

*Die Bank  
von Mensch zu Mensch*



## Nach dem Jahrhundertsturm: Wo sich 2023 die Anlagebedingungen verbessern

Referent: **Bernhard Matthes, CFA**  
Portfoliomanager BKC Treuhand Portfolio



**Investment-Konferenz am Tegernsee**  
Rottach-Egern, am 11. Mai 2023

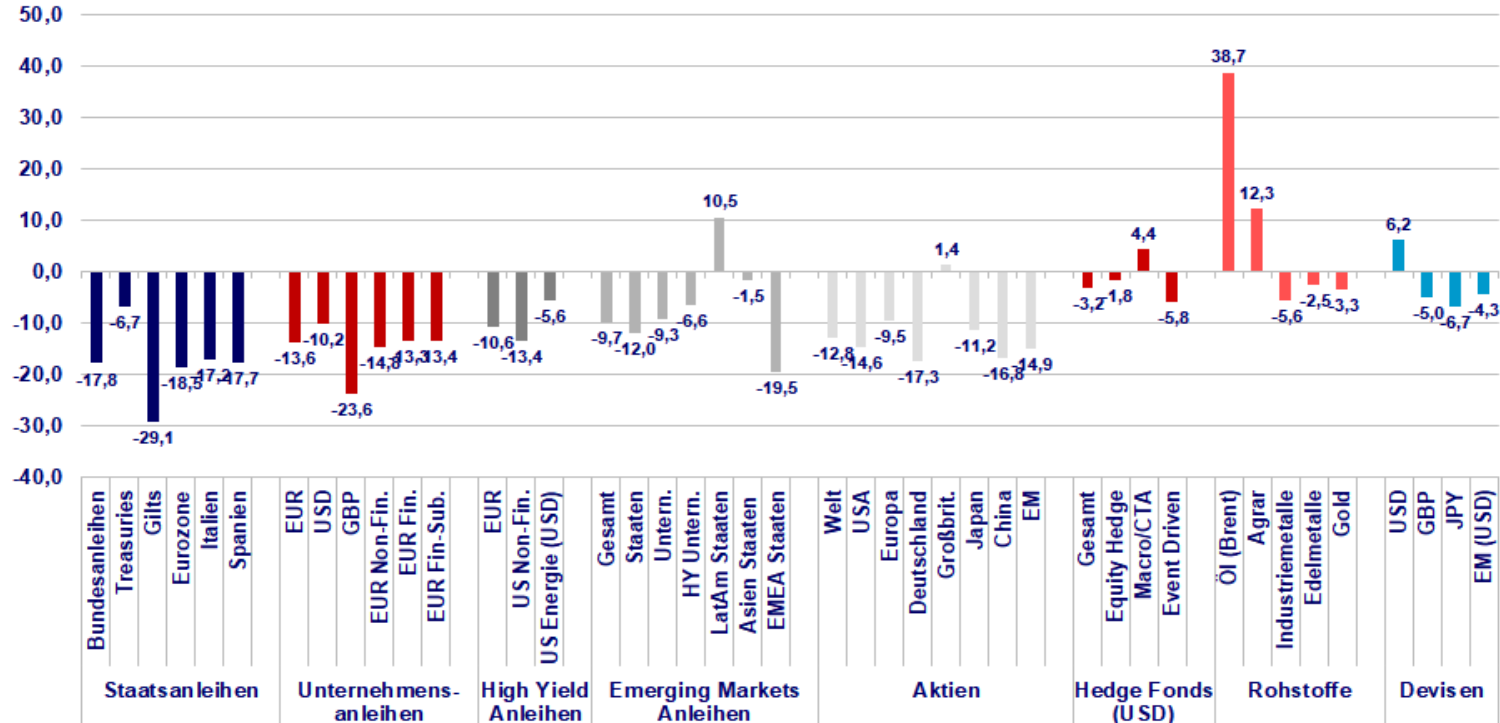
Dieses Marketingdokument richtet sich ausschließlich an geeignete Gegenparteien (Finanzberater und qualifizierte Investoren), nicht an Endkunden.

## Zins- und Zeitenwende sorgten 2022 für einen Jahrhundertsturm an den Kapitalmärkten



## Traditionelle Anlageklassen standen 2022 auf breiter Front unter Druck

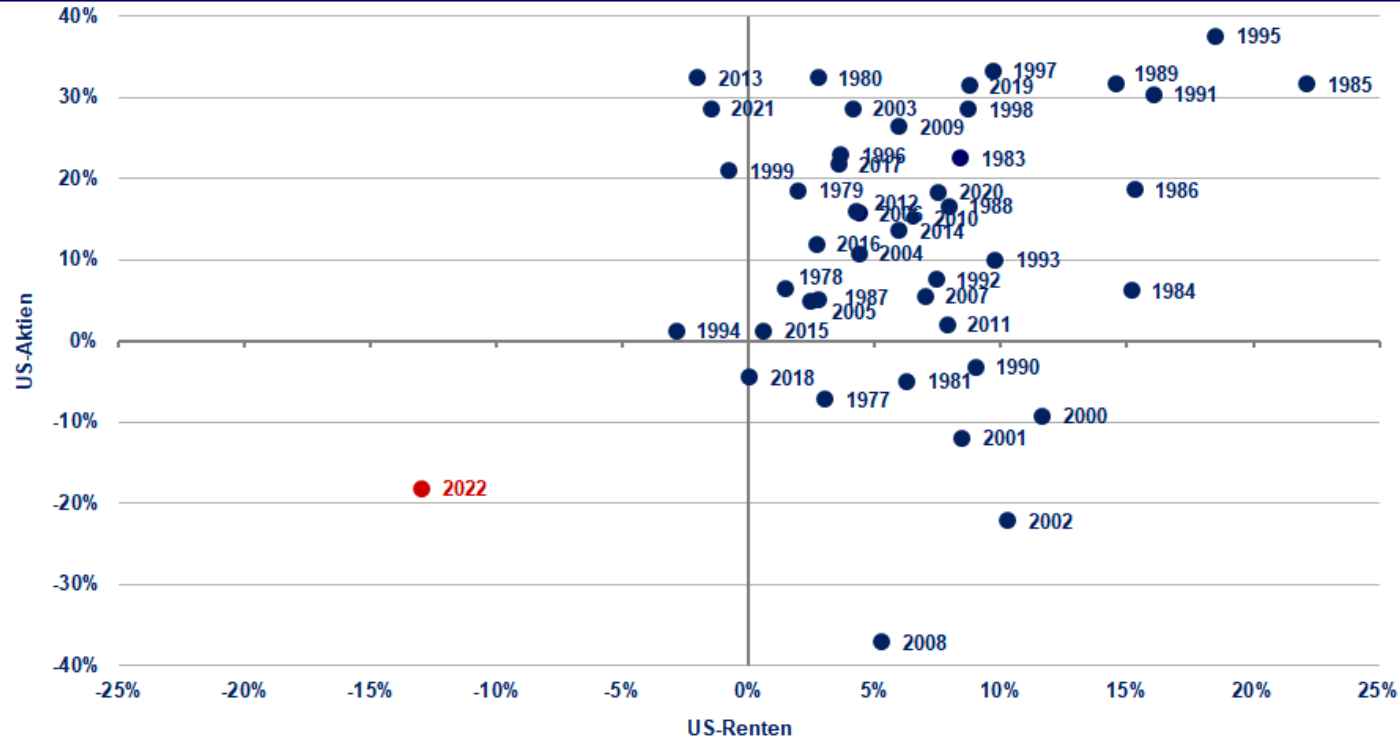
Entwicklung verschiedener Anlageklassen in 2022 (in % und EUR)



Quelle: Bloomberg; Stand: 31.12.2022; Anleihen auf Basis Bloomberg Indizes; Aktien auf Basis MSCI Indizes; Hedge Fonds auf Basis HFRX Indizes, Rohstoffe auf Basis Bloomberg Indizes in EUR; Hinweis: Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

## Historischer Gegenwind für Mischstrategien in 2022

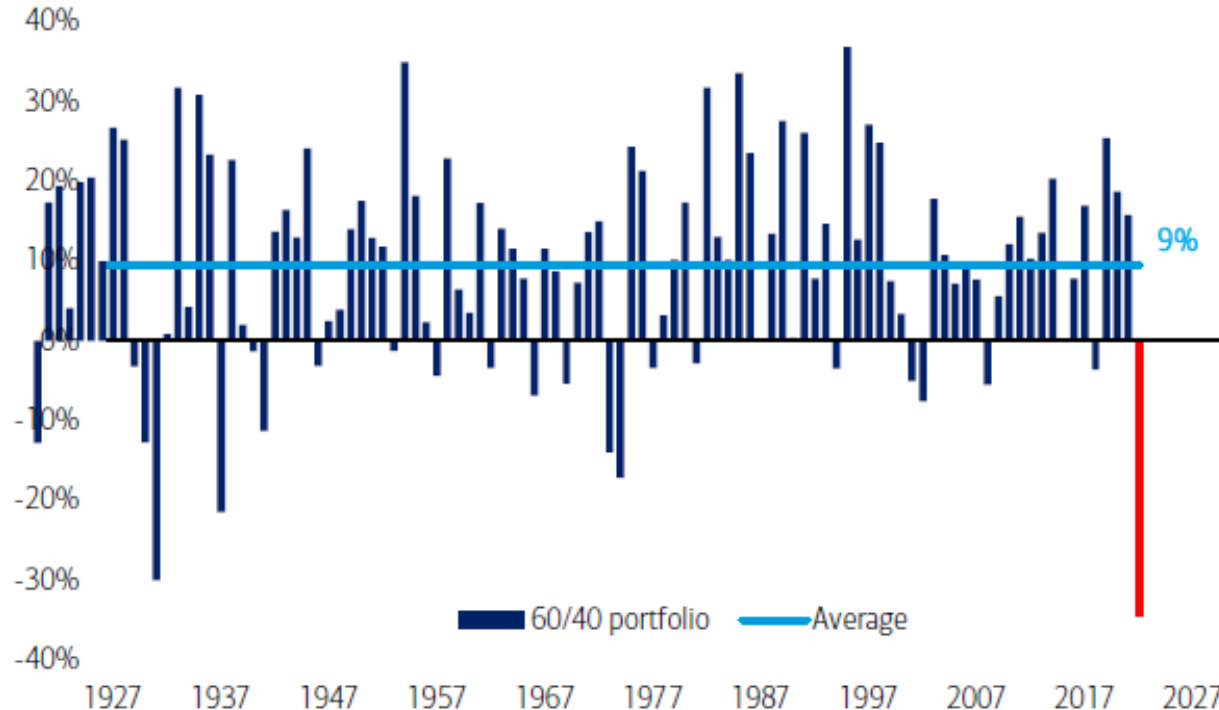
Gesamterträge je Kalenderjahr seit 1977



Hinweis: Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen  
 US-Renten auf Basis Bloomberg US Aggregate Total Return Index; US-Aktien auf Basis S&P 500 Index (TR); jeweils in USD; Mischportfolio = 70% US-Renten + 30% US-Aktien; Quelle: Bloomberg;  
 Zeitraum: 01.01.1977 - 31.12.2022;

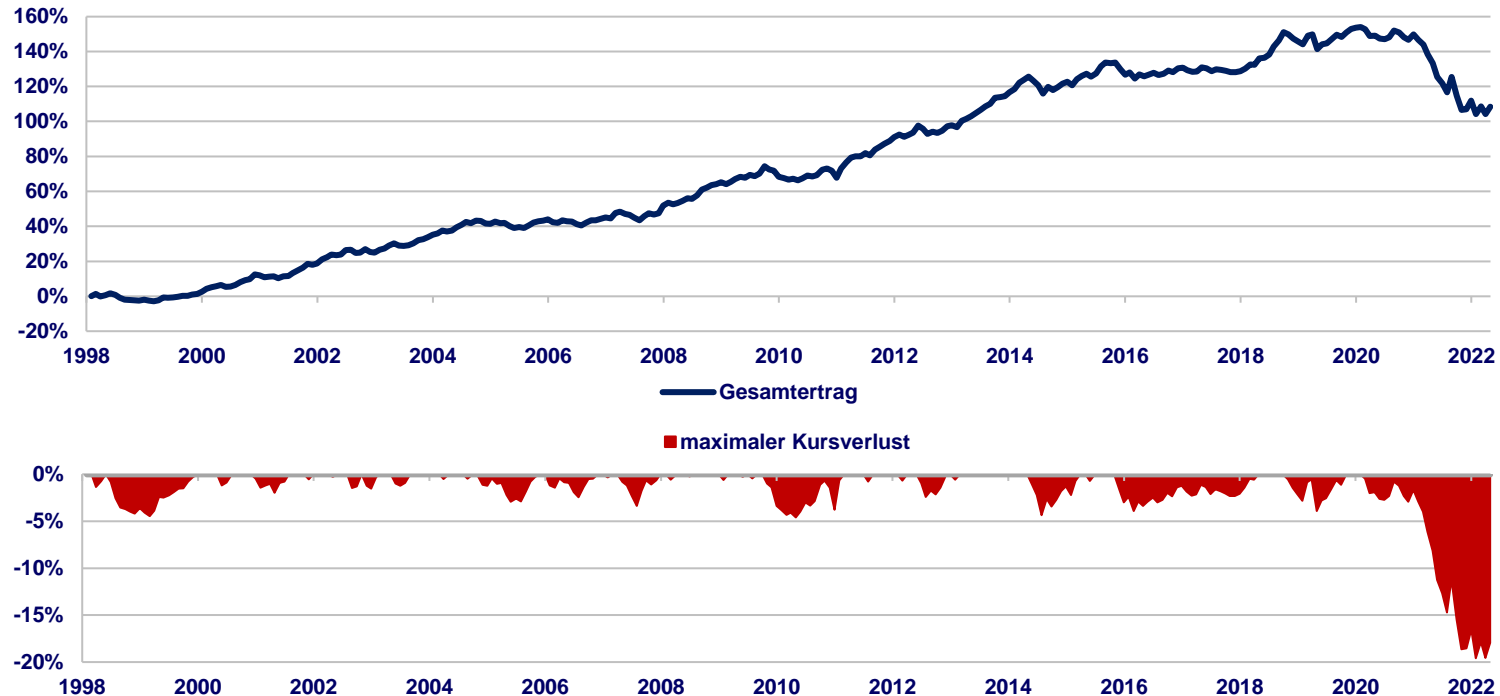
## 2022 geht als schlechtestes Jahr für Anleger einer klassischen Mischstrategie seit mindestens 100 Jahren in die Geschichte ein

Annualisierte Jahresperformance eines 60/40 Portfolios seit 100 Jahren



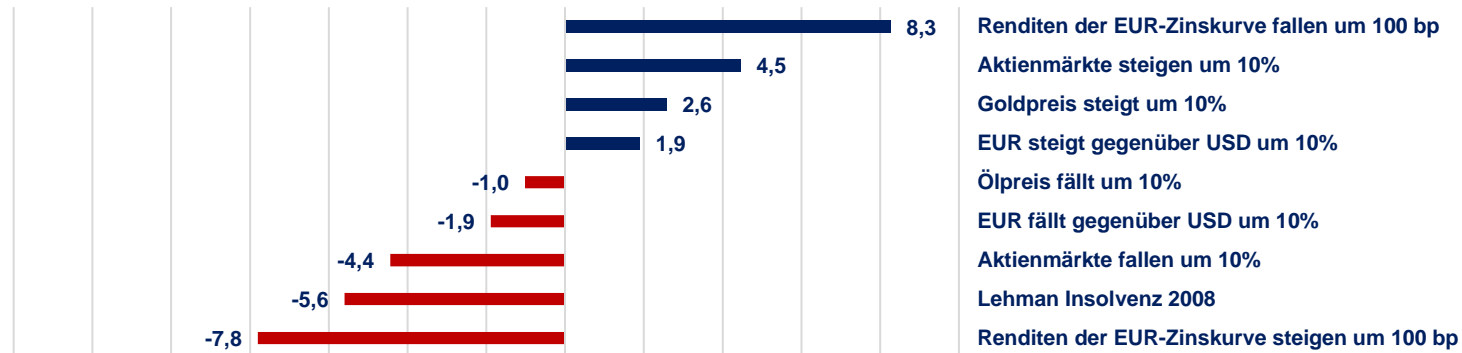
# Der EUR-Anleihenmarkt verzeichnet 2022 den höchsten Kursrückgang seit Einführung der Gemeinschaftswährung

Gesamtertrag und maximaler Kursverlust des iBoxx EUR Overall Total Return Index (in %)



## Die Realität stellte die Fiktion in den Schatten: Regulatorische und hypothetische Stresstest-Szenarien haben die Echt-Entwicklungen von 2022 klar unterschätzt

Simulierte Performance ausgewählter Stressszenarien (Stand: 01.01.2021)



Tatsächliche Performance in 2022 (in %)



Hinweis: Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Faktor-basierte, historische Simulationen nach Bloomberg Risk Model. Szenarien basieren auf historischen Daten und sind daher nur begrenzt auf die Zukunft übertragbar.

