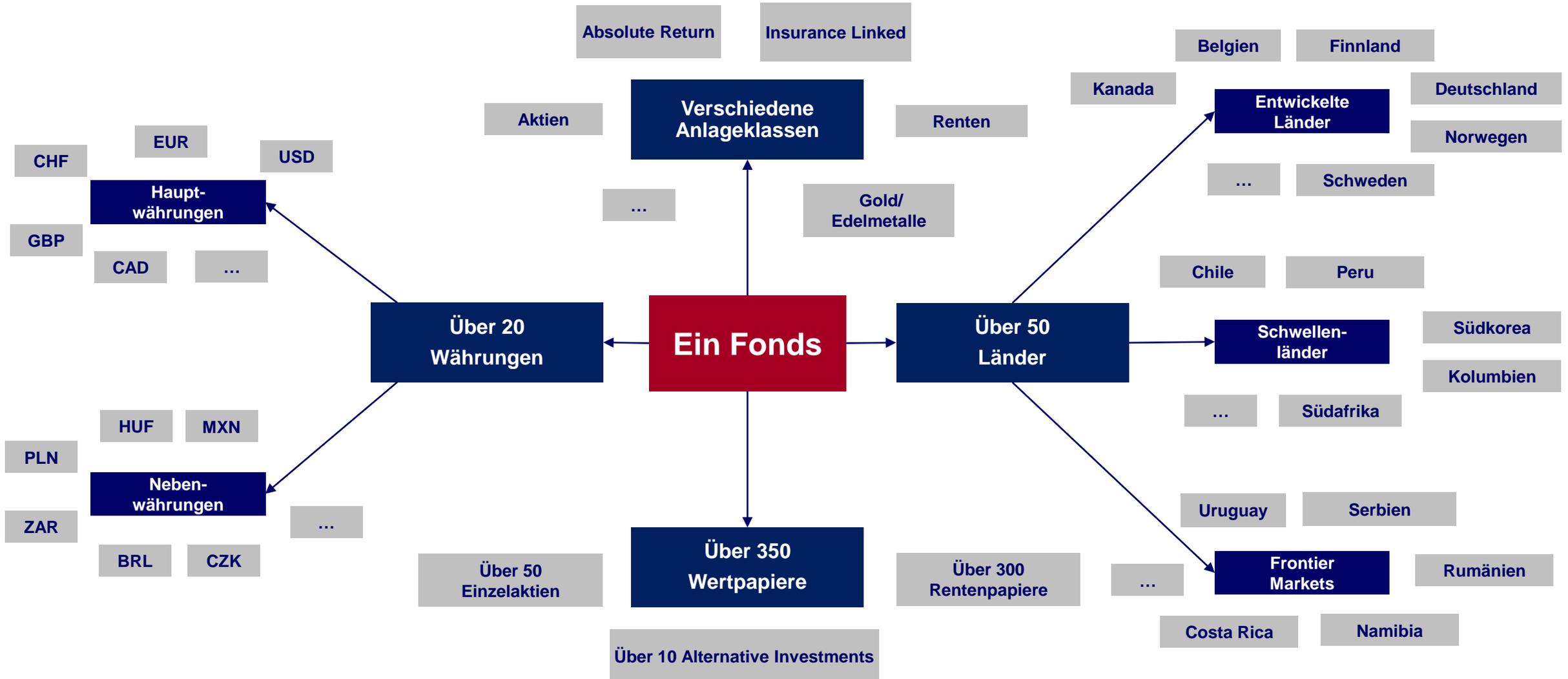
- Meinungen und Schätzungen
- Vertrauen auf effiziente Märkte
- Volatilität = Risiko
- Kurzfristiger Spekulation
- Prozyklischem Handeln
- Herdentrieb
- Glauben an Normalverteilung

## Freies Denken statt Glaskugel und Herdentrieb



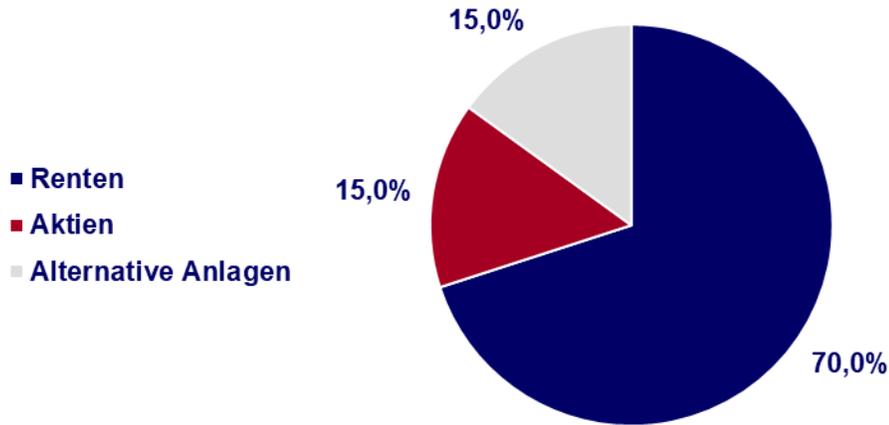
Quelle: Fotolia (links oben und links unten), Carl Spitzweg, Der Philosoph im Park, 1853, Öl auf Leinwand, 27,5 x 34 cm, Von der Heydt-Museum Wuppertal (rechts)

# BKC Treuhand Portfolio: Sehr breite und effektive Streuung über Assetklassen und Regionen als zentraler Baustein der Strategie

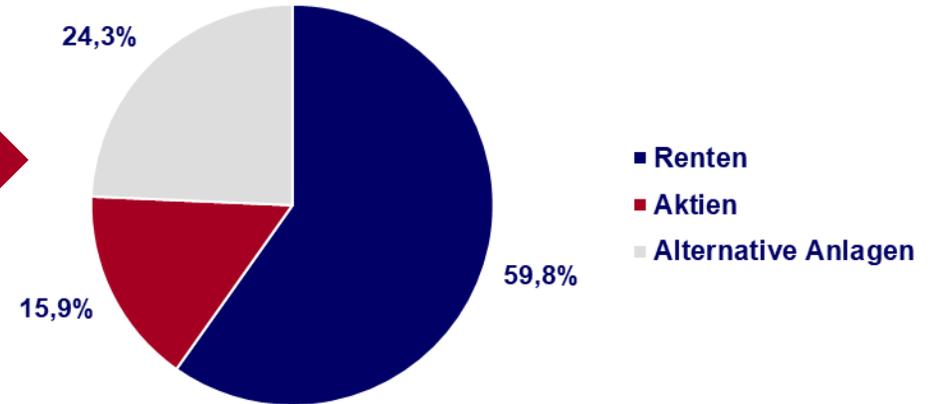


# Kapitalerhalt als primäres Anlageziel des Sondervermögens, zusätzlich Nutzung der Chancen renditestärkerer Anlageklassen

Neutrale Asset Allokation



Aktuelle Asset Allokation



## Defensive Portfoliobausteine

- Schweizer Staatsanleihen (CHF)
- EUR-Renten mit hoher Bonität
- Absolute Return
- CAT-Bonds
- US-Dollar

## breite Risikokontrolle

## Offensive Portfoliobausteine

- Emerging Markets Aktien
- Emerging Markets Währungen
- Zyklische Aktien
- High Yield Anleihen
- Rohstoff-basierte Investments