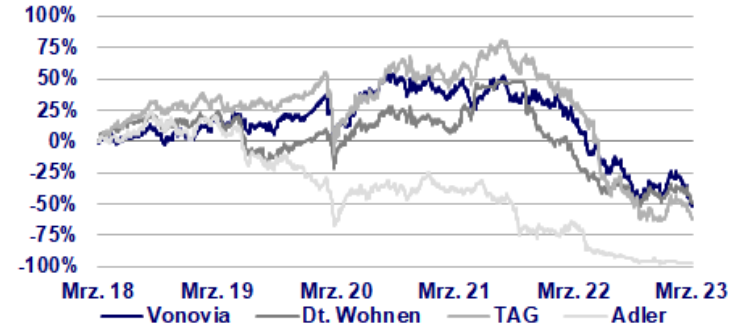
Quelle: Bloomberg. \*Mischportfolio bestehend aus 70% Renten (aus Basis Bloomberg Global Aggregate Total Return Index Value Hedged EUR) und 30% Aktien (auf Basis MSCI World Net Total Return Index in EUR)

## Als Folge des Entzugs der Notenbankliquidität platzt die Alles-Blase...

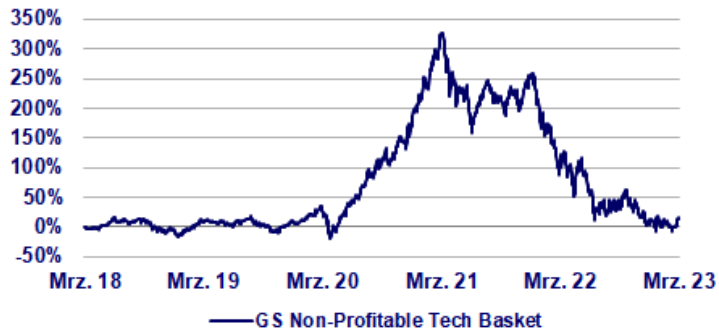
Kursentwicklung FANG-Aktien 5J (in %)



Kursentwicklung Immobilien-Aktien 5J (in%)



Kursentwicklung unprofitabler Tech-Aktien 5J (in%)



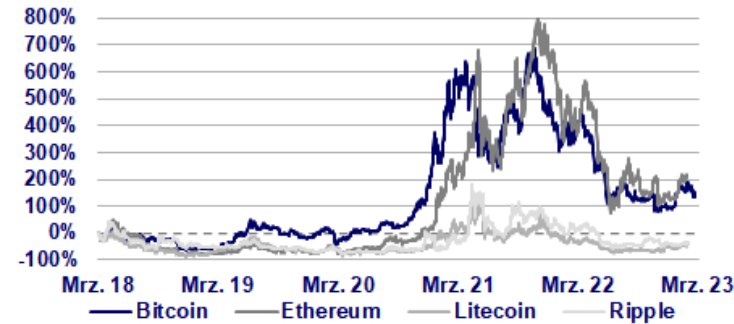
*„Erst wenn die Ebbe kommt,  
sieht man, wer nackt geschwommen ist!“*

Warren Buffett

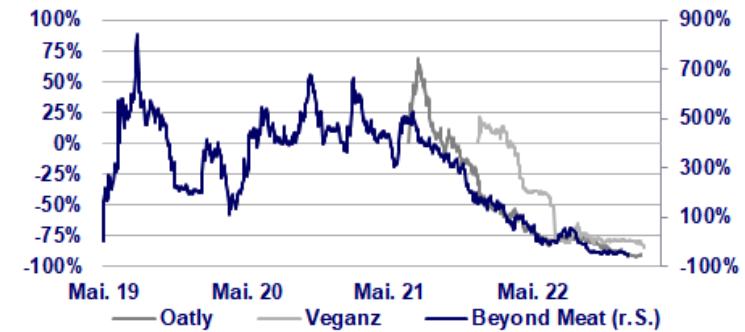


## ...auch bei den gehypten Hochspekulationsobjekten der letzten Jahre

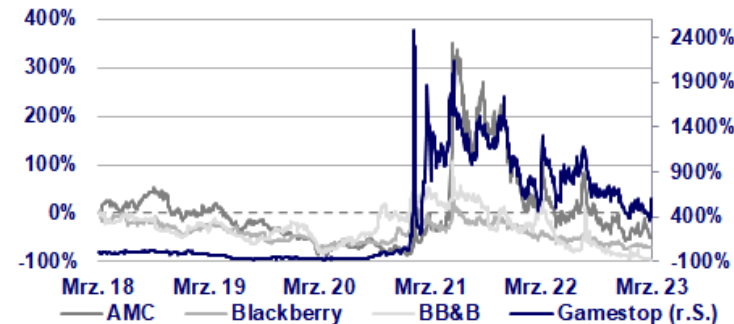
Kursentwicklung Kryptowährungen 5J (in %)



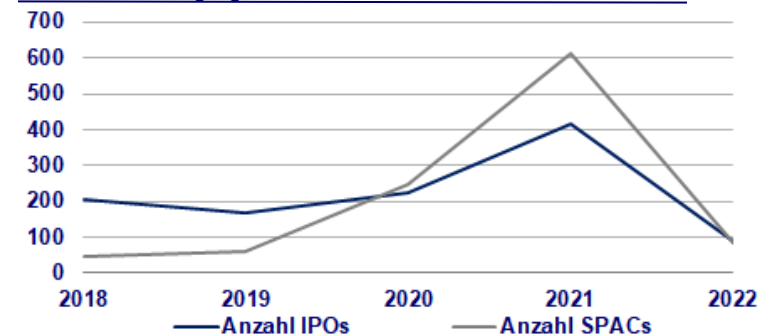
Kursentwicklung Trend Food-Aktien seit jeweiliger Auflage (in%)



Kursentwicklung WallStreetBets-Aktien 2J (in %)



Anzahl US-Börsengänge via IPO & SPAC



Hinweis: Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Quelle: Bloomberg (Kursdaten), EY Global IPO Trends 2022 (Börsengänge); Zeitraum: 5 Jahre (Kryptowährungen, WallStreetBets-Aktien), 2018-2022 (Börsengänge), seit jeweiliger Auflage (Trend Food-Aktien); Stand: 22.03.2023

## Von „überfüttert“ ...

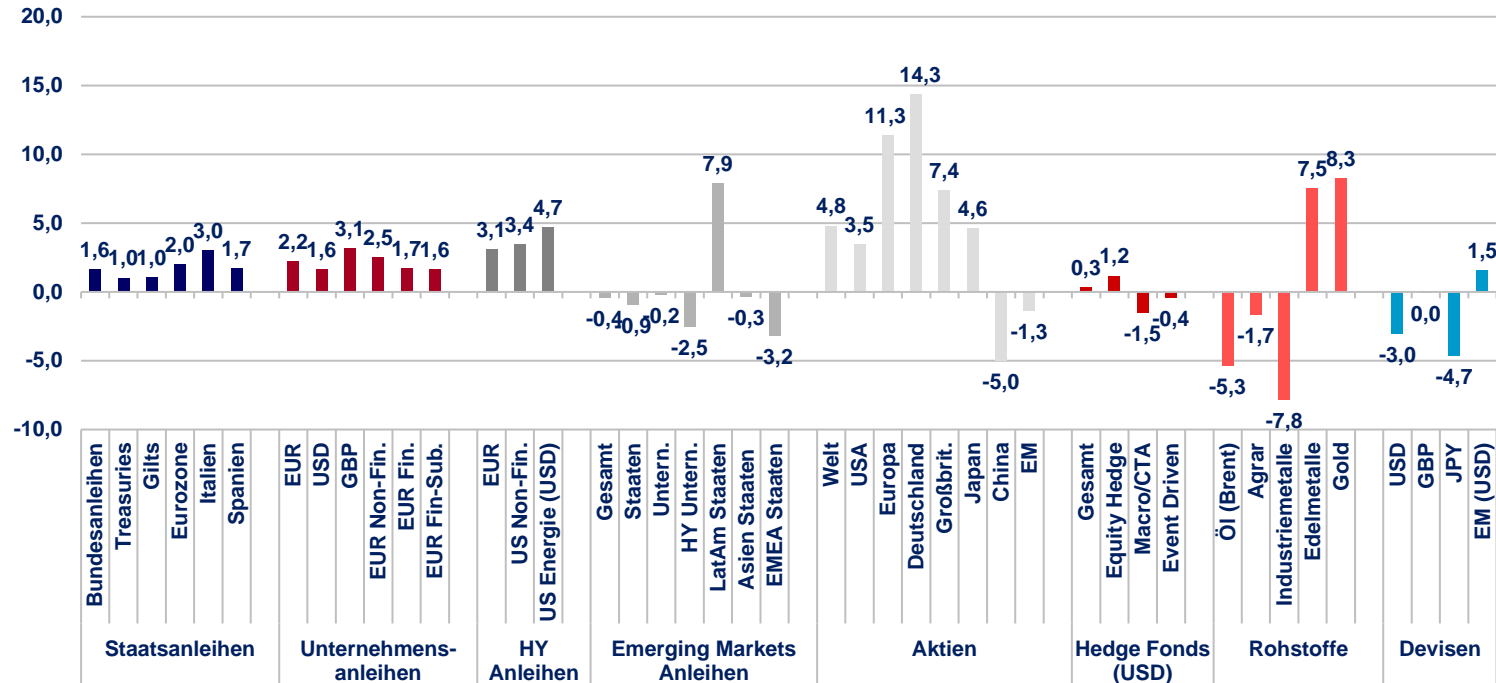


...zu: „Kein Genuss ohne Reue“



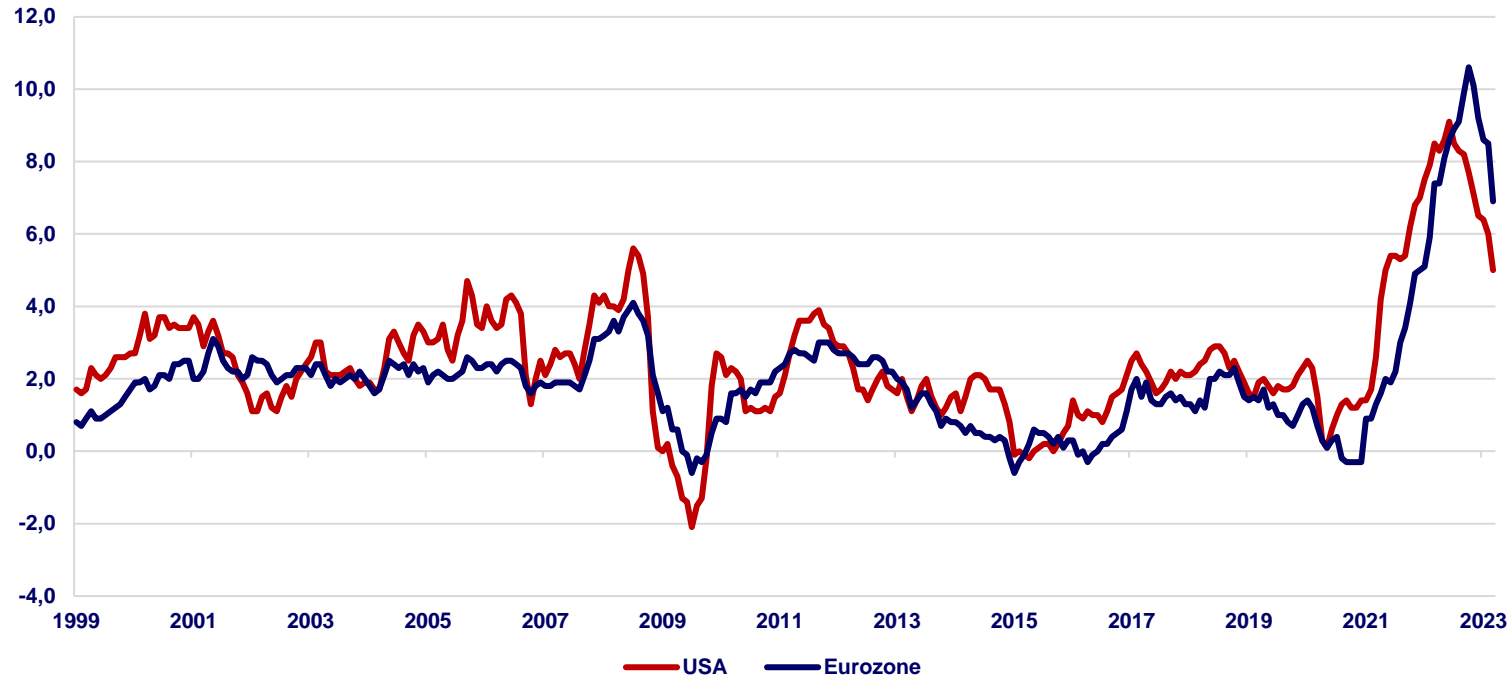
# Gänzlich anderes Bild in 2023 nach fulminantem Jahresstart; doch bergen mögliche Enttäuschungen auf Zins- und Konjunkturseite damit wieder stärkeres Abwärtspotenzial

Entwicklung verschiedener Anlageklassen (seit Jahresbeginn, in % und EUR)



## Inflation bleibt das beherrschende Thema – Hochpunkte scheinen in den großen Währungsräumen jedoch vorerst überschritten

Inflation USA & Eurozone (jährliche Veränderung in %)

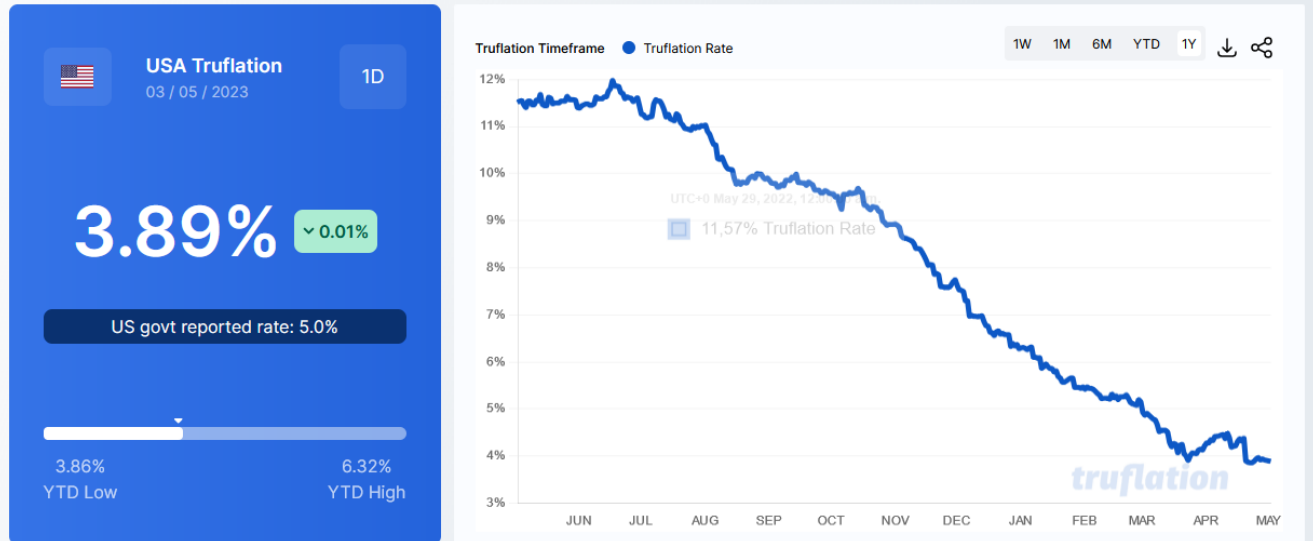


# Eine „Echtzeitmessung“ der Inflation mit mehr als 10 Millionen Datenpunkten bestätigt den Abwärtstrend der Verbraucherpreise in den USA

Inflationsmessung USA (jährliche Veränderung in %) nach Truflation Methodik

## Today's CPI Data by Truflation USA ▼

The USA Inflation Rate by Truflation is **3.89%**, **-0.01%** change over the last day. [Read Methodology](#)



## Energiekrise scheint vorerst überwunden – Gaspreis fällt auf tiefsten Stand seit Sommer 2021

Entwicklung Erdgaspreis\* (in EUR/MWh)



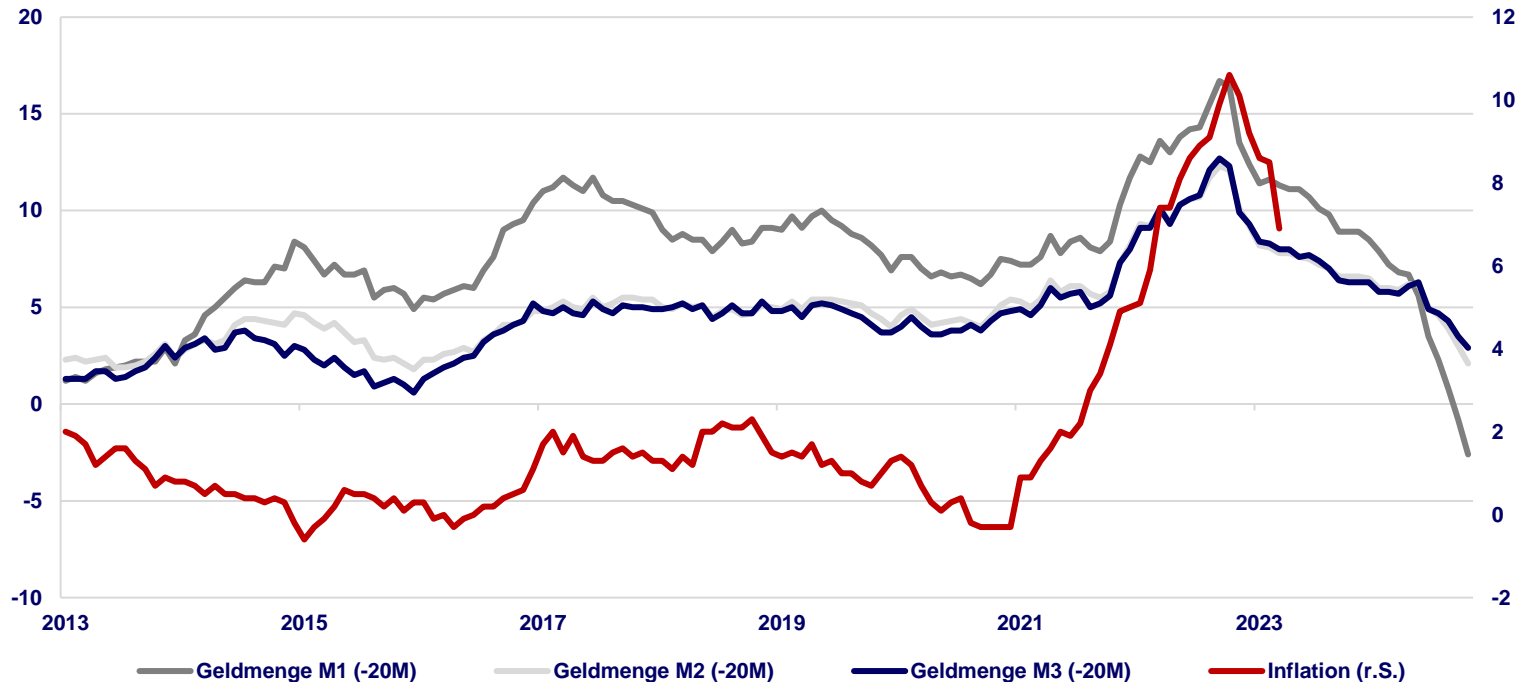
Hinweis: Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

\*Terminpreis (1 Month Forward) für Erdgas zur Abwicklung am virtuellen niederländischen Handelspunkt Title Transfer Facility (TTF)

Quelle: Bloomberg; Zeitraum: 5 Jahre; Stand: 25.04.2023

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

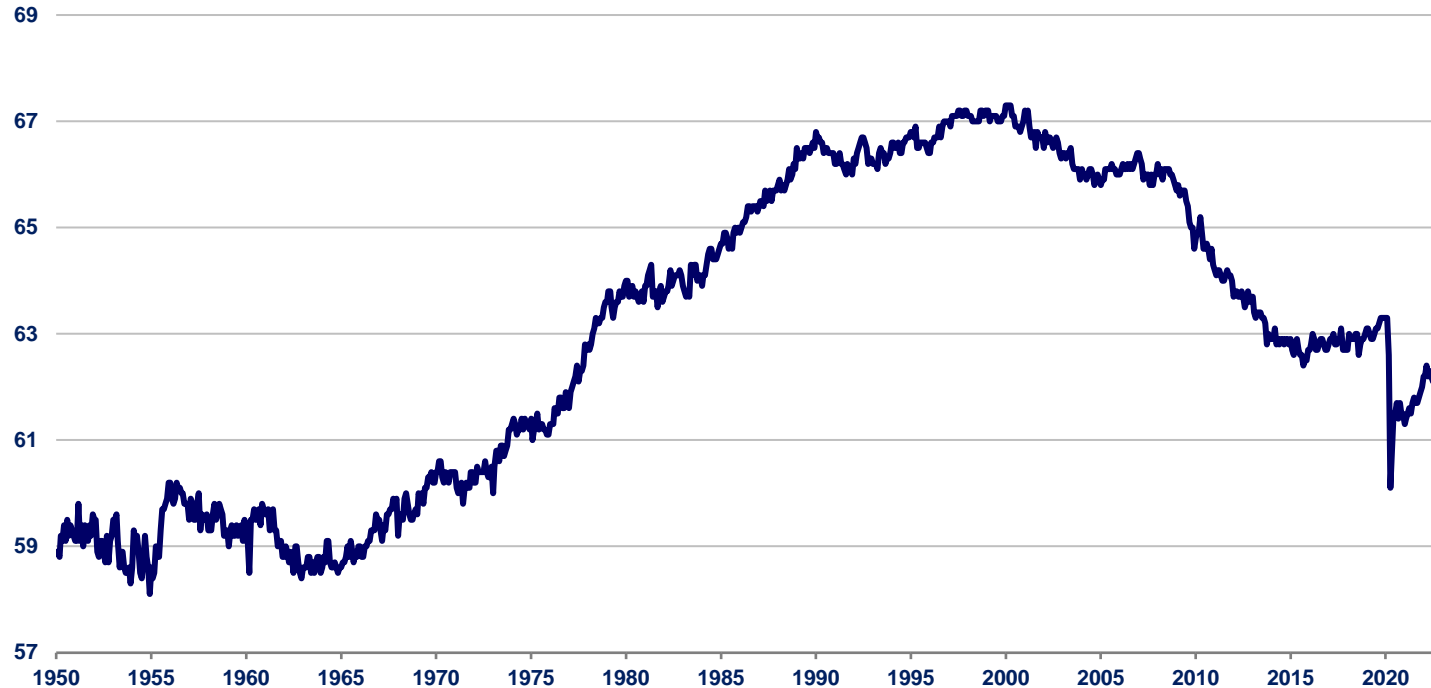
Eurozone: Entwicklung von Inflation und Geldmenge M1, M2 und M3 (jährliche Veränderungsrate in %)