## aktives Management

## Tail Risk Hedge / Absicherung

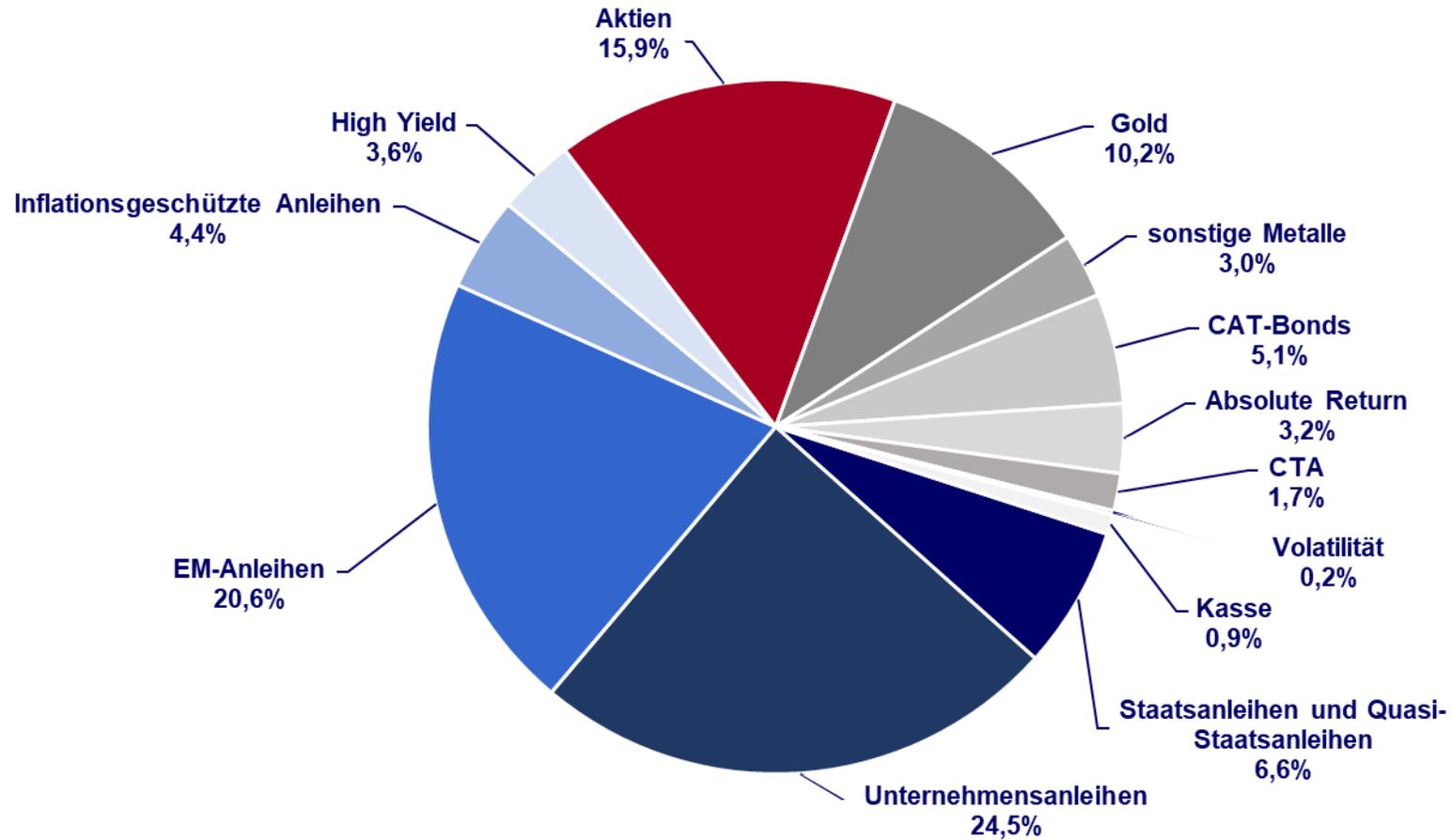
- Edelmetalle
- Volatilität
- Managed Futures (CTA)
- (Derivate)

## Stabilisierung des Portfolios

Quelle: Universal Investment, Infront; Stand: 31.05.2024

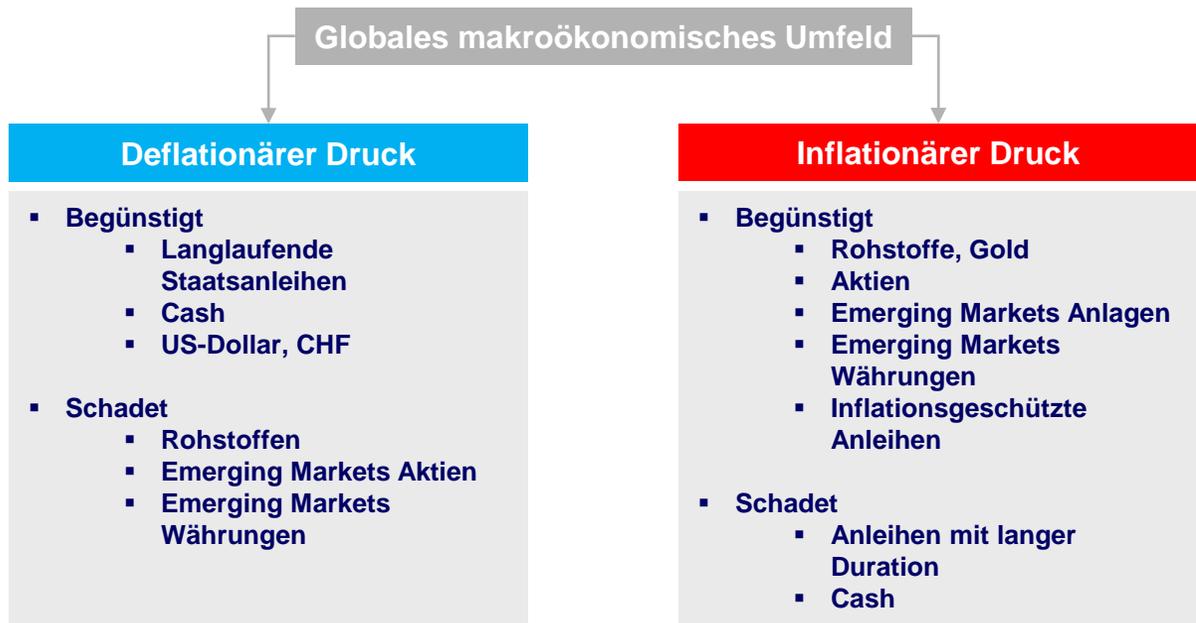
# Multi Asset = Multi Risikoprämien

BKC Treuhand Portfolio: aktuelle Aufteilung nach Segmenten / Risikoprämien



# Inflationausblick: Der stark disinflationäre Impuls des Jahres 2023 läuft nun auf schwierigere Basiseffekte zu – Portfolio weiterhin wetterfest im Sinne von inflationsfest ausrichten

- Weiterhin erhöhter Lohndruck in Europa und den USA
- Strukturell höhere Inflationsrisiken über die kommenden Jahre
  - Höhere Rohstoffpreise
  - Onshoring
  - „Energiewende“ / „Greenflation“
  - Fiskaldefizite
  - Globale Konflikte (Handelshemmnisse, Zölle, Aufrüstung, Krieg)