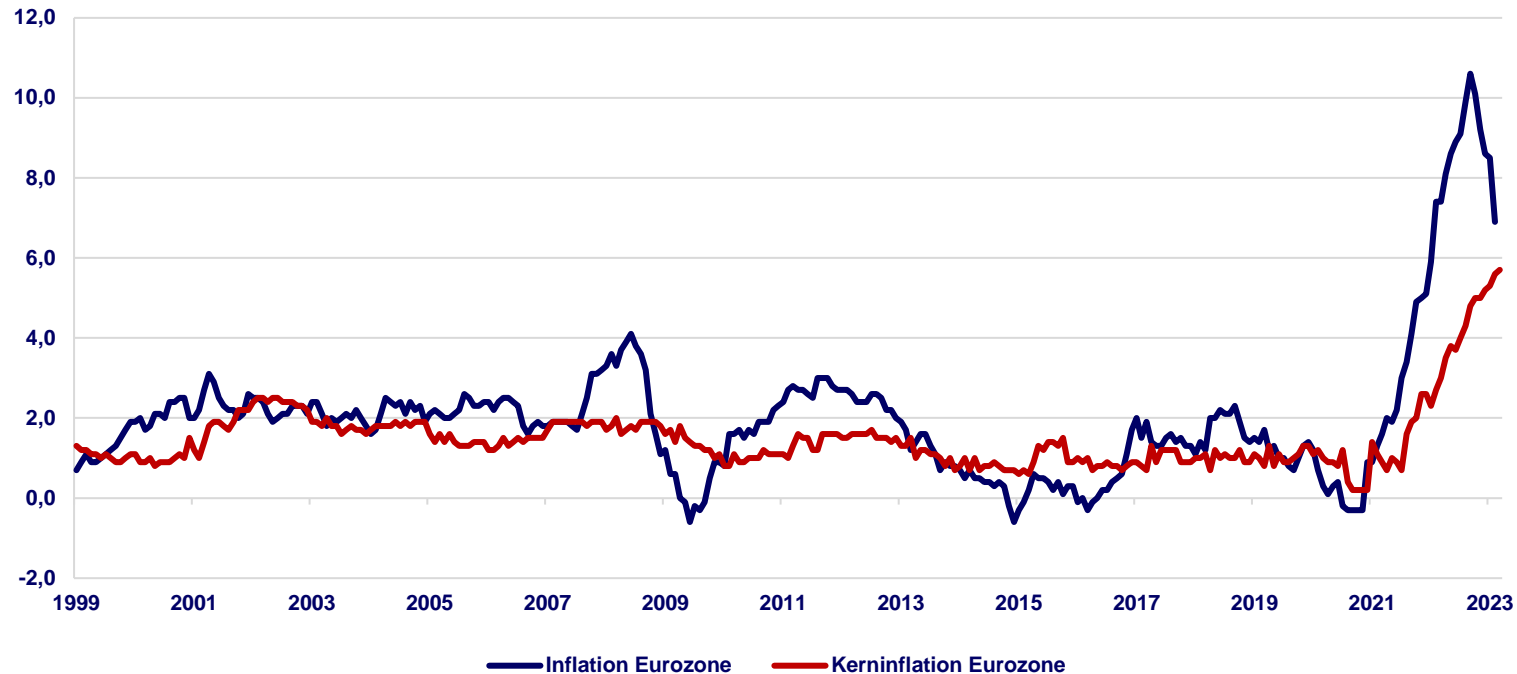
## Ein Treiber: Hoher Lohndruck – auch weil die Erwerbsbeteiligung sich noch immer nicht vollständig erholt hat

Entwicklung der Erwerbsbeteiligungsquote in den USA (in %)



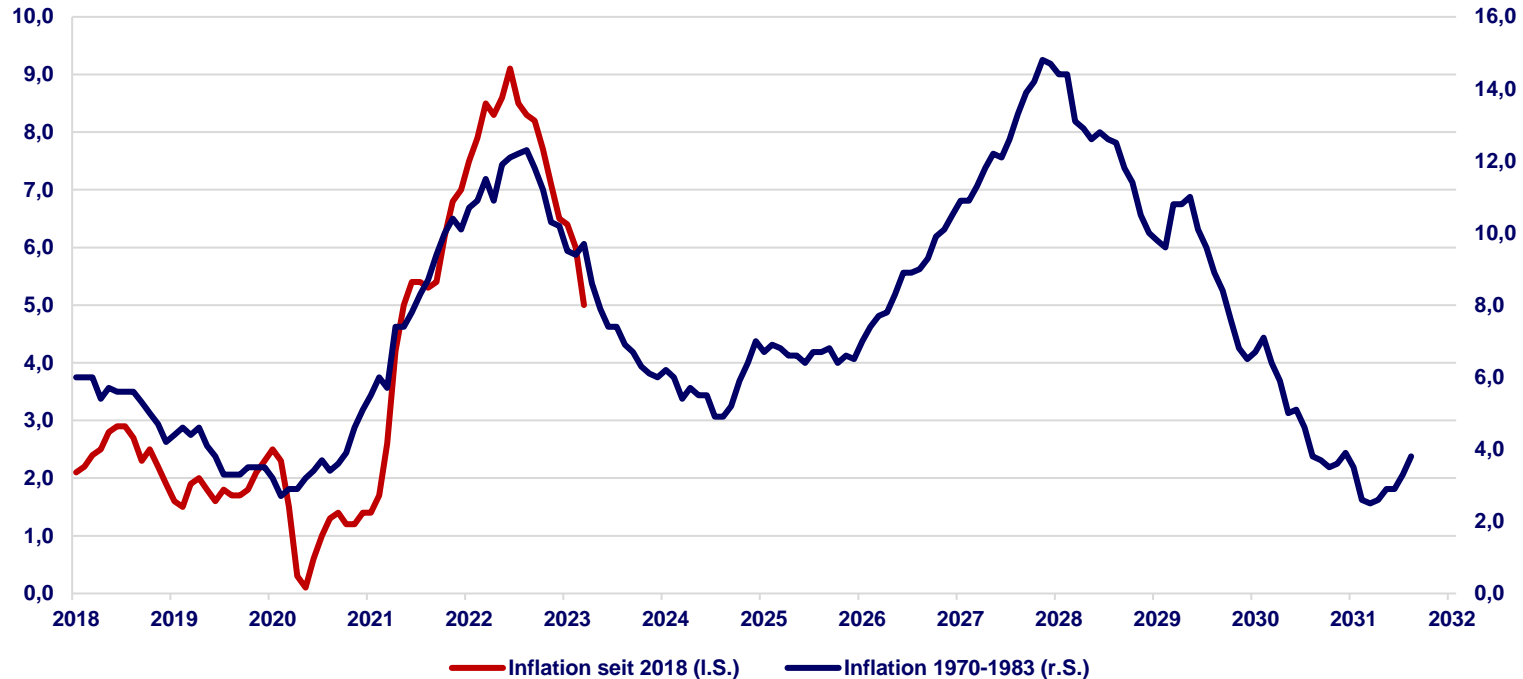
## Kerninflation noch im Aufwärtstrend

Eurozone: Entwicklung von Inflation und Kerninflation (in %)



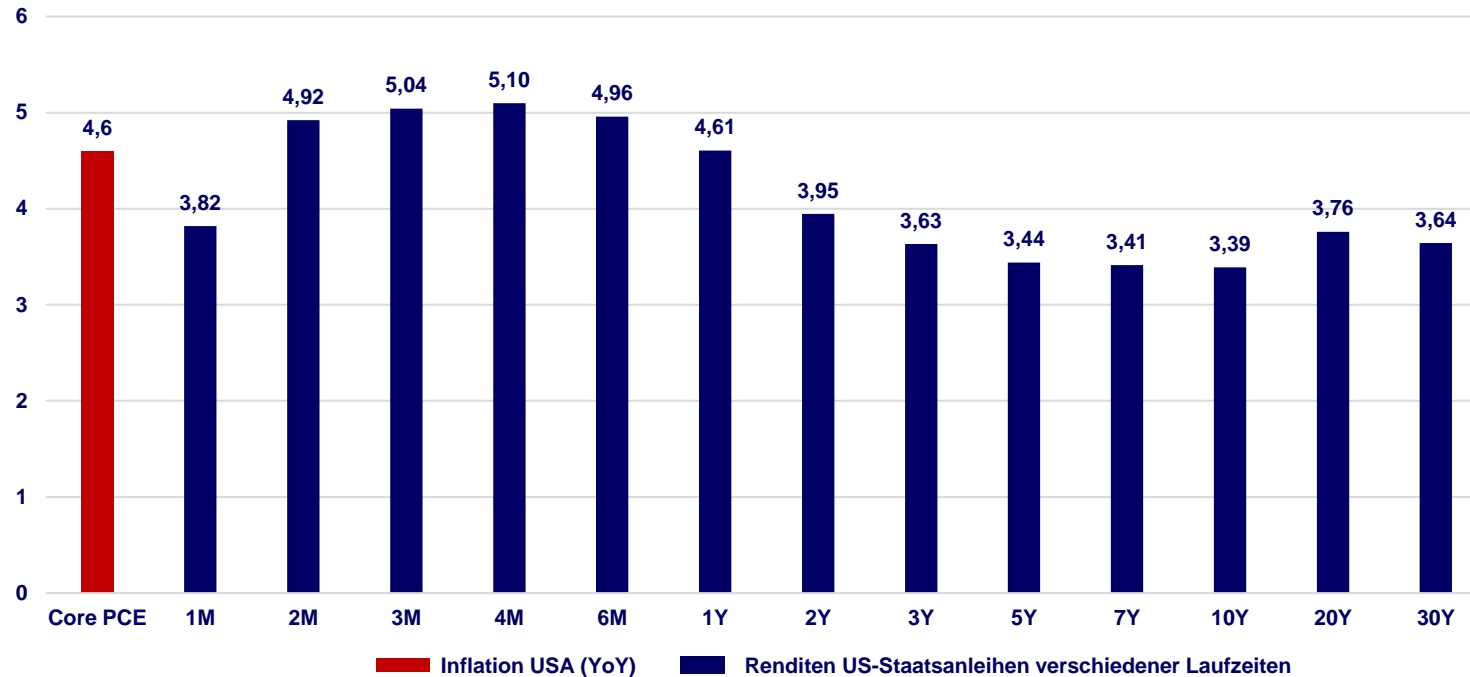
## Doch auch wenn der Inflationshöhepunkt vorerst hinter uns liegt – die Vergangenheit mahnt zur Vorsicht!

Inflationszyklen: Heute vs. 1970er (in %)



## Die US-Kerninflationsrate liegt noch immer oberhalb vieler Laufzeitrenditen der US-Zinskurve – für Jahresende erwarten die Märkte aktuell einen Leitzins von 4,4%\*

USA: aktuelle Kerninflationsrate vs. Zinskurve (in %)



## Die Notenbanken können nur so lange die Preisstabilität steuern, wie dabei die Systemstabilität nicht in Gefahr gerät

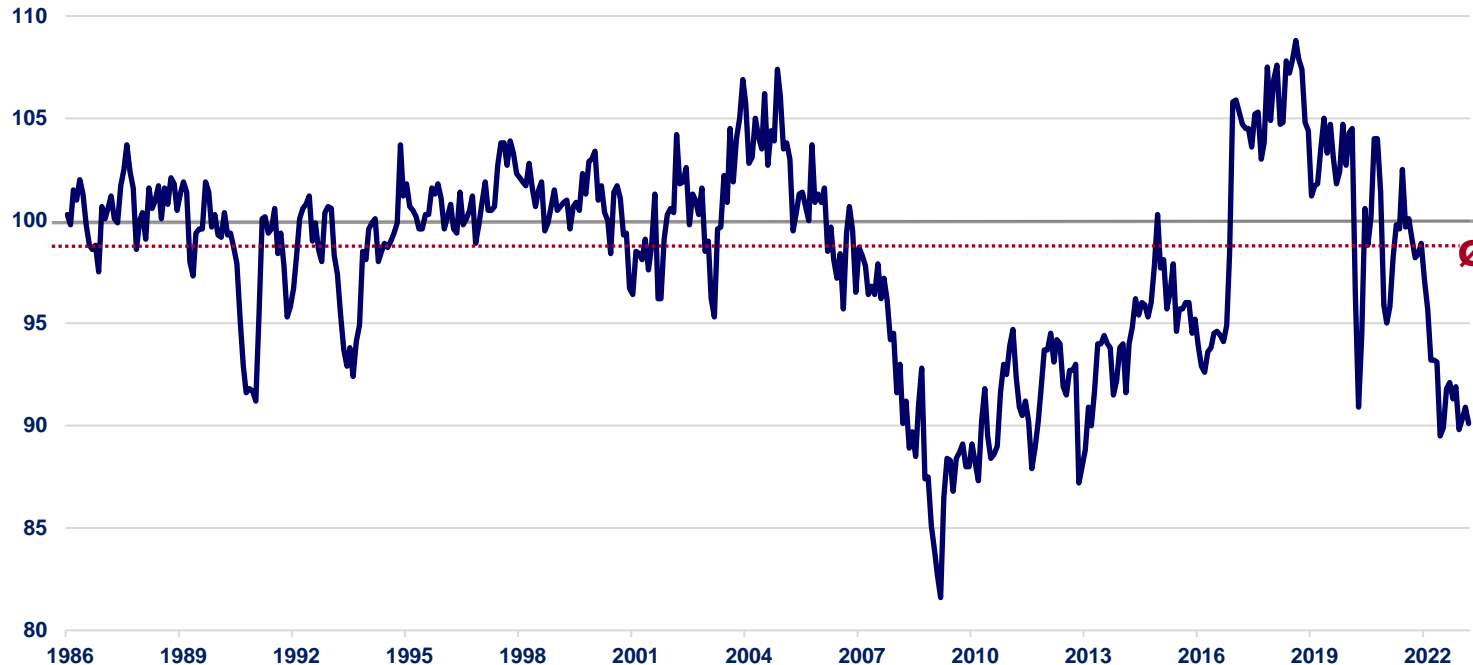


### Kollateralschäden früherer Zinsanhebungszyklen

	Boom-Bust-Opfer
1974	Franklin National Bank
1982	Penn Square Bank
1980er	Savings & Loan Krise
1994	Orange County
1994	Tequila Krise (Peso)
1997	Asienkrise
1998	Russland Zahlungsausfall
1998	LTCM
2007-08	Washington Mutual, Bear Stearns, Lehman Brothers, Immobilienmärkte
2022	Krypto
2023	SVB, Signature, First Republic, Credit Suisse

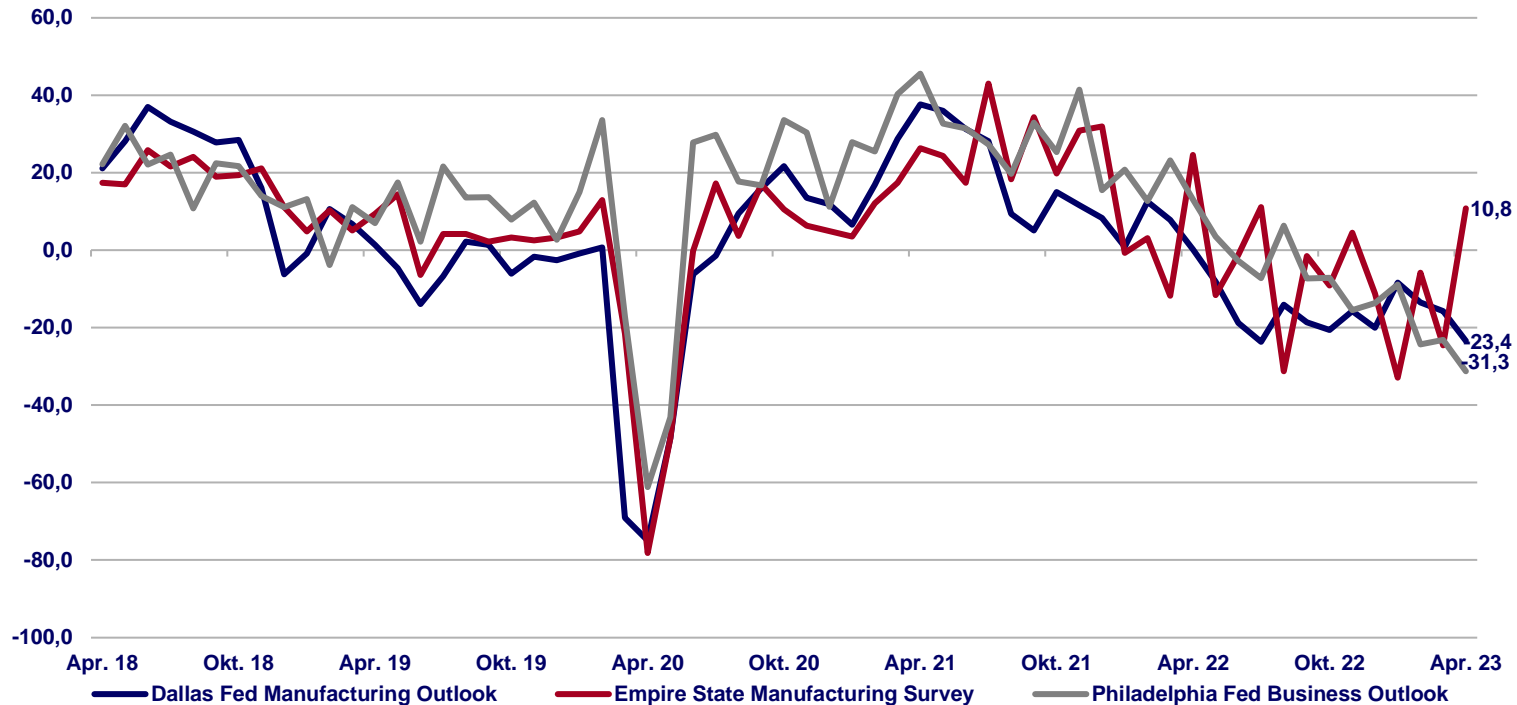
## Konjunktur USA: Inflation und Lohndruck belasten das Geschäftsklima erheblich

Geschäftsklima USA (NFIB Small Business Optimism Index; 1986 = 100)