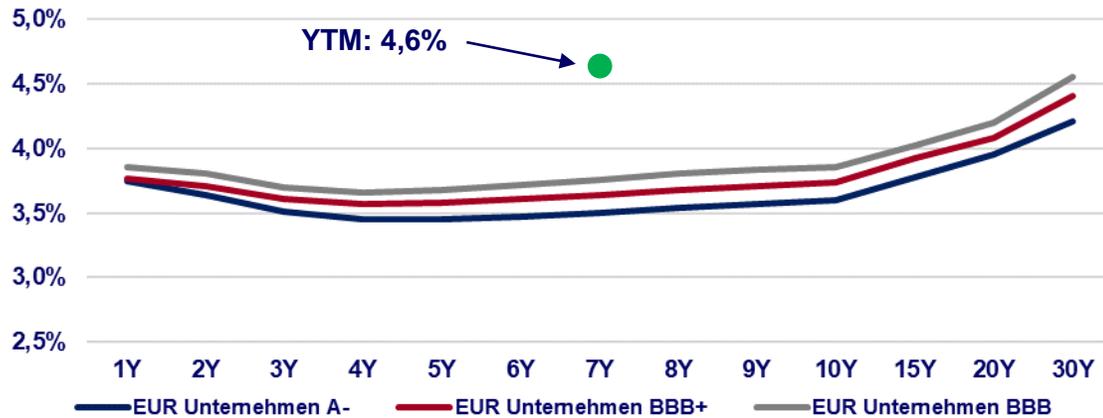


## Maßnahmen im Portfolio für höhere Inflationsresistenz :

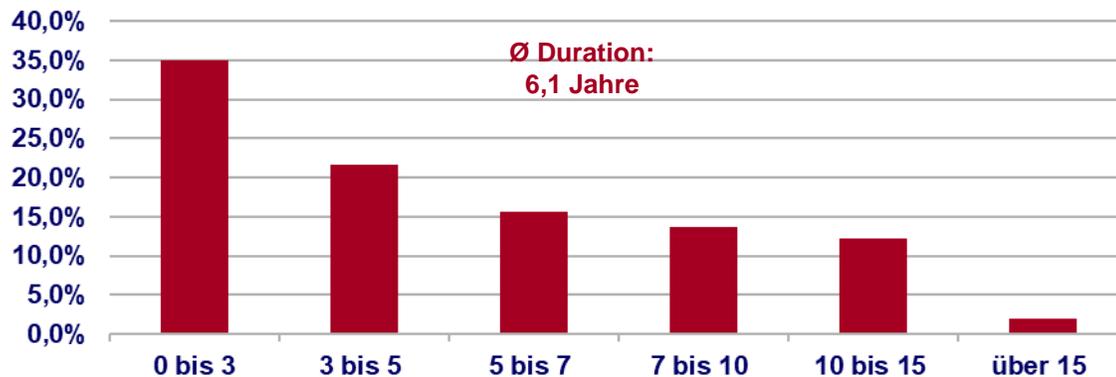
- Robuste Edelmetallpositionen
- Aufbau inflationsgeschützter Anleihen
- Maßvoller Umgang mit Duration
- Aktien mit Sachwertcharakter und Preissetzungsmacht

# Taktische Untergewichtung der Rentenquote, ausgeglichenes Fälligkeitsprofil bei mittlerer Duration, hohe laufende Rendite

## Rendite Rentensegment (ytm) deutlich über Ratingkategorie



## Durationsverteilung im Rentensegment in Jahren



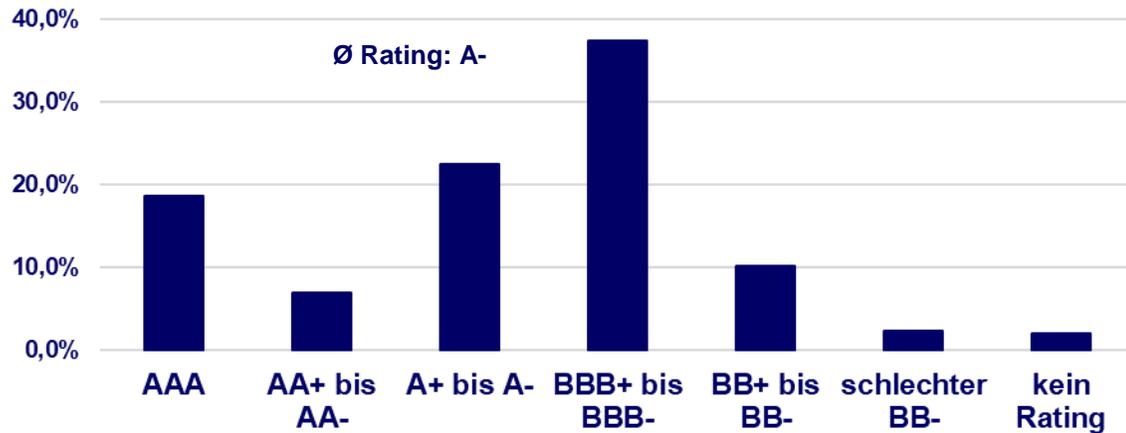
## Aktuelle Durationspositionierung

- Auf Allokationsebene aktuell taktische Untergewichtung der Renten zugunsten der Alternativen Anlagen
- Über 30% des Rentenanteils befindet sich in Anleihen mit Duration unter 3 Jahren. Die Fälligkeitsstruktur erlaubt eine sukzessive Neuanlage zum Einloggen des gestiegenen Zinsniveaus.
- Langlaufende, bonitätsstarke Anleihen sichern das Wiederanlagerisiko im Falle eines (unerwartet schnellen) Rückgangs des Zinsniveaus (z.B. im Falle einer schweren Rezession und damit einem Rückgang der Inflations- und/oder Wachstumserwartungen)
- Risiko des Anstiegs längerfristiger Inflationserwartungen wird mit inflationsgeschützten deutschen und dänischen Staatsanleihen adressiert

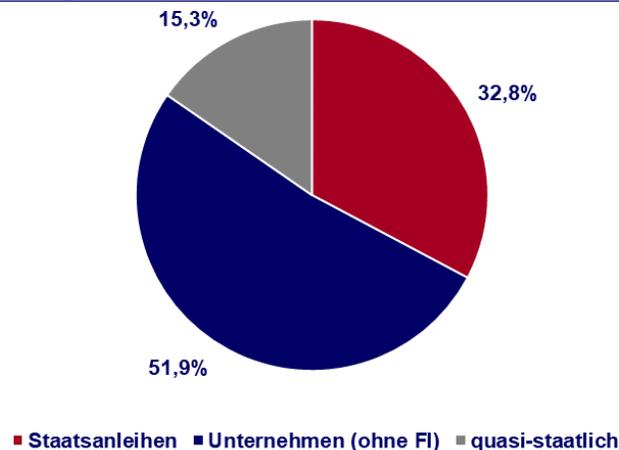
Wesentliche Kennzahlen zum Rentensegment	Portfolio
Ø Endfälligkeitsrendite	4,6%
Ø Duration in Jahren	6,1
Ø Kupon	3,4%
Durchschnittsrating	A-

# Bonitätsprofil im Rentensegment: Zuletzt Zukäufe primär bei bilanzstarken Emittenten, Zurückhaltung bei offensiven Bonitäten