## Auch bei regionalen US-Indikatoren in Summe negativer Trend

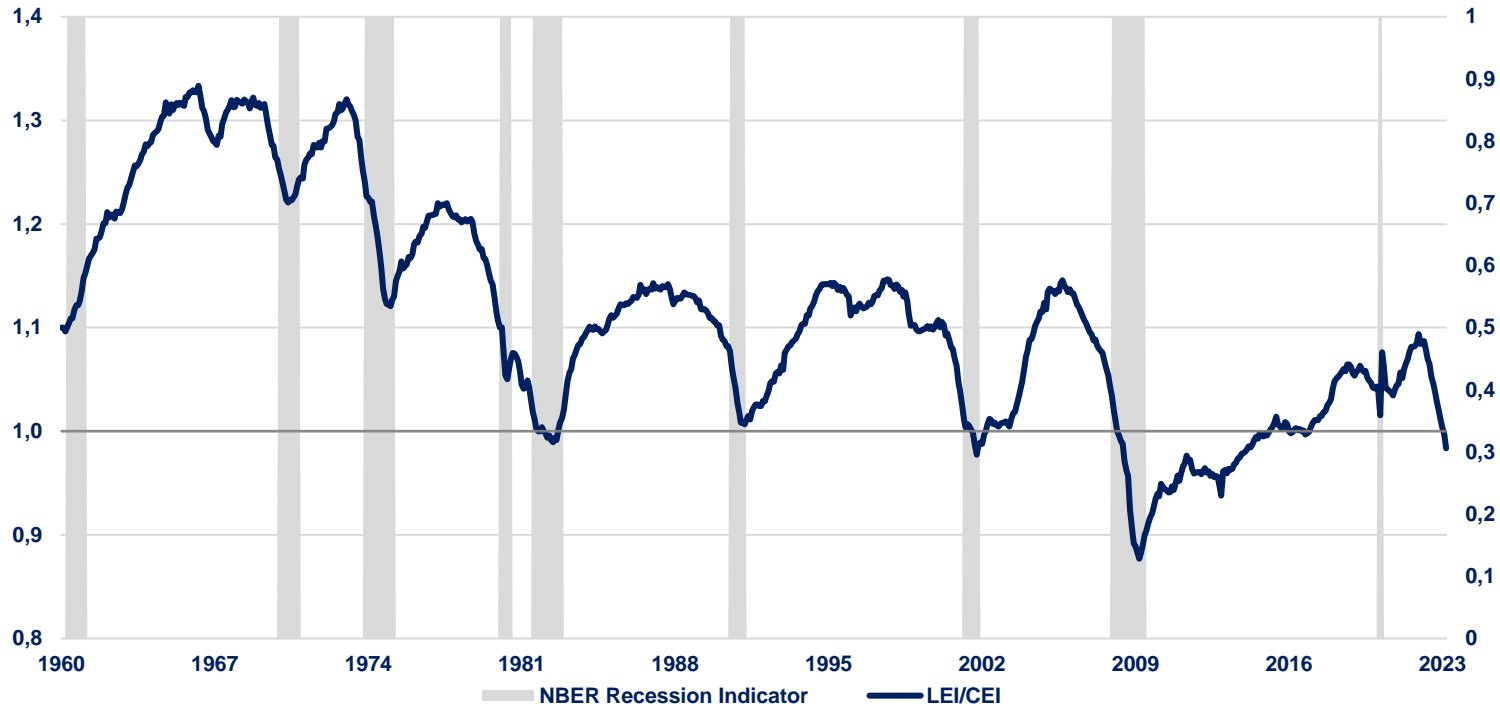
Geschäftsklima USA: Regionale Indikatoren



\*Quelle: Bloomberg; Zeitraum: 5 Jahre; monatliche Daten; Stand: 31.01.2023

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

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



\*Conference Board Leading Economic Index, \*\*Conference Board Coincident Economic Index; Quelle: Bloomberg; Zeitraum: Januar 1960 - März 2023



## US Zinskurve mit stärkster Inversion seit den frühen 1980er Jahren

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

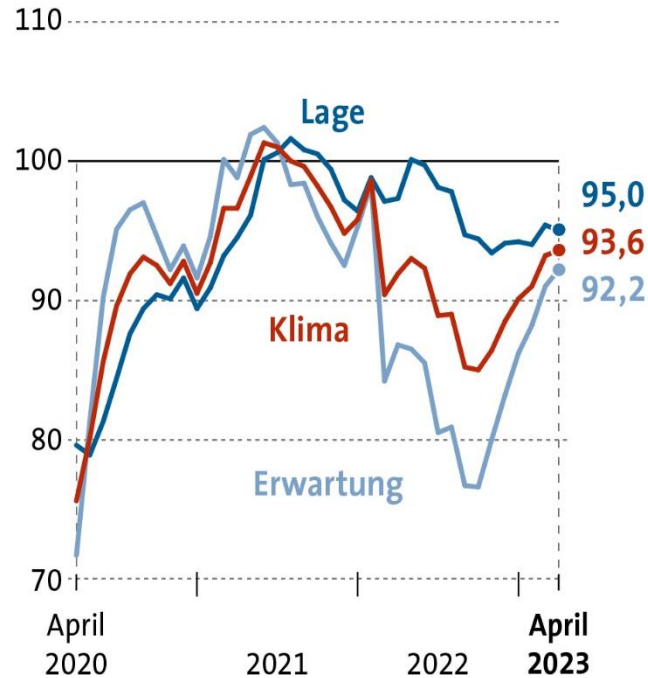


### Wichtige Implikationen der US-Zinskurve

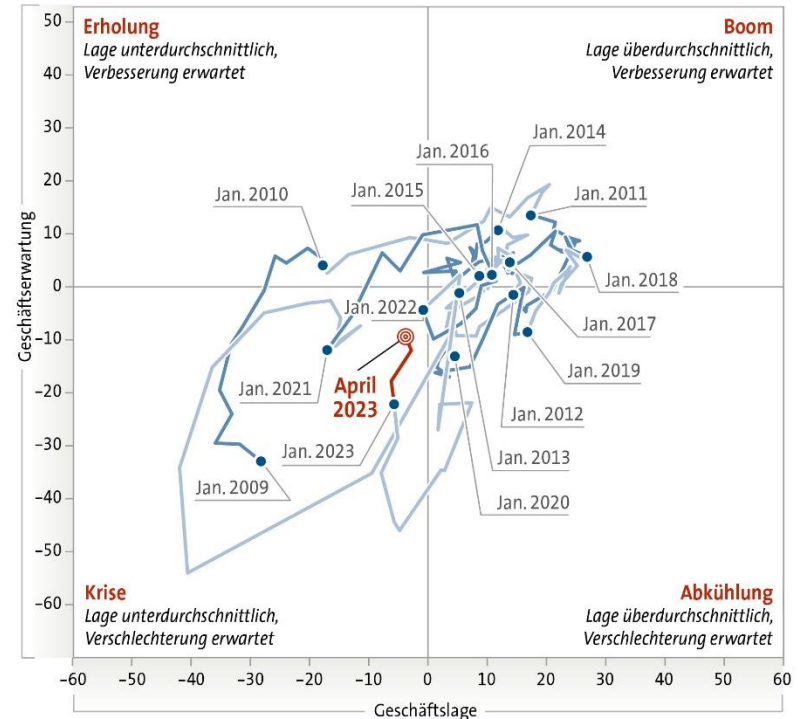
- Die niedrige und fallende Laufzeitprämie verdeutlicht das geringe Vertrauen, das Marktteilnehmer in die wirtschaftliche Entwicklung haben
- Eine inverse Zinsstruktur war in der Vergangenheit ein verlässlicher Indikator für eine bevorstehende Rezession

# Konjunktur Deutschland: Ifo Geschäftsklimaindex im Herbst so schwach wie zuletzt 2020; über die letzten fünf Veröffentlichungen hinweg aber mit Erholungssignalen

Ifo-Geschäftsklimaindex (2015 = 100)



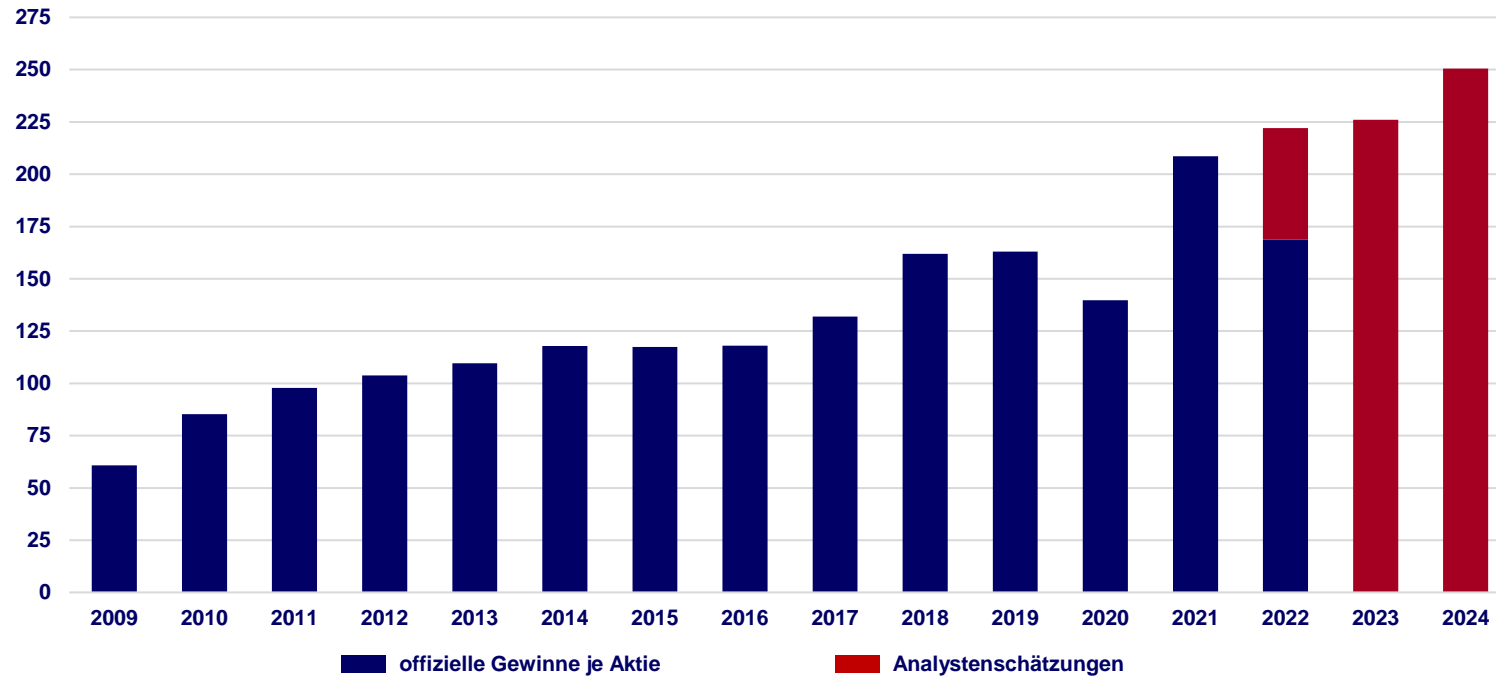
Ifo-Geschäftsklimaindex (um langfristigen Mittelwert bereinigte Salden)



Hinweis: jeweils saisonbereinigt  
Quelle: Börsenzeitung, Ifo-Institut; Stand: April 2023

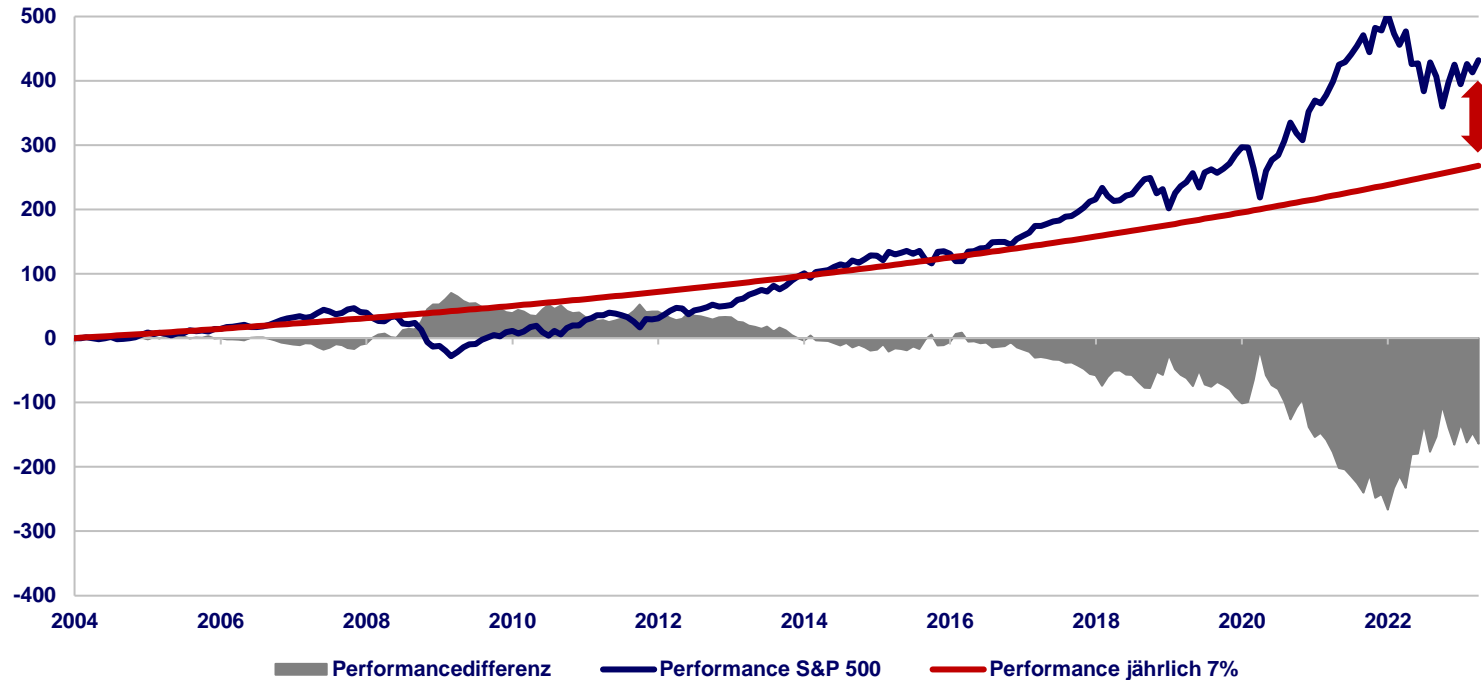
## Gewinnerwartungen trotz konjunkturellem Gegenwind weiterhin ambitioniert hoch

Gewinne und Gewinnschätzungen je Aktie im S&P 500 (2009-2024)



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

Die moderne Portfoliotheorie ist in der letzte Dekade nicht eingetreten



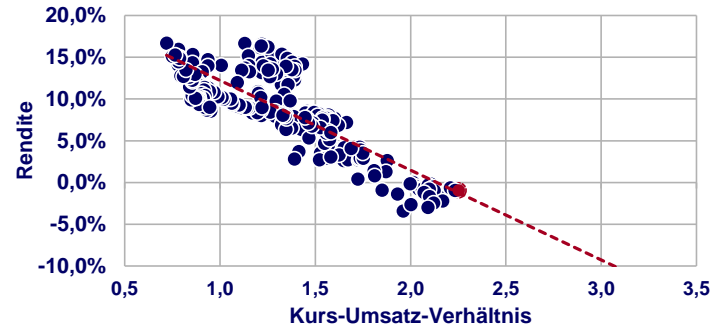
## Die hohen Bewertungsniveaus der Aktienmärkte mahnen weiter zur Vorsicht, denn: Die Bewertungen von heute sind die Renditen von morgen

Kurs-Umsatzverhältnis des S&P 500



KUV Intervall		Nachfolgende Ø Rendite
von ...	bis ...	über 10 Jahre (p.a.)
0,7	0,9	12,5%
0,9	1,2	10,9%
1,2	1,3	11,9%
1,3	1,4	9,9%
1,4	1,5	7,4%
1,5	1,6	6,4%
1,6	1,8	3,2%
1,8	2,1	-0,7%
2,1	2,2	-1,3%
2,2	3,2	-0,9%

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. 2,3** 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

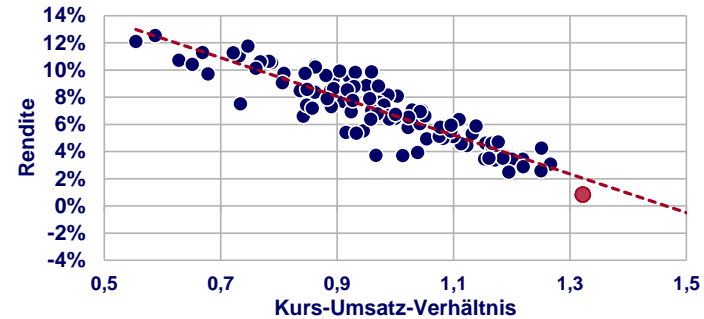
## Bewertungsniveaus in Europa zwar niedriger, aber nach wie vor deutlich über dem Durchschnitt der letzten 20 Jahre

Kurs-Umsatzverhältnis des MSCI Europe



KUV Intervall		Nachfolgende Ø Rendite über 10 Jahre (p.a.)
von ...	bis ...	
0,55	0,84	8,5%
0,85	0,91	7,2%
0,92	0,96	6,3%
0,96	1,05	5,4%
1,05	1,10	4,3%
1,10	1,17	3,7%
1,17	1,22	2,8%
1,22	1,26	2,3%
1,26	1,39	0,8%
1,40	1,90	-0,1%

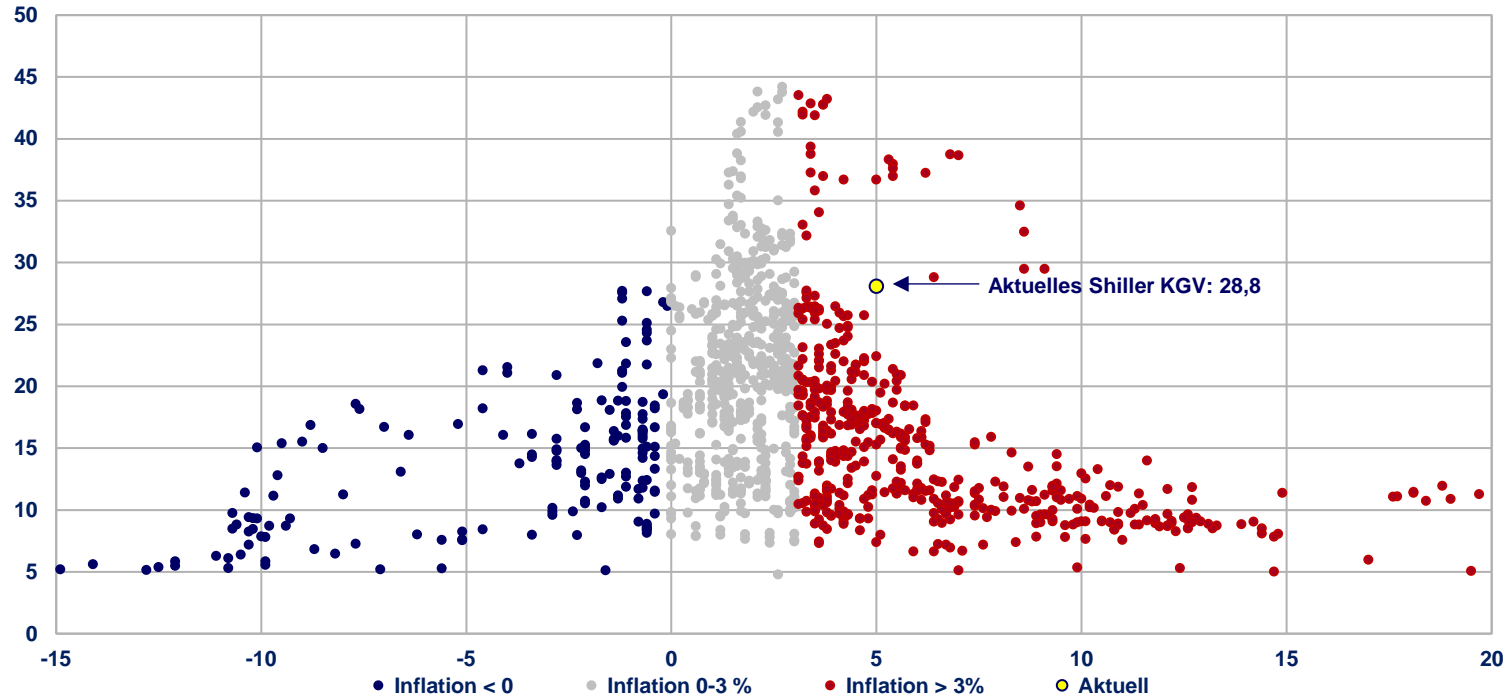
Beispiel S&P500: Aktuelles Kurs-Umsatz-Verhältnis und darauffolgende Renditen der nächsten 10 Jahre (p.a.)



- Das aktuelle Bewertungsniveau des amerikanischen Aktienmarkts legt auf Basis des **Kurs/Umsatz-Verhältnisses von ca. 1,3** eine langfristige Rendite von weniger als 1% 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

# Inflation und Aktienmarktbewertungen: Kein lineares Verhältnis!

Inflation und Shiller KGV\*



Quelle: Bloomberg; Yale University, Zeitraum: 01.01.1920 - 31.03.2023

Hinweis: Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

\*10-jähriger Mittelwert der inflations-adjustierten Gewinne der Unternehmen des S&P500 im Verhältnis zum Kurswert

## US-Bärenmärkte und korrespondierende Bewertungskorrekturen (1957 – 2020)

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%

### Aktueller Bärenmarkt (seit Januar 2022)

S&P 500 Hoch	S&P 500 Tief	KGV zum S&P 500 Hoch	KGV zum aktuell	KGV Korrektur
Jan. 2022	?	24,1	18,5	-23,3%



## Blick in die Historie: Selbst ein „Fed Pivot“ schon in 2023 würde nicht automatisch für steigende Kurse sprechen

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

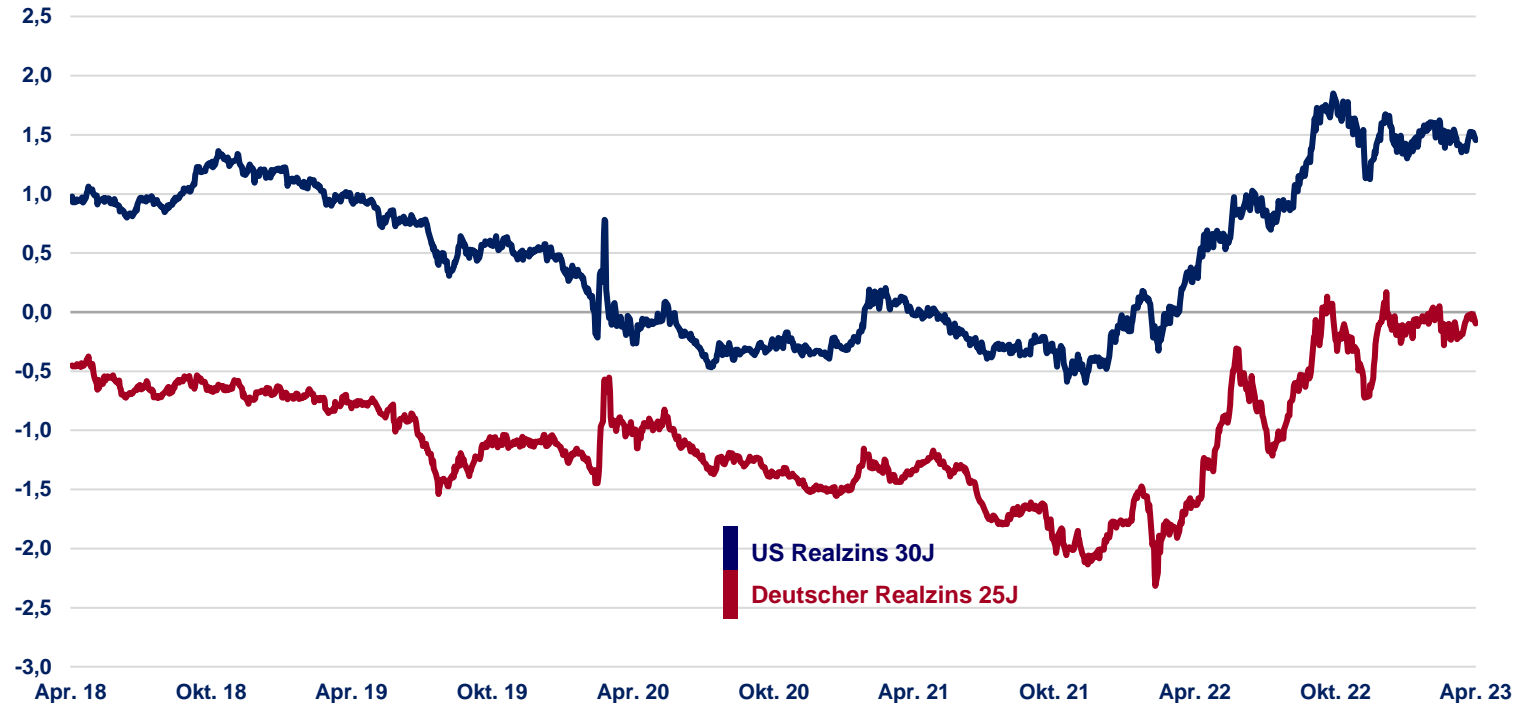
Hinweis: Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

\*Fed Pivot = letzter Zinsschritt in einem Zinserhöhungszyklus; \*\* Tiefstand noch in der Woche des Zinsscheides

Quelle: Bloomberg; wöchentliche Daten; Zeitraum: 01.01.1971 - 31.12.2022

## Starker Anstieg längerfristiger Realrenditen war für Märkte in 2022 schmerzhaft, bietet aber nach vorne attraktive Kaufgelegenheiten

Inflationsgeschützte Anleiherenditen in % für US-Treasuries in USD und Bundesanleihen in EUR



## Renten: Renditeanstieg ermöglicht wieder angemessenere Risikokompensation

EUR Staatsanleihen	Fälligkeit in Jahren												
	1	2	3	4	5	7	8	9	10	15	20	25	30
Deutschland	3,0	2,8	2,7	2,6	2,5	2,4	2,4	2,4	2,5	2,6	2,6	2,5	2,5
Frankreich	3,2	3,1	2,9	2,9	2,8	2,9	2,9	3,0	3,0	3,3	3,4	3,4	3,4
Italien	3,7	3,8	3,8	3,9	4,0	4,2	4,4	4,5	4,6	4,9	5,0	4,9	4,8
Spanien	3,0	3,2	3,2	3,2	3,1	3,2	3,3	3,3	3,4	3,5	3,8	3,9	3,9
Niederlande	3,1	2,9	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,9	2,9	2,8	2,8
Österreich	3,1	3,0	2,9	2,9	2,9	3,0	3,0	3,0	3,1	3,2	3,2	3,2	3,2
Belgien	3,2	3,0	2,9	2,9	2,9	2,9	3,0	3,1	3,1	3,4	3,5	3,5	3,5
Irland	3,2	3,0	2,8	2,8	2,8	2,8	2,8	2,9	2,9	3,2	3,3	3,3	3,2
Finnland	3,1	3,0	2,9	2,8	2,9	2,9	3,0	3,0	3,1	3,2	3,2	3,1	3,0
Euro Swaps Curve	3,9	3,6	3,4	3,3	3,2	3,1	3,1	3,1	3,1	3,1	3,0	2,8	2,7

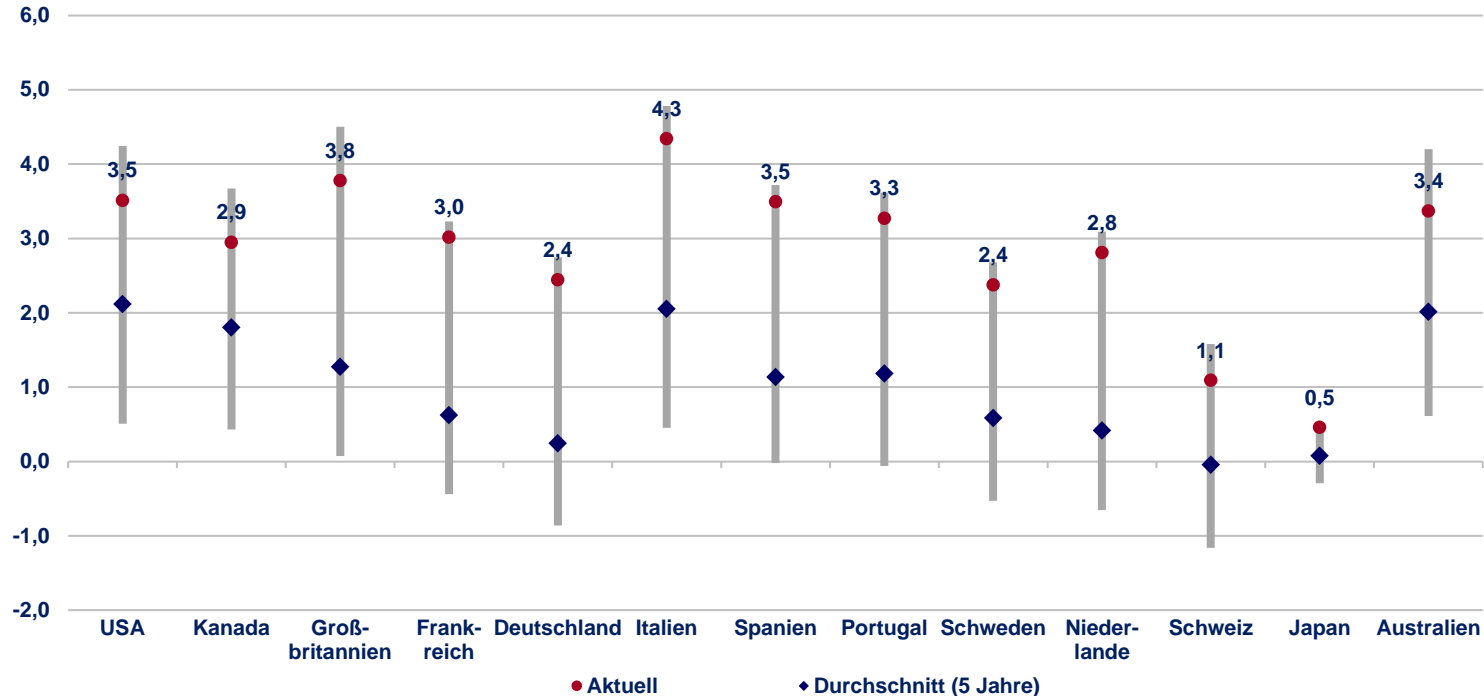
Europäische EUR Unternehmensanleihen	Fälligkeit in Jahren												
	1	2	3	4	5	7	8	9	10	15	20	25	30
Sehr gute Bonität	3,4	3,5	3,5	3,4	3,4	3,5	3,6	3,6	3,7	3,9	4,0	3,9	3,9
Gute bis mittlere Bonität	3,4	3,5	3,4	3,4	3,4	3,5	3,5	3,5	3,6	3,8	3,9	3,9	4,0
Mittlere bis geringe Bonität	3,6	3,8	3,8	3,8	3,8	3,9	3,9	4,0	4,0	4,2	4,3	4,3	4,3
Pfandbriefe	3,7	3,6	3,5	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,4	3,5	3,5	3,4
Quasi-staatliche Anleihen	3,5	3,5	3,3	3,3	3,2	3,2	3,2	3,2	3,3	3,5	3,5	3,4	3,4

**Rot** = Negative Realrendite auf Basis der EUR-Inflationserwartungen\*

Quelle: Bloomberg; Stand: 25.04.2023; \*EUR Inflation Swap Forward 5Y5Y: 2,45%

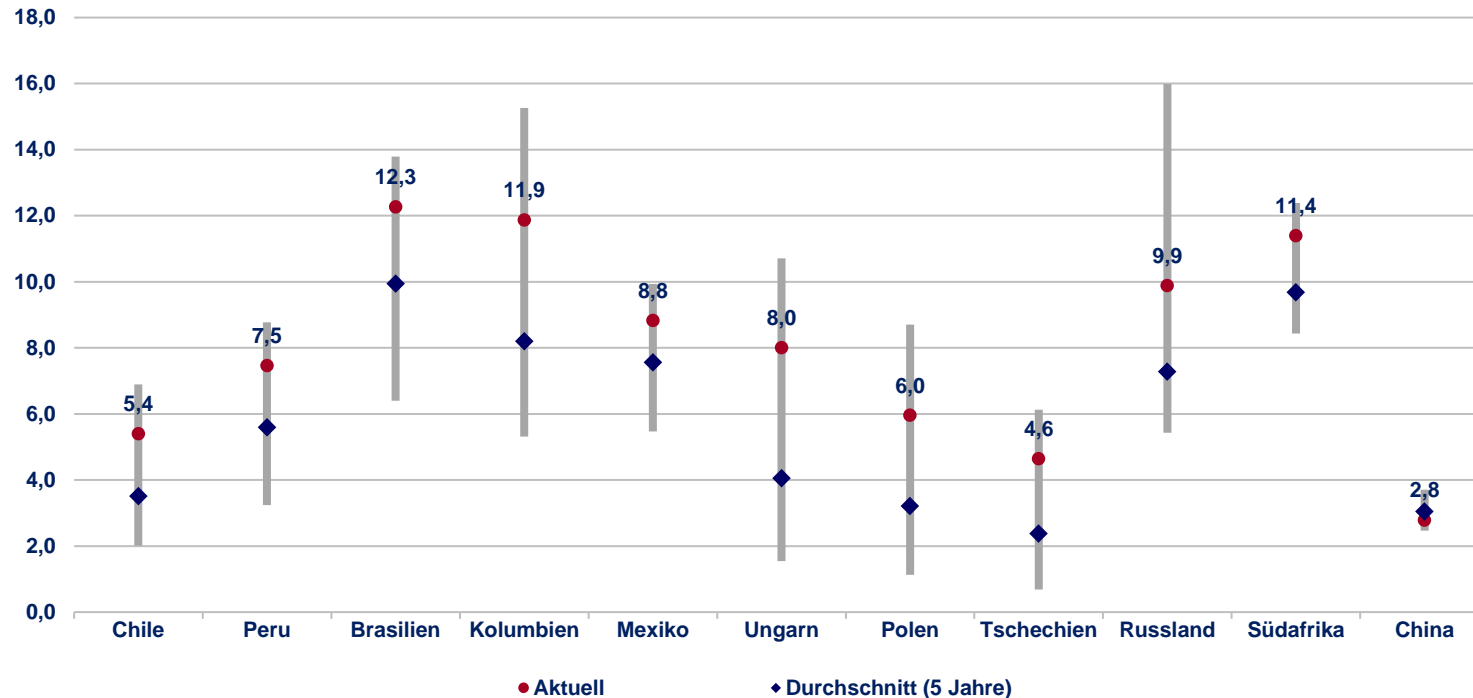
## Staatsanleihenrenditen deutlicher über dem Schnitt der letzten Jahre

Renditespannen von Staatsanleihen ausgewählter Industriestaaten (in %)



## Staatsanleihenrenditen deutlicher über dem Schnitt der letzten Jahre

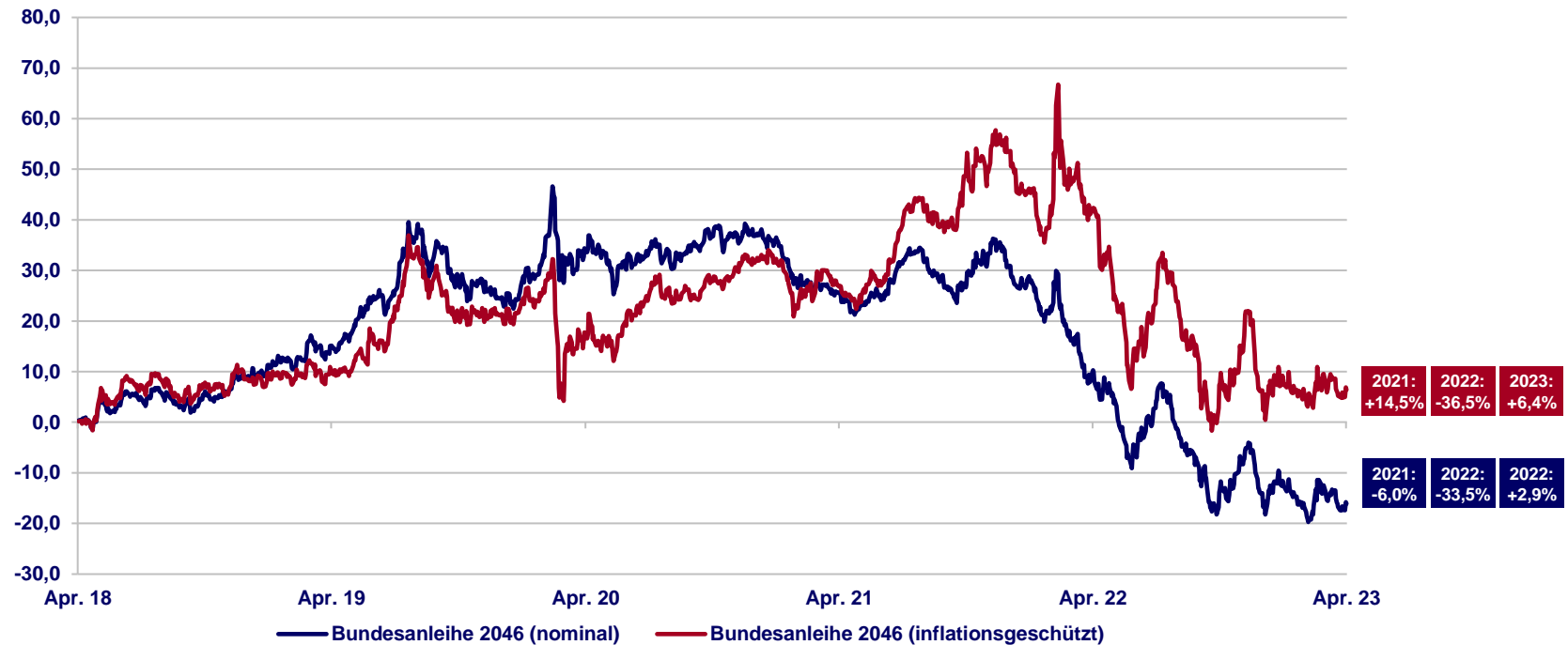
Renditespannen von Staatsanleihen ausgewählter Schwellenländer (in %)