## Bonitätsverteilung



## Segmentaufteilung



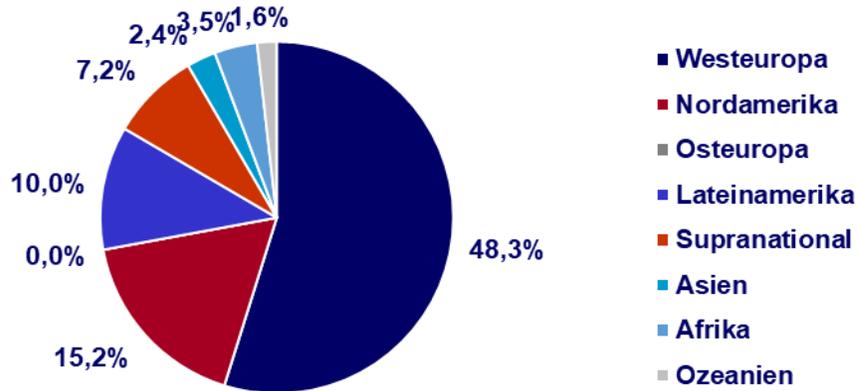
## Aktuelle Bonitätspositionierung

- Taktische Präferenz für starke Bonitäten. Grundsätzlich aber immer Integration aller wesentlichen Bonitätsstufen zur Ausnutzung von Ineffizienzen zwischen Ratingkategorien
- Laufende Rendite bietet hohen Puffer für Spreadanstiege
- Unsere Grundsätze: Möglichst Vermeidung von Anleihen mit negativen Realrenditen (Rendite < Inflationserwartung), Vermeidung von Staatsrisiken aus Euro-Peripherie
- Minimierung von Einzelemittentenrisiken durch sehr breite Streuung. Übliches Gewicht pro Emittent bei unter 0,2% des Fondsvolumens. Bei sehr guten Bonitäten und Top Convictions teils höhere Gewichte
- Ausnutzung von Ineffizienzen/Fehlbepreisungen auf und zwischen Emittentenkurven für Relative Value Ertrag
- Berücksichtigung auch von Nischenemittenten die in gängigen Rentenindizes nicht enthalten sind

Rentenkenzahlen zum Bonitätsprofil	Portfolio
Anzahl Positionen	351
Durchschnittsrating	A-
High Yield Quote im Rentensegment	12,5%

# Regionale Aufteilung und Währungsprofil im Rentensegment: Globaler Ansatz reduziert Abhängigkeiten von einzelnen Regionen/Währungen

## Regionale Aufteilung Rentensegment



## Währungsaufteilung im Rentensegment

EUR	78,0%	PEN	0,8%
USD	6,9%	COP	0,5%
MXN	2,6%	SEK	0,4%
CZK	2,4%	HUF	0,3%
GBP	1,6%	NZD	0,3%
CHF	1,6%	CAD	0,3%
PLN	1,3%	DKK	0,3%
ZAR	1,2%	Sonstige	1,5%

## Überblick Positionierung Regionen und Währungen

- Globaler Investmentansatz inklusive Teilallokation in den Emerging Markets aufgrund besserer Risikokompensation
- Ausnutzung von Korrelationsvorteilen an den Währungsmärkten zur Portfoliostabilisierung und Renditeoptimierung. Tendenziell defensive Währungen wie USD und CHF zur Stabilisierung in Risk- Off Phasen, offensive Schwellenland- und Frontiermarktwährungen zur Vereinnahmung höherer Realzinsen (z.B. MXN, ZAR, PEN)
- Breite Diversifizierung der Währungsrisiken. Bevorzugung von Währungsräumen mit attraktiven Realzinsen, bewährten Zentralbanken und robusten Fundamentalkennzahlen (LB Überschüsse, Fiskaldisziplin, faire Kaufkraftparität)
- Schwellenlandanleihen in EUR oder USD Hartwährung oft mit risiko-bereinigter Prämie gegenüber Anleihen aus Industrieländern

Rentenkenzahlen FX / Region	Portfolio
Fremdwährungsquote im Rententeil	22,0%
Anzahl Währungen	22
Anzahl Länder	51

# Prinzipien der Aktienstrategie: Marktstellung, Wettbewerbsvorteile, Kapitalrenditen als Erfolgsfaktoren des realen Kapitalerhalts

## Unternehmensfaktoren

- Fokus auf Qualität
  - Qualitativ hochwertige Unternehmen zu angemessenem Preis
  - Geringe Verschuldung und hohe Bilanzqualität
  - Überlegene, resiliente, krisenfeste Geschäftsmodelle
- Dividendenpolitik
  - regelmäßige und steigenden Dividendenzahlung, bestenfalls oberhalb der Inflationsrate
- Margin of Safety
  - Schutz vor Fehlereinschätzung und unvorhersehbare Entwicklung
- Strukturell hohe Kapitalrenditen oberhalb der Kapitalkosten

## Governancefaktoren

- Investition in stabilen, rechtssicheren Jurisdiktionen
  - Rechtsstaatlichkeit und Schutz von Eigentumsrechten
  - Aktionärsrechte und kapitalmarktfreundliche Bedingungen (z.B. Umgang mit Quellensteuern)
- Hohe Governance Anforderungen an das Unternehmen, dessen Management und gleichgerichtete Interessen mit Aktionären

## Marktfaktoren

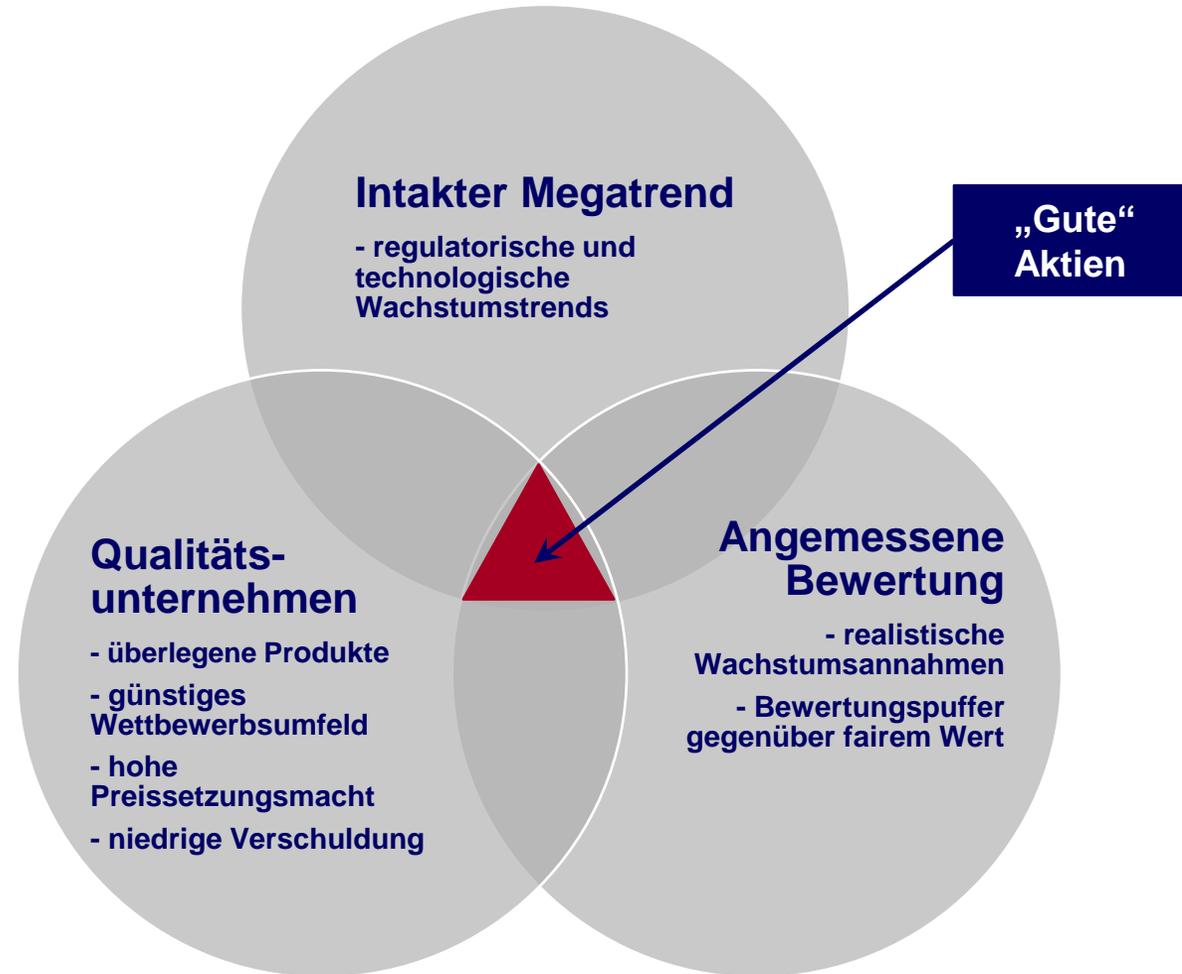
- Grundsätzlich lange Haltedauer und hohe Kontinuität im Portfolio
  - Politik der ruhigen Hand
  - Maßvoller und bewusster Umgang mit Transaktionen und Kosten
- Unternehmen und Branchen mit hoher Preissetzungsmacht
- Bewertungen von heute sind die Renditen von morgen