Hinweis: Die Zahlenangaben beziehen sich auf die Rendite 10-jähriger Staatsanleihen der dargestellten Länder, über einen Zeitraum von 5 Jahren, jeweils in Lokalwährung  
Quelle: Bloomberg; Stand: 25.04.2023

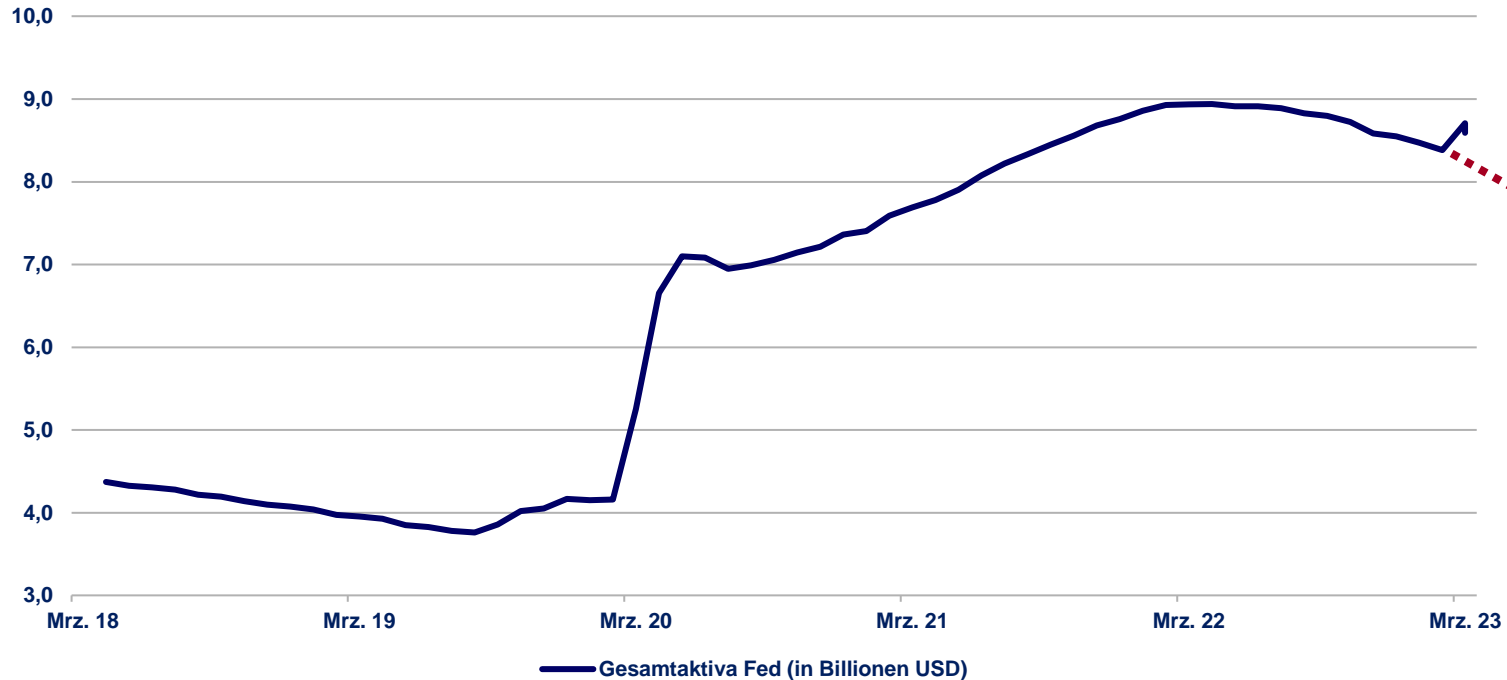
## Deutliche Outperformance inflationsindexierter Anleihen seit der Corona-Krise

Gesamtertrag Bundesanleihen im Vergleich (in %)



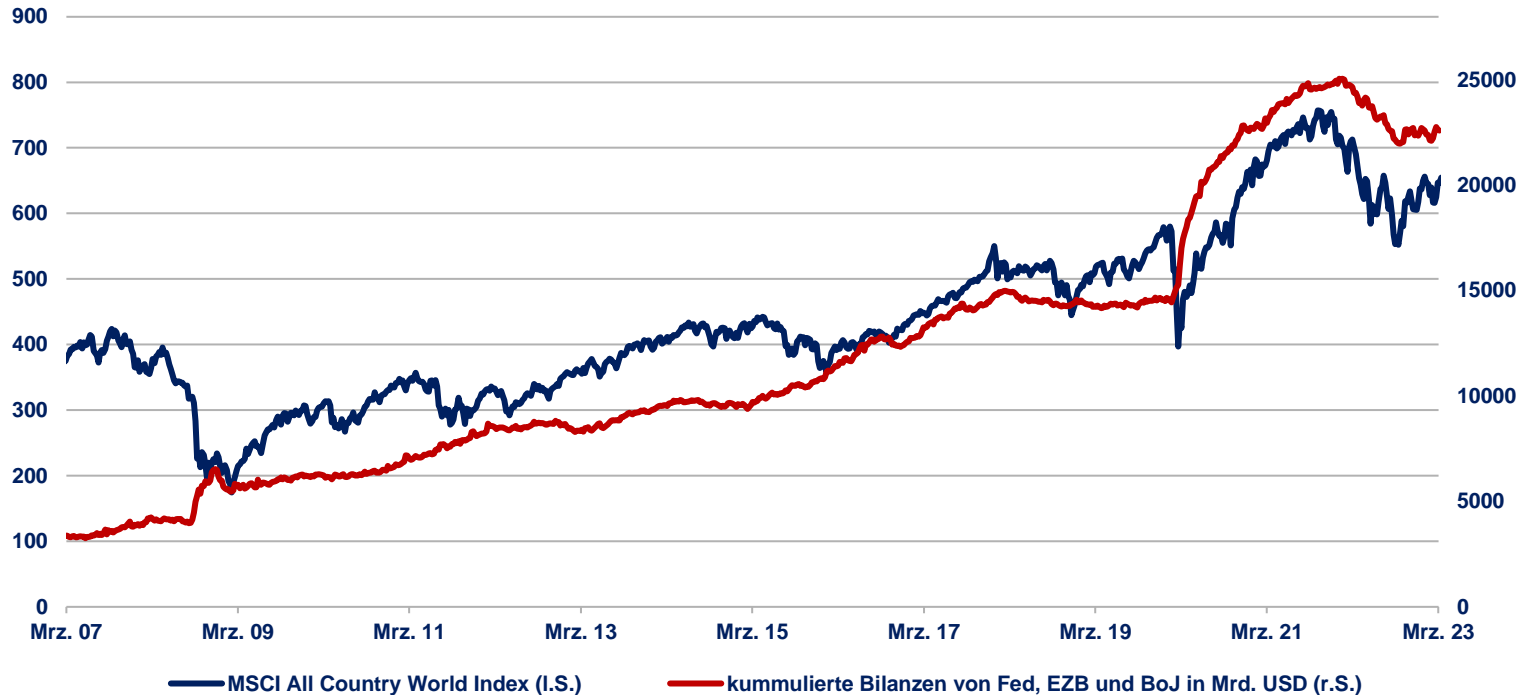
## Neue Liquiditätshilfen für Banken beenden geplante Bilanzreduktion der Fed vorerst wieder

US-Zentralbankbilanz: Entwicklung (und Projektion) der Gesamtaktiva (in Billionen USD)



## Enger Zusammenhang zwischen Zentralbankbilanzen und Aktien

Gleichlauf zwischen Aktienmarkt und Zentralbankbilanzen





# Alles hängt am Realzins! Stark positiver Zusammenhang zwischen Realzinsniveau und nachfolgend zu vereinnahmenden Renditen

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



Hinweis: Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.

Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen; Realzinsniveau = Rendite zweijähriger US-Treasuries – US-Inflationsrate (CPI); Anleihen auf Basis Bloomberg US Aggregate Total Return Index; Aktien auf Basis S&P 500 Index (Total Return); jeweils in USD; monatliche Daten; Zeitraum: 01.01.1977 – 31.03.2023

## Aktuelles Kapitalmarktumfeld: Zins- und Zeitenwende haben ihren Preis

**Konjunktur**

- Rezessionswahrscheinlichkeit für 2023 hoch
- Mildere Rezession in Europa als im Vorjahr zu erwarten war
- Energiekrise und Sanktionen verstärken aber in Europa weiter das Abwärts- und Stagflationsrisiko
- Inflationsdruck sollte im Jahresverlauf abnehmen, Inflationsraten bleiben aber über Vor-Covid-Niveau
- Erste Lichtblicke in China

**Globale Schulden**

- Globale Verschuldung auf sehr hohem Niveau
- Schuldentragfähigkeit in vielen Regionen ernsthaft in Frage gestellt
- Hohe Schulden wirken langfristig wachstums- und inflationsbremsend
- Gefahr der Rückkehr EUR-Schuldenkrise mit steigenden Zinsen EUR-Peripherie

**Geldpolitik**

- Notenbankpolitik inzwischen deutlich restriktiv
- Fed bereits mit mehreren Zinserhöhungen, Märkte erwarten Leitzinsspitze bei 5% im Juni und Zinssenkungen in H2-2023
- EZB vor weiteren Zinsanhebungen, Markt erwartet Einlagenzins in Q3 2023 bei 3,75%
- Märkten wetten auf Pivot

**Bewertung**

- US-Aktien mit im historischen Vergleich noch immer hohen Bewertungen
- „Alles Blase“: Marktpreise unterlagen starken Verzerrungen durch Notenbankeingriffe
- Realzins bereits wieder neutral – selektiv durchaus attraktive Gelegenheiten im Rentenmarkt

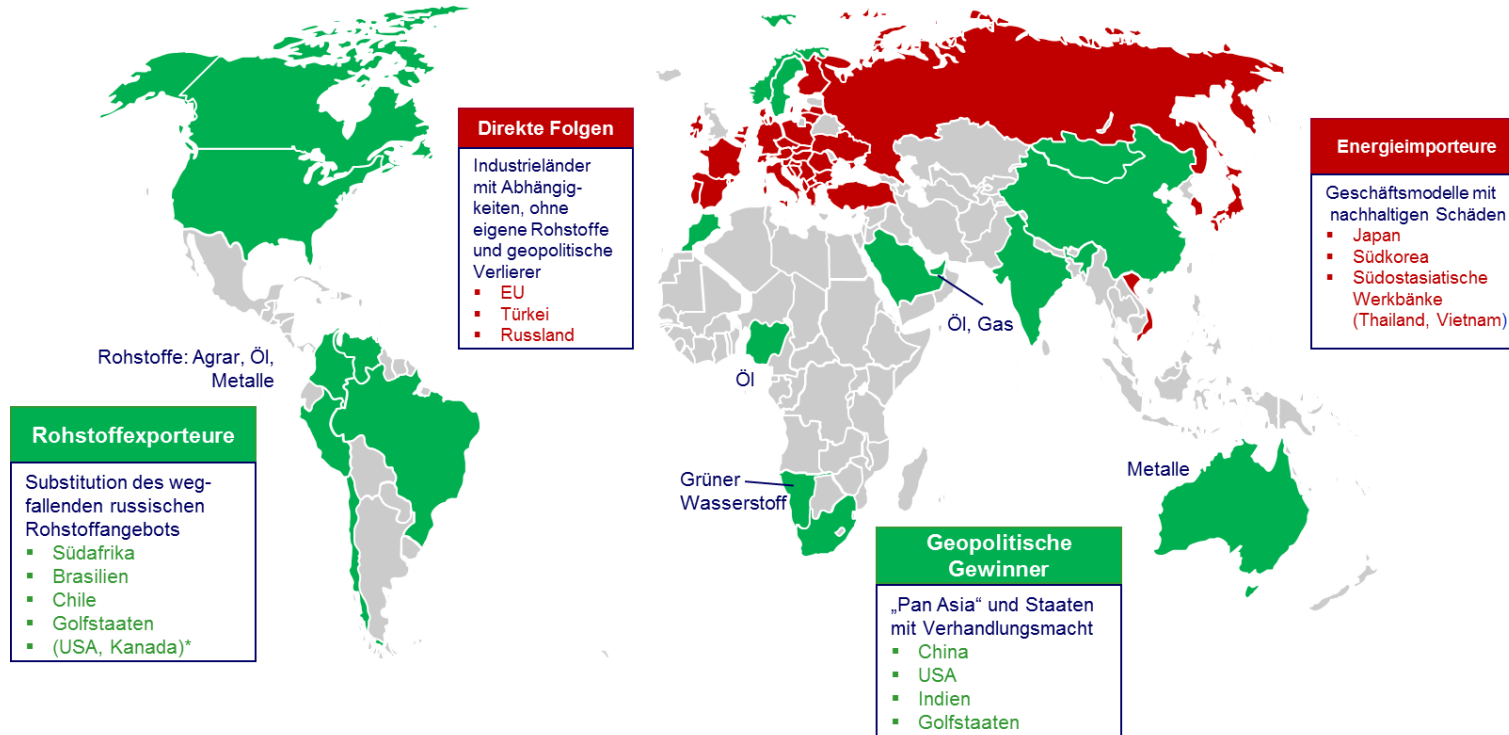
**Markttechnik**

- Deutliche Aufhellung des technischen Bildes, viele Aktienindizes bullisch
- Volatilität moderat
- Momentum, Marktbreite, relative Performance nicht mehr von Negativsignalen bestimmt
- Junk-Rallye mit High-Beta Outperformance
- Saisonalität (noch) positiv

**Sentiment**

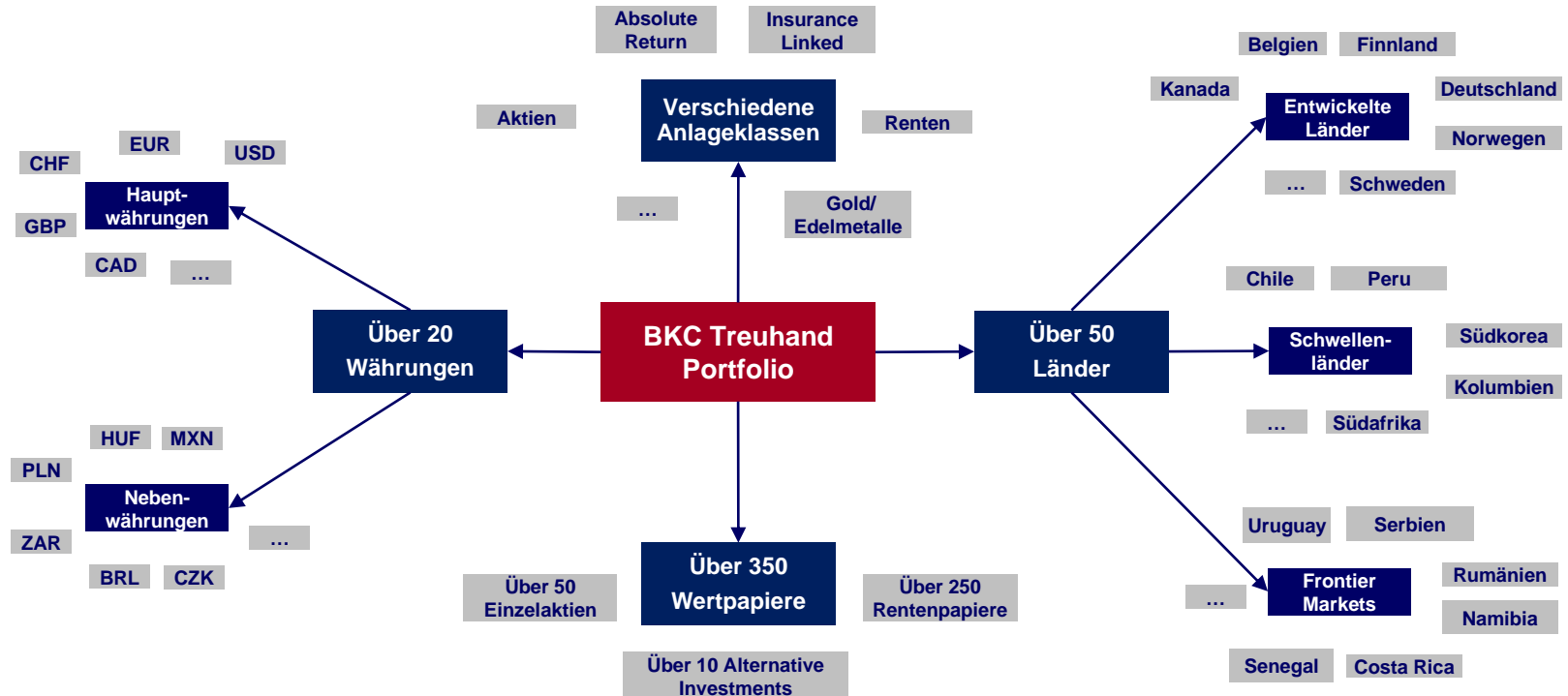
- Risk-on Umfeld löst schnelle, scharfe Rallyes aus
- Stärkste Jahresanfangs-Performance seit Jahren in vielen Märkten
- Extremer Momentum-Trade deutet darauf hin, dass Märkte den Fundamentaldaten zu weit voraus gelaufenen sind
- Kurzfristig erhebliche Rückschlaggefahr
- Banken-Krise sorgt für neue Unsicherheit

## Prognose zu möglichen langfristigen Gewinnern und Verlierern des Ukraine-Konflikts



\*vermutlich eher protektionistisch

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



## BKC Treuhand Portfolio: Vermögensverwaltender Mischfonds mit sehr breiter Abdeckung von Risikoprämien („Yale DNA“)



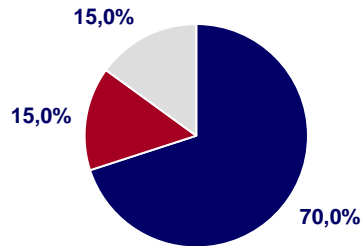
RenditeWerk



- Das BKC Treuhand Portfolio ist einer von 52 Fonds, die vom RenditeWerk zur Alleinanlage des Stiftungsvermögens zertifiziert wurden
- 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% im Geschäftsjahr 2021)
- 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

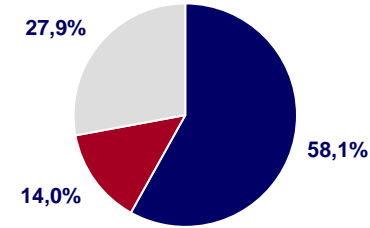
# Kapitalerhalt als primäres Anlageziel des Sondervermögens, zusätzlich Nutzung der Chancen renditestärkerer Anlageklassen

Neutrale Asset Allokation



■ Renten ■ Aktien ■ Alternative Anlagen

Aktuelle Asset Allokation



■ Renten ■ Aktien ■ Alternative Anlagen

## Defensive Portfolioebausteine

- Schweizer Staatsanleihen (CHF)
- EUR-Renten mit hoher Bonität
- Absolute Return
- Katastrophen-Anleihen
- US-Dollar

breite Risikokontrolle

## Offensive Portfolioebausteine

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

aktives Management

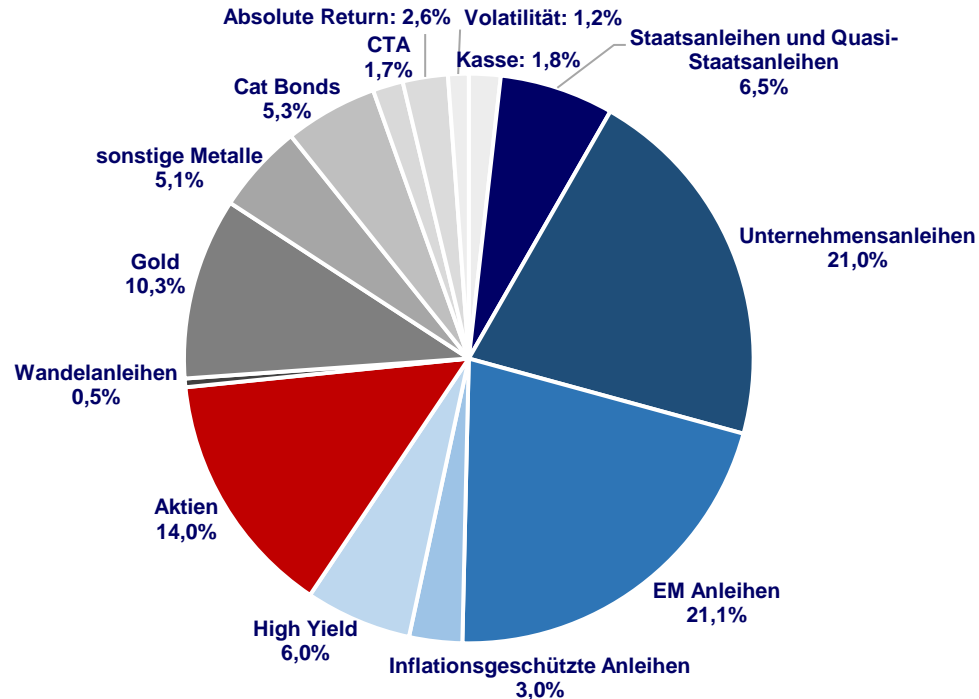
## Tail Risk Hedge / Absicherung

- Edelmetalle
- Japanischer Yen
- Volatilität, Managed Futures (CTA)
- (Derivate)

Stabilisierung des Portfolios

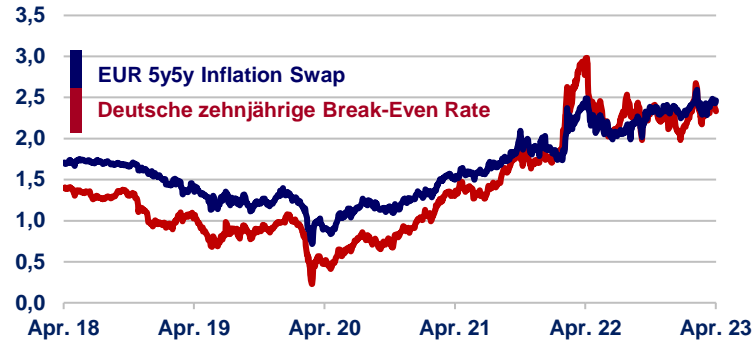
## Multi-Asset = Multi-Risikoprämien

BKC Treuhand Portfolio: aktuelle Aufteilung nach Segmenten/Risikoprämien



## Marktbasierte Inflationserwartungen sehen Rückgang in Richtung EZB- Ziel: Aber Risiken auf der Oberseite erfordern Lösungen im Portfolio

### Marktbasierte längerfristige EUR-Inflationserwartungen



### Risiken höherer Inflation gegenüber Markterwartung (Auswahl)

- Fiskalische (Über-)stimulierung
- Angebotsknappheit treibt Energie- und Rohstoffpreise
- Assetpreisinflation wirkt mit Zeitverzug auf VPI (z.B. Baukosten, Mieten)
- Deglobalisierung und Onshoring (insb. Löhne)
- Inflation politisch gewünscht zur realen Entwertung der globalen Überschuldung
- Krieg wirkt stets inflationär
- Kosten der Systemstabilisierung (Bankenrettung, usw.) in Folge steigender Zinsen

### BKC-Ansatz zum Schutz vor erhöhten Inflationsrisiken



#### Renten

- Inflationsgeschützte Anleihen
- Neuanlage primär in kürzeren und mittleren Laufzeiten, da Tailrisiken in langen Laufzeiten oft nicht hinreichend vergütet (niedrige oder negative Laufzeitprämie)
- Untergewichtung Renten gegenüber Alternativen Anlagen



#### Aktien

- Preissetzungsmacht als zentraler Faktor in der Aktienselektion (Geschäftsmodelle an der Preisquelle z.B. Bergbau, Düngermittel, Land- und Forsteigentum, Rückversicherer)
- Dividendenwachstum ist wichtiger als Dividendenhöhe (3 Jahres-Dividendenwachstum des Aktienportfolios gewichtet = 11,8%)



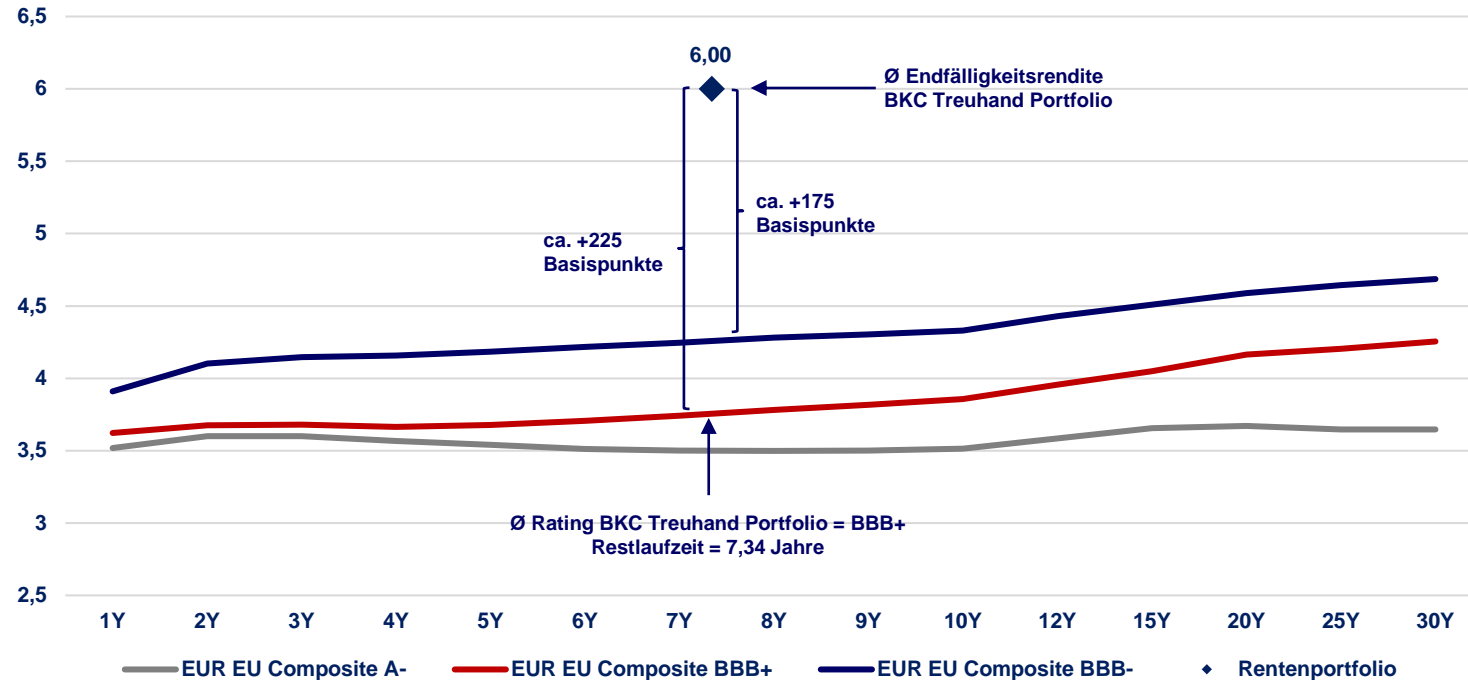
#### Alternative Anlagen

- Edelmetalle (Gold, Silber, Platin)
- Trendfolgestrategien mit starkem Track Record in Inflationären Phasen



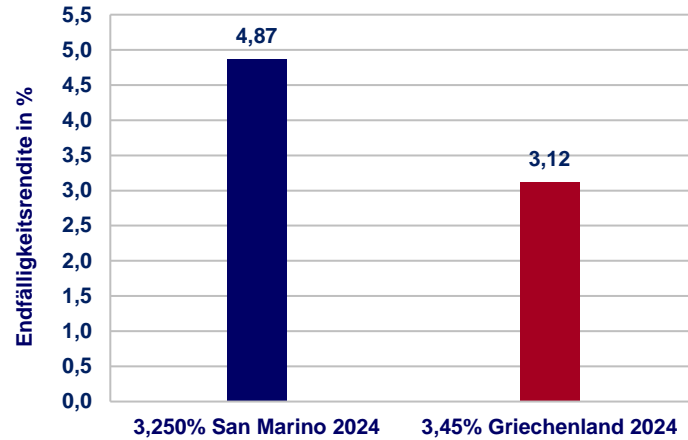
## Intelligentes Bonds-Picking ermöglicht eine laufende Rendite des Rentensegments deutlich oberhalb der Markttrendite

Strukturkurven und Endfälligkeitsrendite des BKC Treuhand Portfolios in %



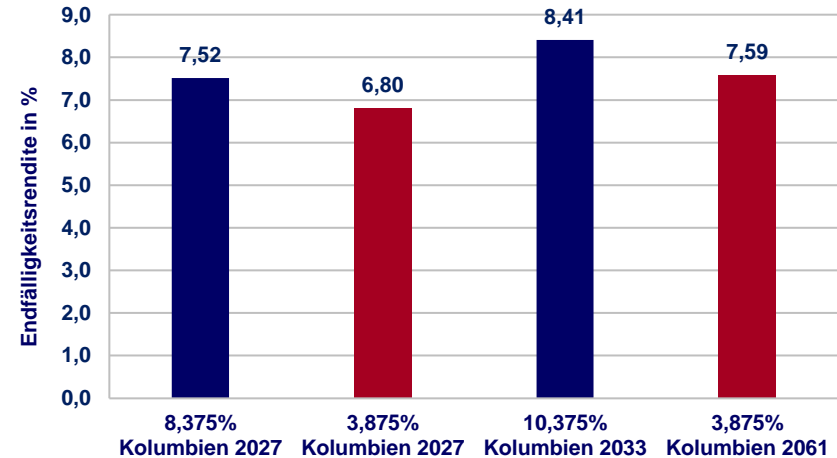
## Marktineffizienzen und Illiquiditätsprämien steuern wertvolle Beiträge in der Rentenselektion bei: Aktuelle Beispiele in Euro und USD

Relative Value in EUR Anleihen



Rating	BB (Fitch)	Ba3/BB+/BB+
Volumen	340 Mio. €	2,5 Mrd. €

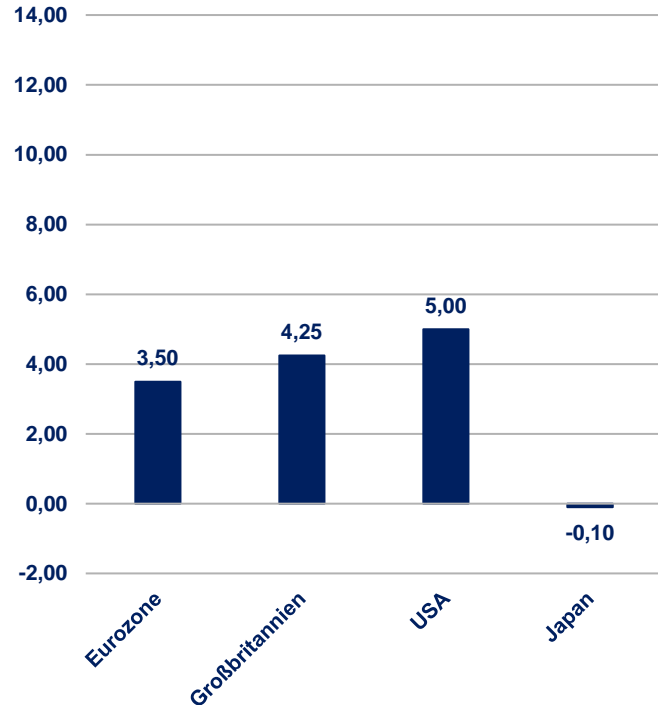
Relative Value in USD Anleihen



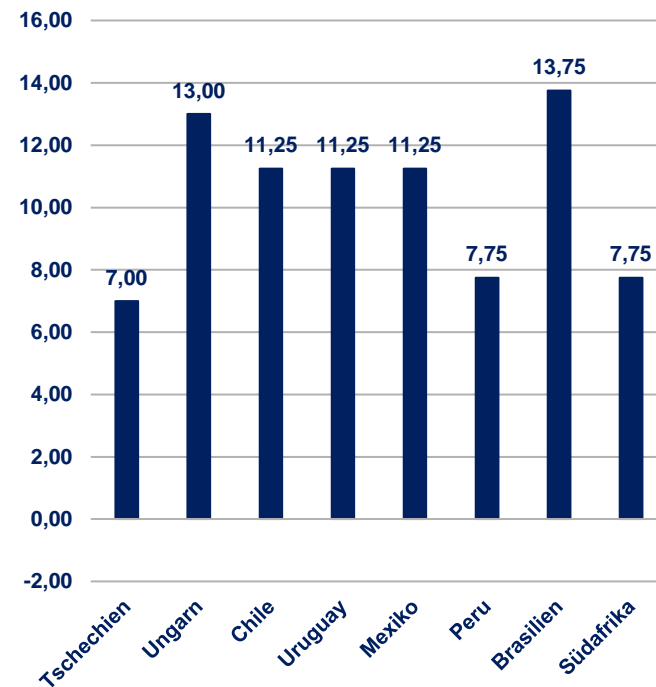
Rating	Baa2/BB+/BB+			
Volumen	74 Mio.	1,9 Mrd.	340 Mio.	1,3 Mrd.

## Weiterer Selektionsansatz im Rentenportfolio: Währungsräume, in denen noch ein stärkerer Fokus auf stabilitätsorientierter Geldpolitik vorherrscht

Aktueller Leitzins Industriestaaten in %











Aktueller Leitzins Entwicklungsländer in %

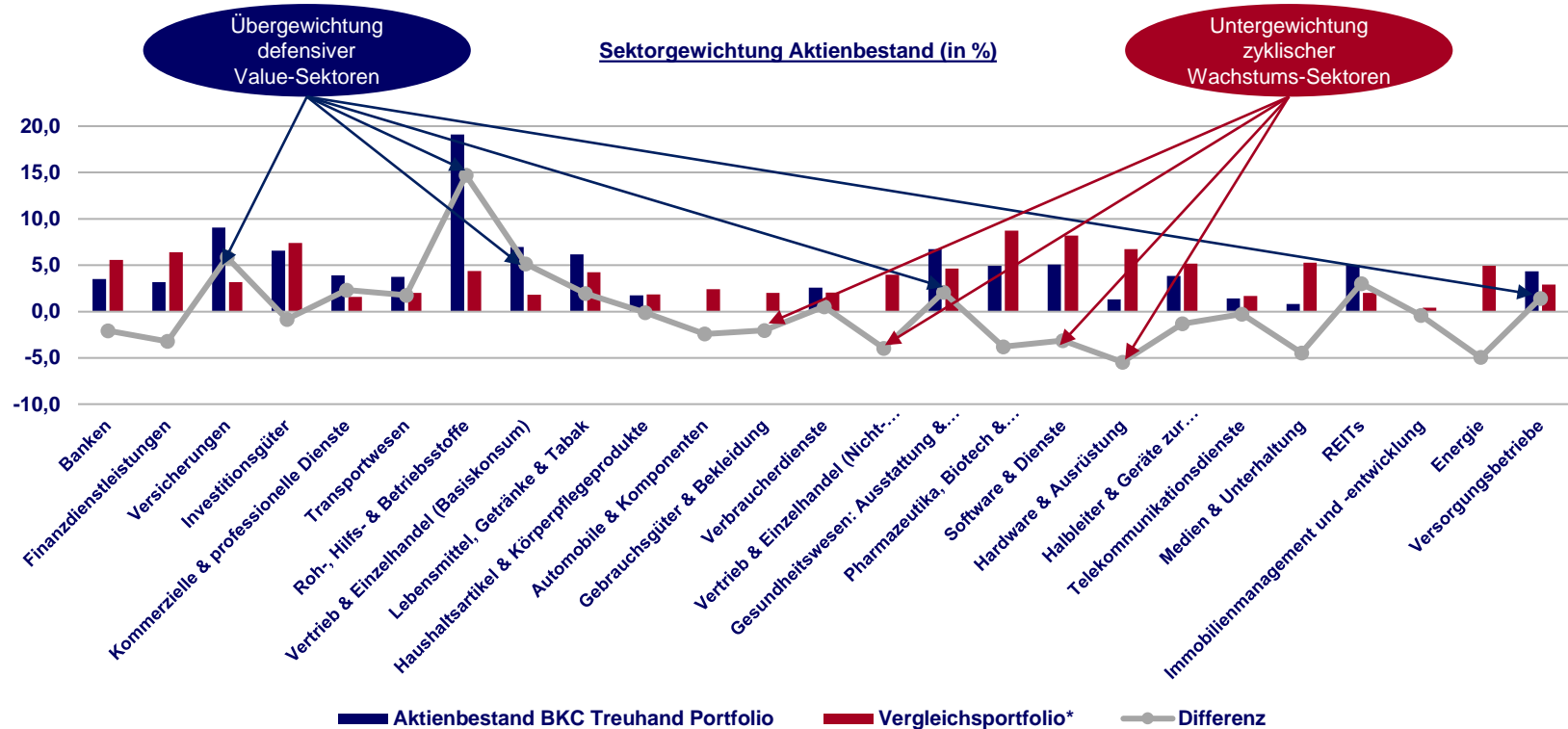


## Währungen, deren Notenbanken eine auf Geldwertstabilität gerichtete Politik verfolgen, werten gegenüber dem Euro kontinuierlich auf

Währungsentwicklung ausgewählter Länder gegenüber dem EUR seit Euro-Einführung

Land	Währung	Kassaertrag
	Schweizer Franken	+63,5%
	Tschechische Krone	+50,2%
	Singapur Dollar	+31,7%
	Australischer Dollar	+15,7%
	US-Dollar	7,5%
Zum Vergleich:		
	Türkische Lira	-98,3%
	Brasilianischer Real	-74,5%
	Mexikanischer Peso	-41,6%

## BKC Treuhand Portfolio Aktienbestand: Fokus auf defensive Value-Aktien



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen; Stand: 23.03.2023  
 \*Vergleichsportfolio: iShares MSCI World ETF

# Inflations-Beta im Aktienportfolio: Ausgewählte Inflationsprofiteure mit Geschäftsmodell an der Preisquelle und hoher Pricing Power

## **Boliden**

---

- Schwedischer Bergbaukonzern
- Abbau und Exploration von Industrie- und Edelmetallen, Recycling von Metallen
- Profiteur der „Green New Deals“, Elektrifizierung, Netzausbau der erneuerbaren Energien
- Hohe Reserven an knappen Ressourcen und hohe Preisfestsetzungsmacht ermöglichen Margensteigerungen im Inflationsumfeld