## Investmentphilosophie Aktien: „Wir wollen das Rad nicht neu erfinden.“



- **Grundprinzipien haben Bestand:** Wir glauben, die Grundprinzipien der Aktienanlage haben sich, ähnlich wie beim Rad, über die Jahrhunderte nicht geändert:
  - Was die Kreisform für das Rad, ist die Bewertung für die Aktie
  - Anders ausgedrückt: „Je höher die Bewertung von heute, desto geringer der Ertrag von morgen und umgekehrt.“
- **Fortschritte bei der Umsetzung:** Lediglich bei der Art Umsetzung wurden in den vergangenen Jahren, vor allem durch die technische Entwicklung, Anpassungen vorgenommen
- **Herausforderung heute:** „Geduld (!) und das Vertrauen in die eigene Investmentstrategie.“
  - Statt Strategie konsequent umzusetzen und dabei zu bleiben, wird versucht, Trends „hinterher zu jagen“ (gilt für private Anleger genauso wie für viele professionelle Portfoliomanager)
  - Negative Folgen: Hohe Transaktionskosten, Unvorteilhafte Ein- und Ausstiegszeitpunkte, kaum Mehrertrag trotz aktiven Managements, negative Emotionen ...

# Aktienselektion: „Gute Dinge sind nicht billig, Billigdinge sind nicht gut“\*



## Top 10 Einzelpositionen (Aktien und Renten) im BKC Treuhand Portfolio

### Top 10 Einzelpositionen (in % des Aktienvermögens)

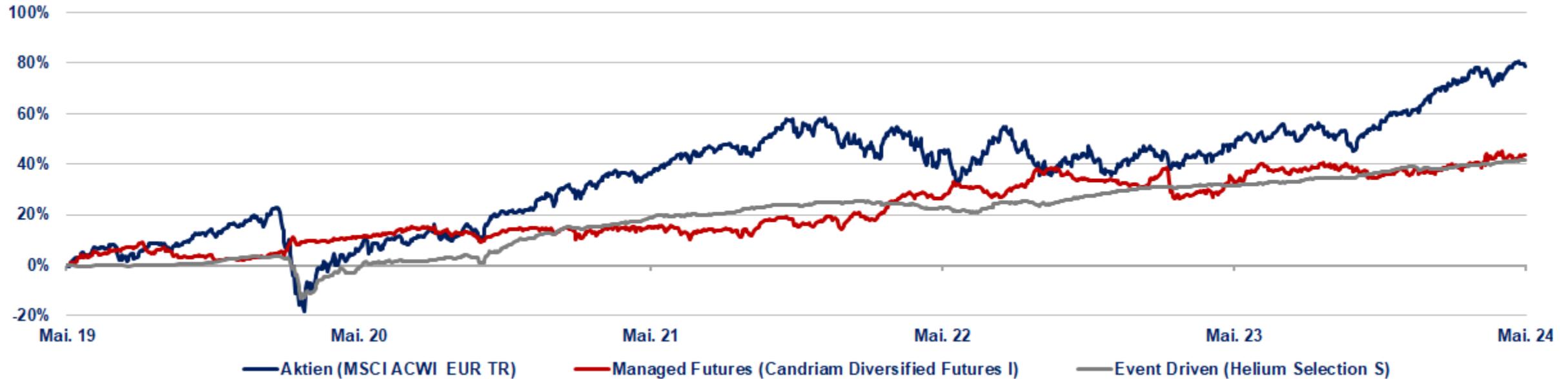
Aktien	Gewicht
Münchener Rückvers.-Ges. AG	5,30%
Reliance Inc.	3,02%
Broadcom Inc.	2,99%
ASML Holding N.V.	2,92%
Zurich Insurance Group AG	2,87%
UnitedHealth Group Inc.	2,69%
Schneider Electric SE	2,66%
Waste Management Inc.	2,35%
Compass Group PLC	2,33%
National Grid PLC	2,32%

### Top 10 Einzelpositionen (in % des Rentenvermögens)

Anleihen	Gewicht
0,125% Bundesrepublik Deutschland 15/46	5,51%
3,500% Schweiz (CHF) 03/33	1,56%
0,118% Bundesrepublik Deutschland 21/33	1,49%
3,875% Kolumbien 16/26	1,23%
6,125% E-Netz Südhessen AG 11/41	1,10%
2,400% Tschechien (CZK) 14/25	1,09%
2,750% European Investment Bank (PLN) 16/26	0,94%
4,125% Chile 23/34	0,88%
3,750% Südafrika 14/26	0,83%
8,375% International Finance Corp. (MXN) 18/29	0,76%

# Managed Futures und Event Driven als leistungsstarke, defensive Portfoliooptimierer

## Performancevergleich: Managed Futures und Event Driven vs. Aktien



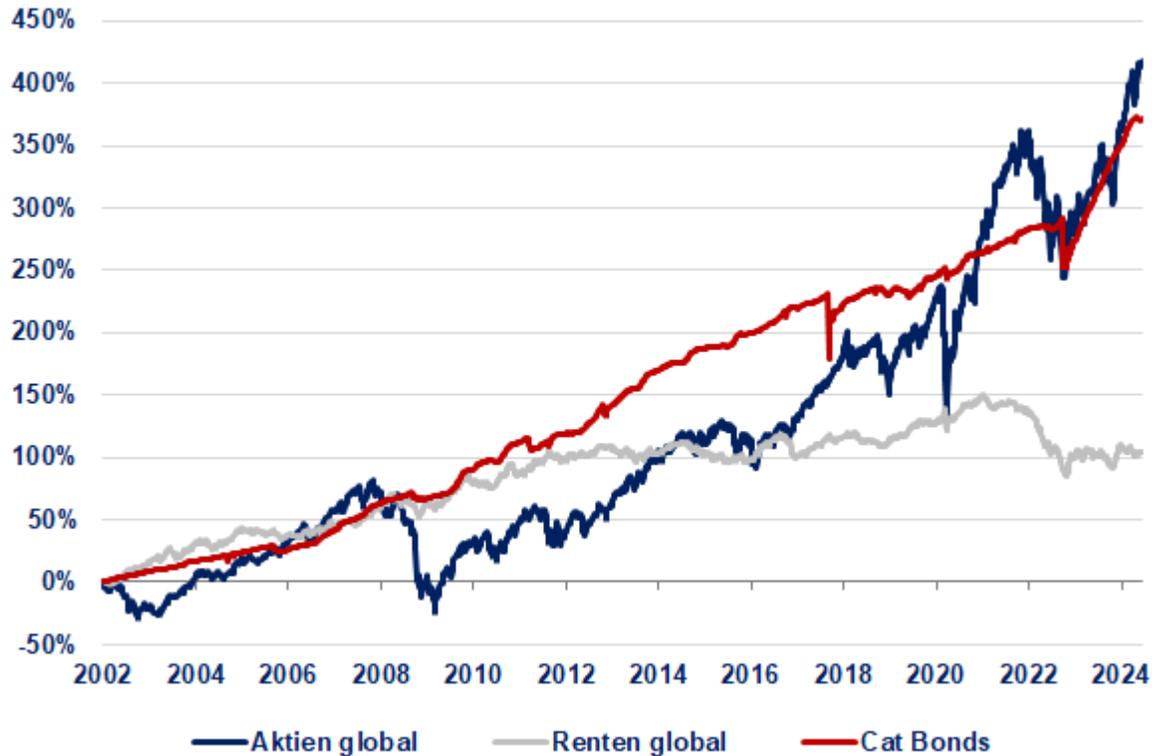
## Kennzahlenvergleich

Strategie (Fonds/Index)	Aktienkorrelation 5J.	Perf. 5J. kumm.	Perf. 5J. ann.	Volatilität 5J. ann.
Aktien global (MSCI ACWI EUR TR)	1,00	73,4%	11,4%	14,9
Managed Futures (Candriam Div. Futures I)	0,17	50,1%	8,5%	8,9
Event Driven (Helium Selection S)	0,63	40,8%	7,1%	8,2

Hinweis: Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.  
Quelle: Bloomberg; Zeitraum: 5 Jahre; Korrelation auf Basis wöchentlicher Kursänderungen; Stand: 31.05.2024

# Beispiel Cat Bonds: Attraktive Risikoprämien mit geringer Korrelation zu traditionellen Assetklassen als sinnvolle Portfolioergänzung im Rentenbereich

## Performancevergleich Cat Bonds/ Aktien/ Renten\*



Korrelationen*	Aktien global	Renten global
Cat Bonds	0,18	0,17

- Über Cat Bonds werden **versicherungstechnische Risikoereignisse** (Naturkatastrophen wie Wirbelstürme, Waldbrände, Erdbeben etc.) gegen Zahlung einer Risikoprämie als **verzinsliche Wertpapiere** an den Kapitalmarkt weitergegeben
- **Attraktives Risiko-Rendite-Profil**
  - Renditen von 7-9% p.a. über Geldmarktzins (je nach versichertem Risikoereignis)
  - Keine erhöhten Durationsrisiken (durchschnittliche Laufzeit von nur 3 Jahren und variable Verzinsung)
  - Expected Loss deutlich geringer als bei HY-Anleihen (ca. 2% vs. 2-5% p.a.)
- **Hoher Diversifizierungsnutzen**
  - zu traditionellem Aktien- und Zinsrisiko kaum korreliert, da das (Nicht-)Eintreten von Naturkatastrophen in keinerlei Abhängigkeit zu Konjunkturzyklen, geopolitischen Entwicklungen oder geldpolitischen Entscheidungen steht

# Gold hat sich als wirkungsvolles Selbstverteidigungsinstrument gegen den realen Kaufkraftverlust bewährt

## Entwicklung Goldpreis seit Euroeinführung in %



### Selbstverteidigung gegen...

- Extreme Notenbankpolitik
- Finanzielle Repression
- Extremrisiken und historisch stets zuverlässiger Stabilitätsanker (Hungersnöte, Kriege, Pest, Währungsreformen, usw.)
- Staatliche Willkür und Übergriffigkeit
- Inflation

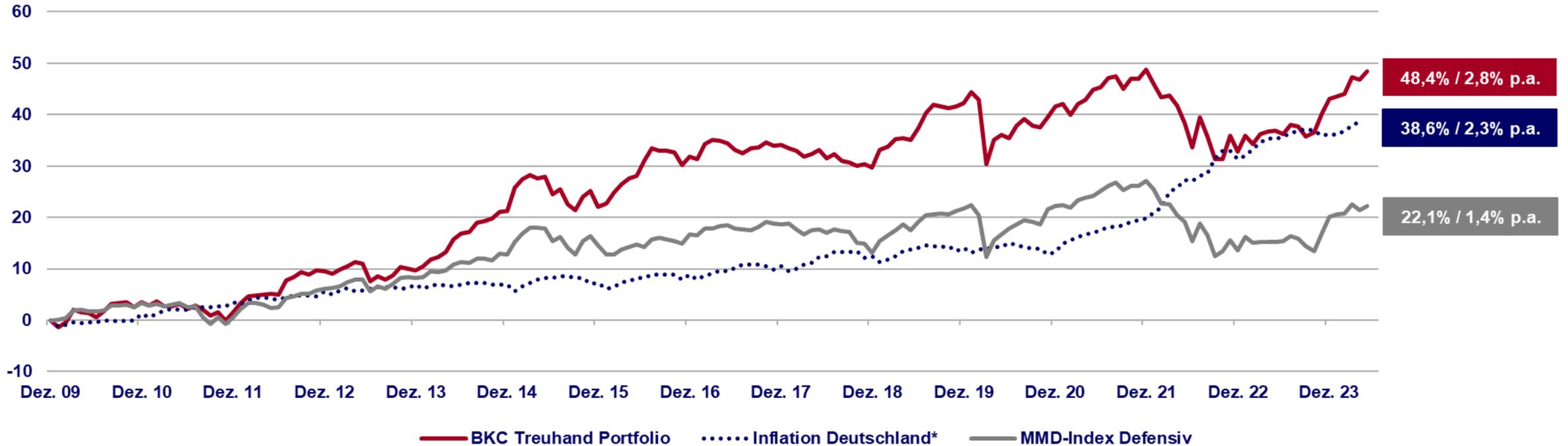
### Gold ermöglicht...

- Zuverlässigen Kaufkrafterhalt
- Schutz von Eigentumsrechten
- Wertaufbewahrung ohne Gegenparteiisiko (Gold bleibt – anders als eine Bankeinlage – stets „Eigentum“)
- Die Sicherheit von über mehr als 2.000 Jahren hinweg akkumuliertem Vertrauenskapital

# Performanceentwicklung (seit Auflage)

## Gesamtertrag in %

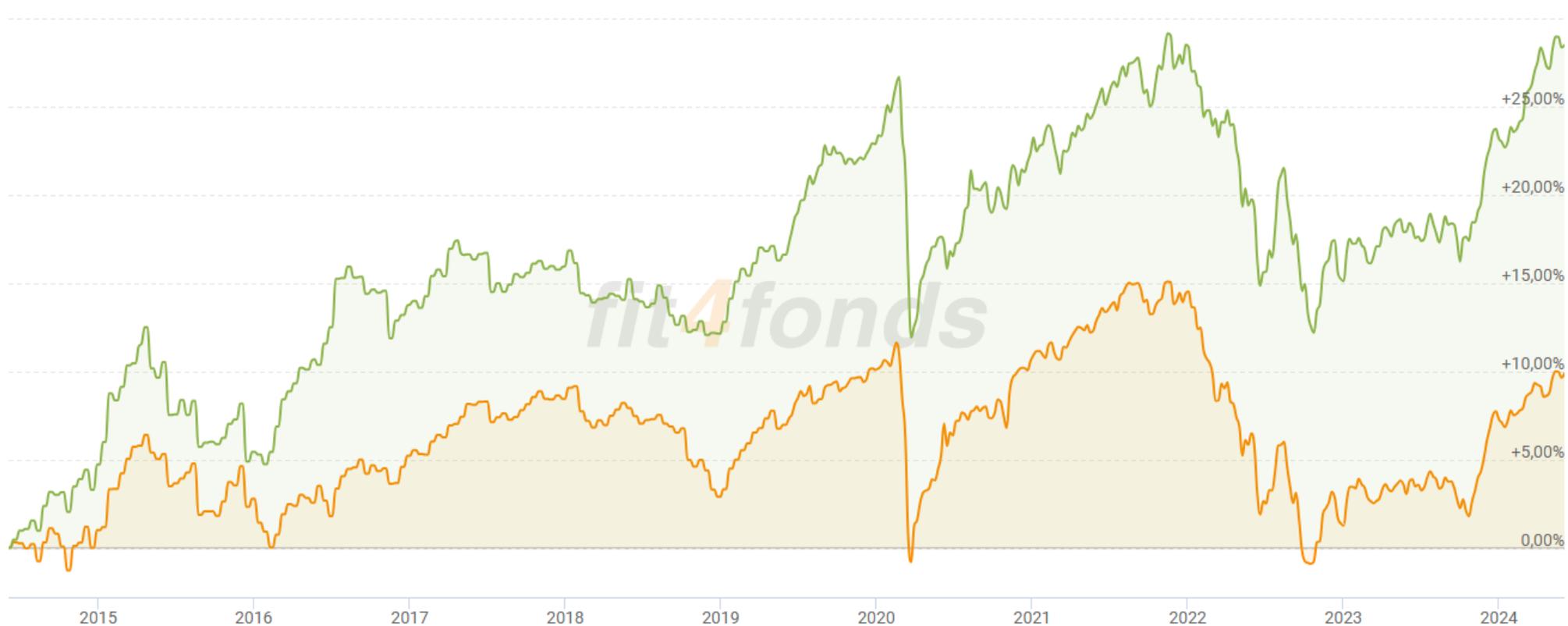
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024*
<b>Fonds</b>	0,7	7,9	1,8	-3,2	9,6	-0,5	5,1	-10,7	7,7	3,7
<b>Inflation</b>	0,2	1,6	1,5	1,7	1,5	-0,7	5,7	8,6	3,5	2,0
<b>MMD-defensiv</b>	1,6	1,8	1,7	-4,7	7,6	0,5	3,9	-10,6	5,8	1,7



Hinweis: Die Ermittlung der Wertentwicklung erfolgt nach der BVI-Methode (ohne Berücksichtigung von Ausgabeaufschlägen). Bei einem Anlagebetrag von EUR 1.000,00 über eine Anlageperiode von fünf Jahren und einem Ausgabeaufschlag von 2 Prozent würde sich das Anlageergebnis im ersten Jahr um den Ausgabeaufschlag in Höhe von EUR 20,00 sowie um zusätzlich individuell anfallende Depotkosten vermindern. In den Folgejahren kann sich das Anlageergebnis zudem um individuell anfallende Depotkosten vermindern. Die Fondspersone gemäß BVI-Methode ist die prozentuale Änderung des Anteilswertes zwischen Beginn und Ende des Berechnungszeitraums. Dabei wird von der Wiederanlage evtl. Ausschüttungen ausgegangen. Die historische Wertentwicklung wurde in Euro berechnet. Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Der *MMD-Index Defensiv* listet (Stand 30.04.2024) 328 Vergleichsfonds des BKC Treuhand Portfolios. Die Vergleichsfonds finden sich unter [assetstandard.com/fondsfinder/](https://assetstandard.com/fondsfinder/)

# BKC Treuhand Portfolio mit sehr guten Ergebnissen im Peergroupvergleich (10 Jahre)

seit 01.01. 1 Woche 1 Monat 3 Monate 6 Monate 1 Jahr 3 Jahre 5 Jahre **10 Jahre** Max. Von 05.06.2014 Bis 06.06.2024



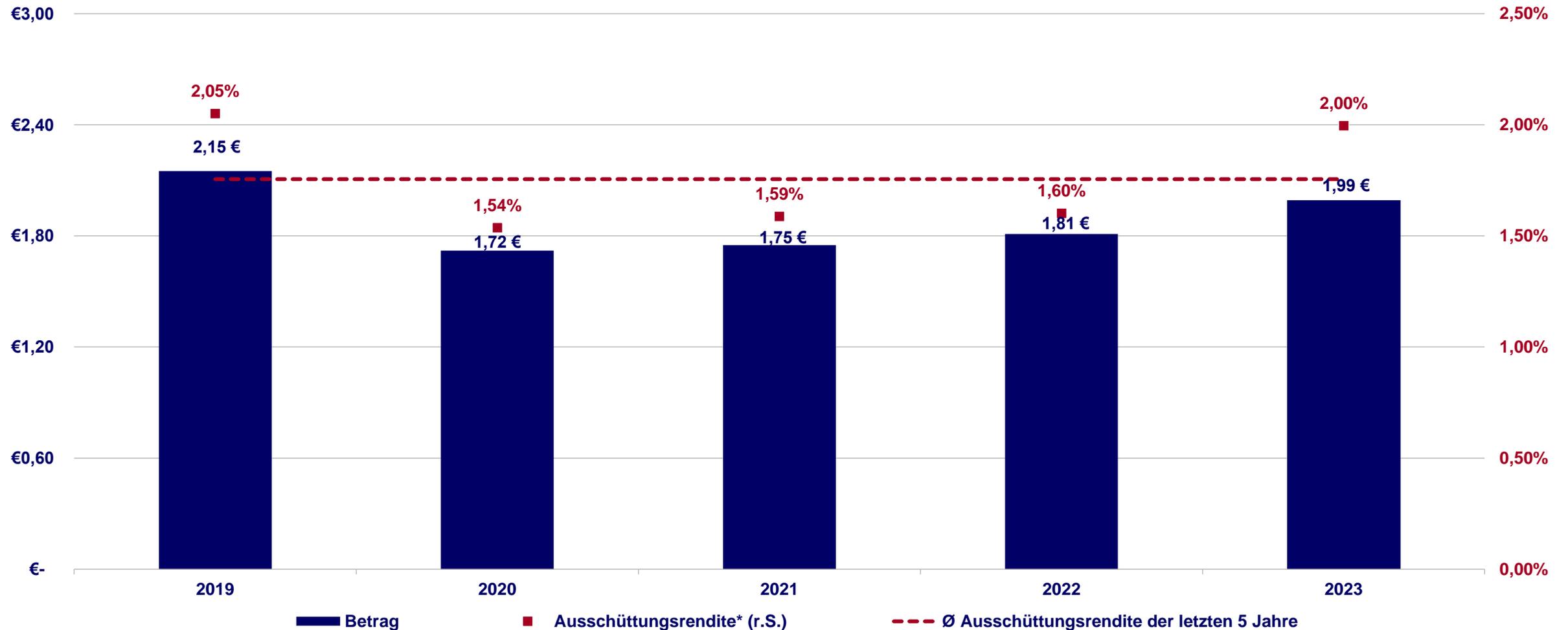
**BKC Treuhand Portfolio:**  
**+28,47%**

**Peergroup:**  
**+9,88%**

- BKC Treuhand Portfolio I
- FWW® Sektordurchschnitt Mischfonds defensiv Euroland

# Ausschüttungshistorie: Konstante und berechenbare Erträge; grundsätzlich keine Ausschüttung aus der Substanz

## Ausschüttungsbetrag je Anteil für die Jahre 2019-2023



# Das BKC Treuhand Portfolio: Eine gute Basisanlage

## 10 Gute Gründe für unseren Mischfonds

1. Keine Mindestanlage: Der Fonds kann ab einem Anteil bezogen werden.
2. Faire Konditionen: Laufende Kosten von 0,69% für Anteilklasse I und T und 0,68% für Anteilklasse S.
3. Echte Vermögensverwaltung: Aktive Steuerung über die drei Anlageklassen Aktien – Renten – Alternative Anlagen.
4. Strenges Nachhaltigkeitskonzept: Filter für Eigenanlagen der Bank für Kirche und Caritas kommt im Fonds zur Anwendung.
5. Langfristigkeit als Grundkonzept: Die Bank für Kirche und Caritas eG denkt als treuer Verwalter kirchlichen Vermögens nicht in Quartalen sondern in Jahrzehnten („Multi-Asset Value Gedanke“).
6. Defensiver Charakter des Fonds: Attraktives Rendite-Risiko Verhältnis im Vergleich zur Peergroup.
7. Regelmäßige und stiftungsgerechte Ausschüttungen.
8. Kontinuität und Erfahrung: Seit über 10 Jahren gleiches Management.
9. Abgeschirmter Investorenkreis: Kirchliche Institutionen und Stiftungen als langfristige Investoren dominieren im Fonds.
10. Ausgezeichneter Leistungsnachweis: „FRAANK-Siegel 2021“ bei Renditewerk.

# Fondsinformationen

Fondsbezeichnung:	<b>BKC Treuhand Portfolio</b>
Fondskategorie:	Mischfonds defensiv, internationale Ausrichtung
Benchmark:	12-Monats-Euribor + 70 Basispunkte*
Fondsvolumen:	404,5 Mio. EUR
Fondsgeschäftsjahr:	01.01. bis 31.12.
Ausgabeaufschlag:	2,00%**
Kapitalverwaltungsgesellschaft:	Universal-Investment-Gesellschaft mbH
Verwahrstelle:	DZ Bank AG
Nachhaltigkeit:	Dieser Fonds bewirbt ökologische und/oder soziale Merkmale im Sinne des Artikel 8 der Offenlegungs-Verordnung (Verordnung (EU) 2019/2088). Weiterführende Informationen können dem Abschnitt "Anlagegrundsätze und Anlagepolitik" des Verkaufsprospektes des Fonds entnommen werden.

	Anteilklasse I	Anteilklasse T	Anteilklasse S
<b>WKN / ISIN</b>	A0YFQ9 / DE000A0YFQ92	A141VM / DE000A141VM3	A2H5XV / DE000A2H5XV
<b>Auflegungsdatum</b>	04.01.2010	21.03.2016	25.01.2018
<b>Ertragsverwendung</b>	ausschüttend (Mitte Februar)	thesaurierend	ausschüttend (Mitte Februar)
<b>Erwerbsbeschränkungen</b>	keine	keine	erwerbbar von steuerbegünstigten Anlegern im Sinne von § 5 Abs. 2 der Besonderen Anlagebedingungen***
<b>laufende Kosten</b>	0,69%	0,69%	0,68%

# Chancen und Risiken

## Chancen

- Basisinvestment mit breiter Streuung in verschiedenen Anlageklassen
- Defensive Grundstruktur der Anlagen, die überwiegend Richtung und Wertentwicklung der europäischen Rentenmärkte nachvollziehen sollen
- Das aktive Management versucht einen Mehrertrag gegenüber einer passiven Anlage zu generieren
- Prinzipien der nachhaltigen Geldanlage werden im Managementprozess berücksichtigt
- Ertrag einer reinen Festgeldanlage soll über lange Zeiträume übertroffen werden

## Risiken

- Fondsvermögen ist den allgemeinen Markt-, Kurs-, Bonitäts- und Währungsrisiken der im Bestand befindlichen Wertpapiere ausgesetzt
- Erhöhte Schwankungsbreite gegenüber reinen festverzinslichen Anlagen
- Negative Gesamtpformance auf kurze, mittlere und lange Zeiträume möglich. Es ist auch eine negative Wertentwicklung bis zum Totalverlust des eigenen Kapitals möglich.

## Kontakt



**Bernhard Matthes, CFA**

Bereichsleiter  
BKC Asset Management

Tel.: 05251 121-2741

E-Mail: [bernhard.matthes@bkc-paderborn.de](mailto:bernhard.matthes@bkc-paderborn.de)



**Frank Horn**

Ansprechpartner für Investoren und Vertriebspartner

Tel.: 05251 121-2750

E-Mail: [frank.horn@bkc-paderborn.de](mailto:frank.horn@bkc-paderborn.de)

# Disclaimer

Dieses Dokument wurde von der Bank für Kirche und Caritas eG sorgfältig zusammengestellt, unterliegt ihrem Urheberrecht und ist ausschließlich zur aktuellen Information ihrer Kunden bestimmt. Jede darüber hinausgehende Nutzung oder Weitergabe bedarf unserer schriftlichen Genehmigung sowie der Beachtung der gültigen Rechtsvorschriften. Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass dies keine Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren darstellt, noch es sich um eine Bewertung oder Analyse handelt. Die komprimierten Informationen entsprechen nicht zwangsläufig denen anderer Anbieter. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Ausgewogenheit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Die Informationen sind datumsbezogen und nicht als Basis für eine Investitionsentscheidung geeignet. Diesbezüglich beraten wir Sie gern.

Wichtiger Hinweis zu Risiken von Anlageprodukten:

Dieses Dokument ist eine Marketingmitteilung i. S.d. §63 Absatz 6 S.1 WpHG und dient ausschließlich Marketing- und Informationszwecken. Anlageentscheidungen sollten nur auf der Grundlage der aktuellen Verkaufsunterlagen (Wesentliche Anlegerinformationen, Verkaufsprospekt und -soweit veröffentlicht- des letzten Jahres- und Halbjahresbericht) des/der in der Marketingmitteilung beworbenen Fonds getroffen werden, die auch die allein maßgeblichen Vertragsbedingungen bzw. Anlagebedingungen enthalten. Das Sondervermögen weist aufgrund seiner Zusammensetzung und seiner Anlagepolitik ein nicht auszuschließendes Risiko erhöhter Volatilität auf, d.h. in kurzen Zeiträumen nach oben oder unten stark schwankender Anteilpreise. Verkaufsunterlagen (Verkaufsprospekte, das PRIIP-Basisinformationsblatt, Jahres- und Halbjahresberichte) werden ab dem Auflagedatum bei der Verwahrstelle (DZ Bank, Platz der Republik, 60325 Frankfurt am Main, Tel.: 069 7447 01), der Kapitalverwaltungsgesellschaft Universal-Investment-Gesellschaft mbH (Theodor-Heuss-Allee 70, 60486 Frankfurt am Main) und dem Vertriebspartner (Bank für Kirche und Caritas eG, Kamp 17, 33098 Paderborn, Tel.: 05251 121 0) in deutscher Sprache zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten. Die Verkaufsunterlagen sind zudem im Internet unter <https://fondsfinder.universal-investment.com/de> erhältlich. Die zur Verfügung gestellten Informationen bedeuten keine Empfehlung, Beratung oder individuelle, qualifizierte Steuerberatung. Alle Aussagen geben die aktuelle Einschätzung wieder. Die in dem Dokument zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Weder die Kapitalverwaltungsgesellschaft noch deren Kooperationspartner übernehmen irgendeine Art von Haftung für die Verwendung dieses Dokuments oder dessen Inhaltes. Eine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann nicht übernommen werden.

Eine Zusammenfassung Ihrer Anlegerrechte in deutscher Sprache finden Sie auf [www.universal-investment.com/media/document/Anlegerrechte](http://www.universal-investment.com/media/document/Anlegerrechte).

Zudem weisen wir darauf hin, dass die Universal-Investment-Gesellschaft mbH bei Fonds für die sie als Verwaltungsgesellschaft Vorkehrungen für den Vertrieb der Fondsanteile in EU-Mitgliedstaaten getroffen hat, beschließen kann, diese gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU, insbesondere also mit Abgabe eines Pauschalangebots zum Rückkauf oder zur Rücknahme sämtlicher entsprechender Anteile, die von Anlegern in dem entsprechenden Mitgliedstaat gehalten werden, aufzuheben.

Bank für Kirche und Caritas eG - Kamp 17 - 33098 Paderborn - Tel.: 05251 121-0 - Fax: 05251 121-121