## **Nutrien**

---

- Kanadischer Düngemittelproduzent
- Weltmarktführer bei Kalidünger, Nummer 2 bei Stickstoffdünger
- Wachsende Weltbevölkerung, verbesserte Anbaumethoden, Fokus auf steigende Flächenerträge als struktureller Rückenwind für das Geschäftsmodell
- Quasi oligopolistische Branchenstruktur und Verankerung als eines der ersten Glieder der landwirtschaftlichen Wertschöpfungskette, sodass hohe Preisspannen durchsetzbar sind

## **Rural Funds Management**

---

- Australischer Spezial-REIT bzw. Agrar-REIT
- Besitzt, bewirtschaftet und verwaltet landwirtschaftliche Nutzflächen, u.a. Weinberge, Wasserrechte, Nuss- und Baumwollplantagen
- Nutztierhaltung
- Der Besitz eigener Ländereien und die Geschäftstätigkeiten mit realen Sachwerten sorgen für eine hohe Preisfestsetzungsmacht und Inflationsresistenz

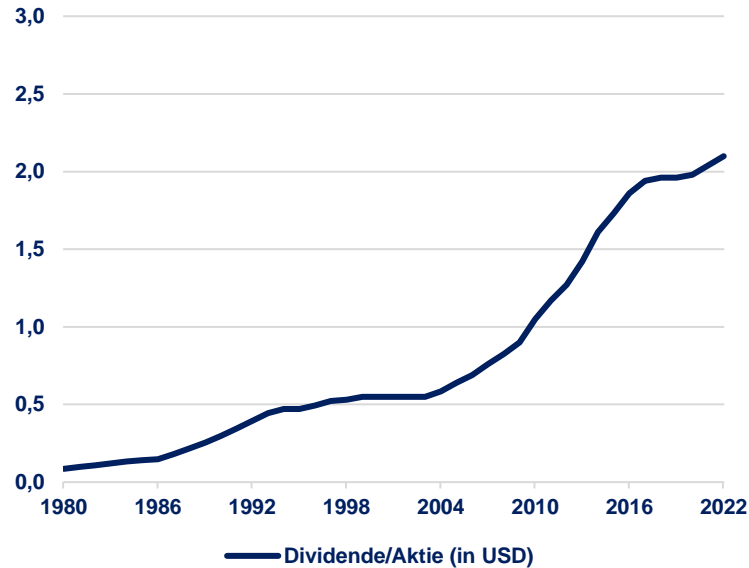
## **Louisiana - Pacific**

---

- US-amerikanischer Produzent von Holz und Baumaterialien
- Neubau, Reparatur- und Renovierungssegmente werden bedient, ebenso Heimwerken (DIY)
- Das Unternehmen besitzt über 2 Millionen km<sup>2</sup> Waldgebiet in den USA und Kanada, das doppelten Inflationsschutz bietet: Der Wert des aufstehenden Holzes ist inflationssensitiv, zudem kann das eingeschlagene Holz zum jeweils aktuellen Holzpreis verkauft werden
- Die eigene Weiterverarbeitung gewährt hohe Preismacht

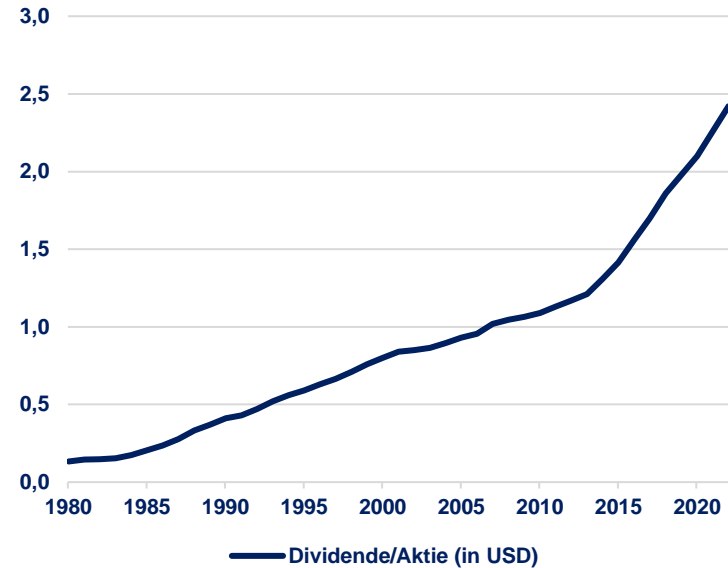
## Traditionell hohe Aufmerksamkeit auf Dividenden-Aristokraten im Aktienportfolio

General Mills: Dividendenentwicklung



- Ununterbrochene jährliche Dividendenzahlungen seit 1898

PPG Industries: Dividendenentwicklung



- Ununterbrochene jährliche Dividendenzahlungen seit 1899
- Kontinuierliche Erhöhung der jährlichen Dividende seit 51 Jahren

## Ein wirkungsvolles Selbstverteidigungsinstrument gegen die Finanzrepression: Gold

Entwicklung Goldpreis seit Euroeinführung in %



Selbstverteidigung gegen:

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

Gold ermöglicht:

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



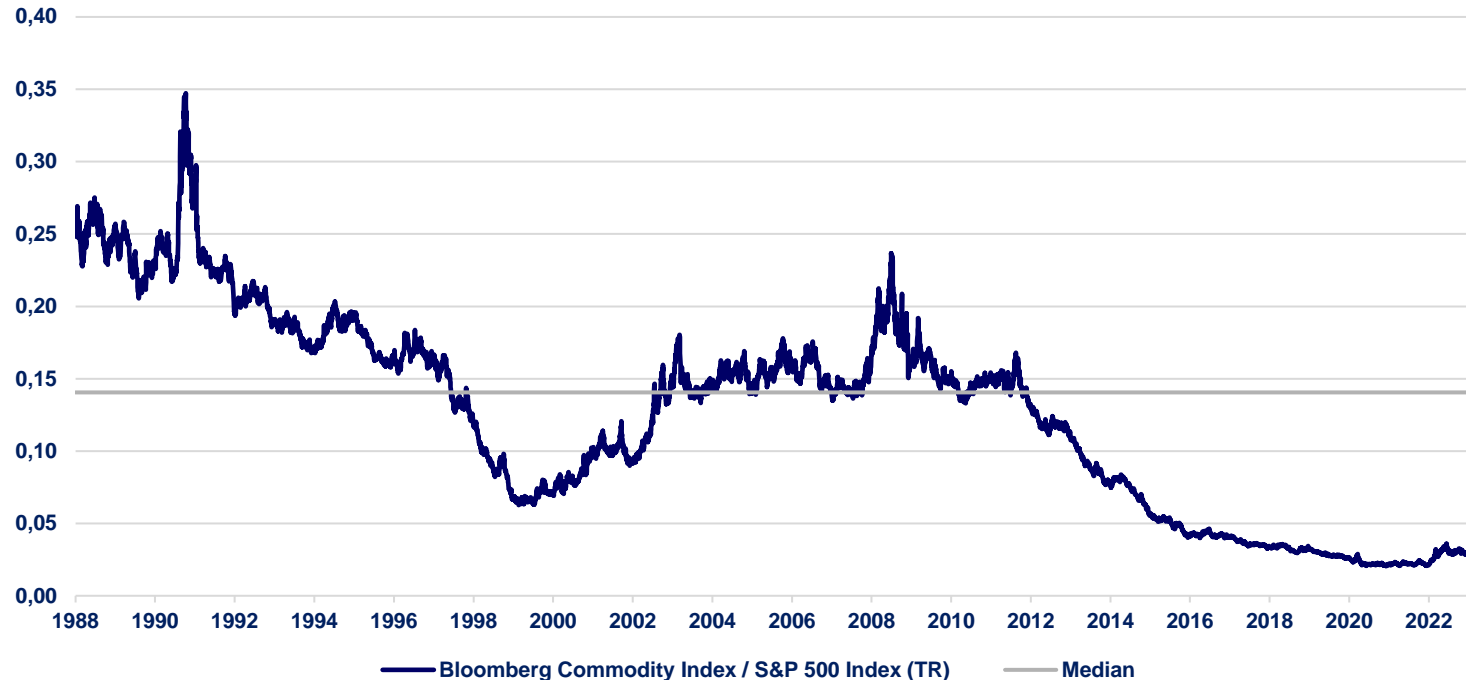
## Als weiterer Sachwert im Portfolio verankert: Physisches Platin



- Wie Gold und Silber ein Edelmetall mit entsprechenden Investitionseigenschaften (Knappheit, Inflation-Beta, ...)
- **30-mal seltener als Gold**; weitergehende industrielle Anwendungen gegenüber Gold
  - Katalysatoren
  - Sensoren
  - Schmuck
  - **Wasserstoff** (Brennstoffzelle)
- Korrelation gegenüber Gold bei lediglich **0,37** → positive Portfolioeigenschaften
- Bewertung: Pt-Au-Verhältnis im historischen Vergleich aktuell niedrig

## Relative Rohstoffperformance: Ganz generell gilt die Aussage, dass Rohstoffe im Vergleich zur Historie günstig erscheinen

Verhältnis von Bloomberg Commodity Index zu S&P 500



Hinweis: Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen.  
Quelle: Bloomberg; Stand: 25.04.2023

# Cat Bonds: Attraktive Risikoprämien mit tiefer Korrelation zu traditionellen Assetklassen

Performancevergleich Cat Bonds/ Aktien/ Renten\*



Korrelationen*	Aktien global	Renten global
Cat Bonds	0,24	0,26

- Über Cat Bonds werden **versicherungstechnische Risikoereignisse** (Naturkatastrophen wie Wirbelstürme, Waldbrände, Erdbeben etc.) gegen Zahlung einer Risikoprämie als **verzinsliche Wertpapiere** an den Kapitalmarkt weitergeben
- Attraktives Risiko-Rendite-Profil**
  - Renditen von 8-11% p.a. über Geldmarktzins (je nach versichertem Risikoereignis)
  - Keine erhöhten Durationsrisiken (durchschnittliche Laufzeit von 2-3 Jahren)
  - Expected Loss deutlich geringer als bei HY-Anleihen (< 2% vs. 2-5% p.a.)
  - Historische Volatilität < 3,5% 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

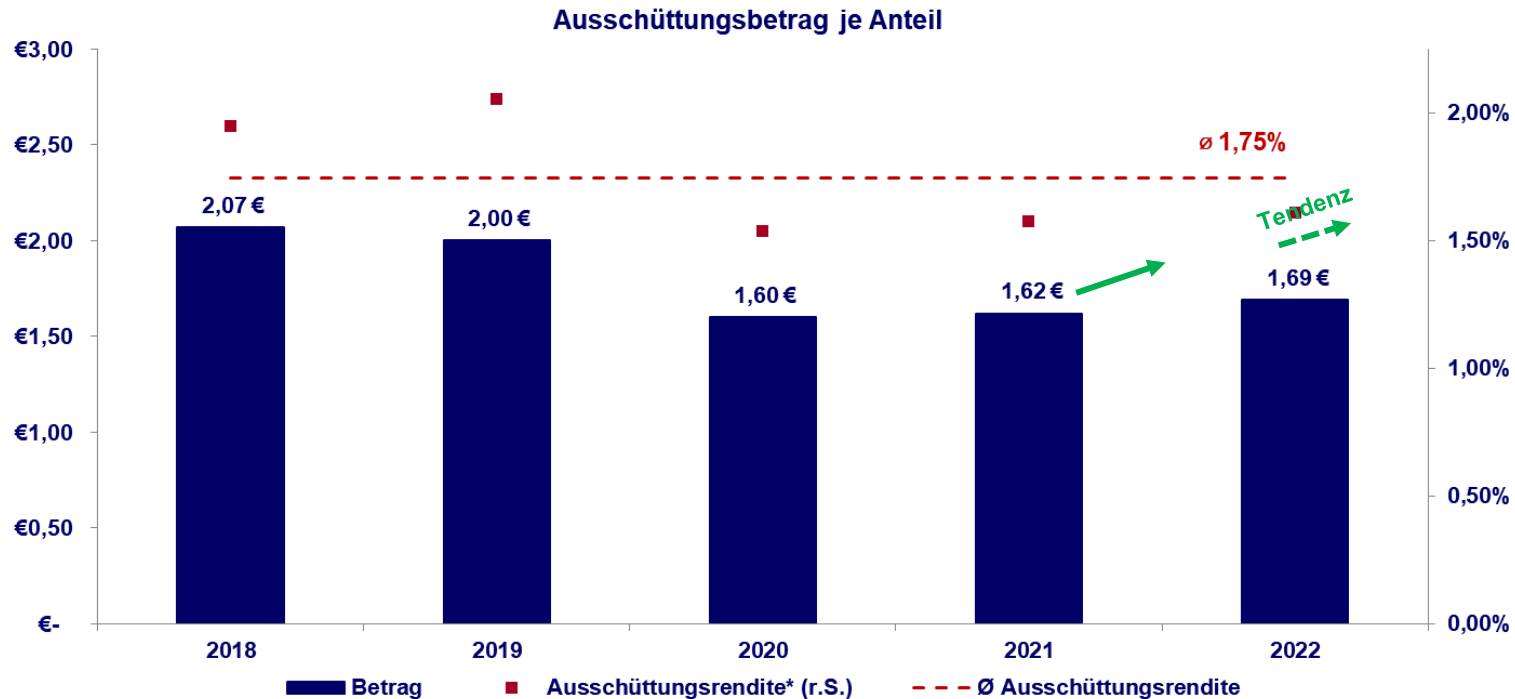
## Das BKC Treuhand Portfolio: Eine gute Basisanlage für den defensiven Portfolioanteil

### 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%.
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: Kein aktiver Drittvertrieb, sodass kirchliche Institutionen und Stiftungen als langfristige Investoren im Fonds dominieren.
10. Ausgezeichneter Leistungsnachweis: „FRAANK-Siegel 2021“ bei Renditewerk.

# Ausschüttungshistorie: Steigende Renditen ermöglichen zukünftig wieder ansteigende Ausschüttungsrenditen

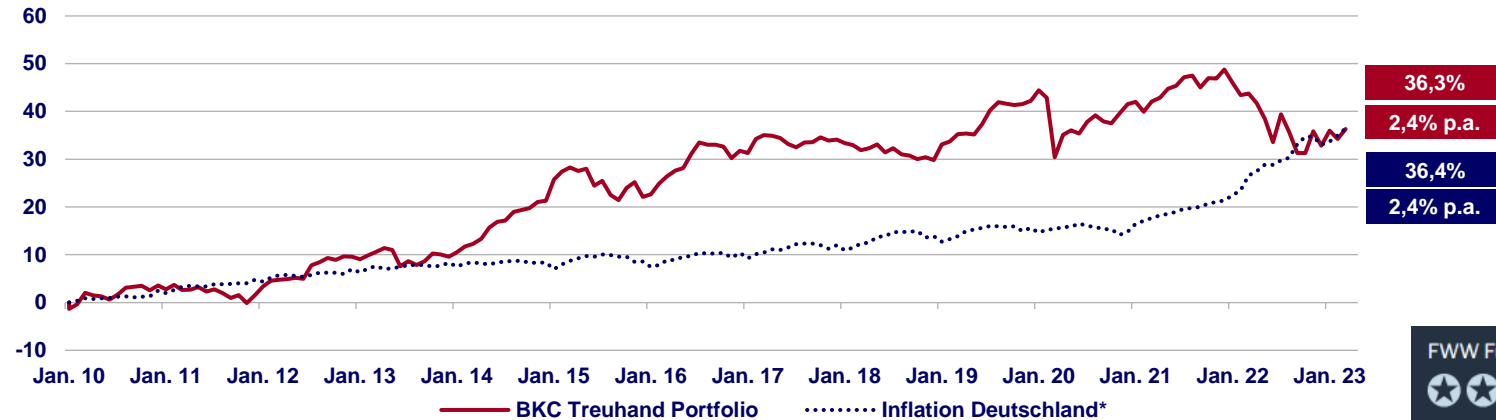
Ausschüttungsbetrag je Anteil für die Jahre 2018 - 2022



\*bezogen auf den Schlusskurs vom ersten Handelstag des der Ausschüttung zugrundeliegenden Geschäftsjahres (Beispiel: Ausschüttung für GJ 2021 = 1,62€ und Schlusskurs 1. Handelstag 2022 = 105,05 €, Rendite = 1,61%)  
 Quelle: Bloomberg; Datenbasis: BKC Treuhand Portfolio Anteilklasse S. Stand 23.01.2023

# Historische Wertentwicklung seit Auflage

## Performance und Inflation (Seit Auflage, monatliche Daten)



## Performancezeiträume im Überblick

Jahr	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023*	Ø
Return	+3,6%	-1,9%	+7,9%	+0,0%	+10,6%	+0,7%	+7,9%	+1,8%	-3,2%	+9,6%	-0,5%	+5,1%	-10,7%	+2,6%	+2,4%

	Seit Auflage*	10 Jahre	5 Jahre
p.a.	2,4%	2,1%	0,7%
Gesamt	36,3%	23,3%	3,4%

**Morningstar Rating**  
10 Year



Quelle: Bloomberg, Universal Investment, eigene Berechnungen; Datenbasis: BKC Treuhand Portfolio I; \*Stand: 31.03.2023; Hinweis: Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit.

© 2022 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: (1) sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; (2) dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und (3) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

## Performance-Attribution: Assetklassen-Ebene

2022

Segment	Ø Gewicht	ungewichtete Performance	Performance-Attribution
Aktien	15,1%	-13,2%	-2,15%
Renten	55,2%	-15,2%	-8,53%
Alternative Anlagen	27,0%	+1,8%	+0,47%
Liquidität	2,6%	-	-

2023 (Stand: 25.04.)

Segment	Ø Gewicht	ungewichtete Performance	Performance-Attribution
Aktien	14,0%	+4,3%	+0,57%
Renten	57,6%	+2,5%	+1,43%
Alternative Anlagen	26,5%	+2,9%	+0,77%
Liquidität	1,9%	-	-

## Fondsinformationen

Fondsbezeichnung:	<b>BKC Treuhand Portfolio</b>
Fondskategorie:	Mischfonds defensiv, internationale Ausrichtung
Benchmark:	12-Monats-Euribor + 70 Basispunkte*
Fondsvolumen:	366,7 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>Erwerbs-beschränkungen</b>	keine	keine	erwerbbar von steuerbegünstigten Anlegern im Sinne von § 5 Abs. 2 der Besonderen Anlagebedingungen***
<b>laufende Kosten</b>	0,69%	0,69%	0,69%

\*Ab 21.01.2014; Benchmark vom 04.01.2010 bis 21.01.2014: 70% iBoxx EUR Overall TR; 15% DJ Sustainability World (EUR); 15% 1-Monats-Euribor \*\*Der Ausgabeaufschlag bzw. Verwaltungsvergütung bzw. die Beratervergütung sowie die Performance-Fee fließen ganz oder teilweise dem Fondsberater bzw. Vertriebspartnern zu. Nähere Informationen erhalten Sie bei Ihrem Fondsberater bzw. Vertriebspartner; \*\*\* Die steuerliche Behandlung ist von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und kann künftigen Änderungen unterliegen.



## 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 Gesamtperformance 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.: +49 5251 121-2741  
bernhard.matthes@bkc-paderborn.de



**Frank Horn**

Ansprechpartner für Investoren und  
Vertriebspartner

Tel.: +49 5251 121-1413  
frank.horn@bkc-paderborn.de

## Disclaimer

Dieses Dokument wurde von der Bank für Kirche und Caritas erstellt, 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. Es handelt sich hier weder um ein Angebot zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren noch um eine Bewertung oder Analyse. Die komprimierten Informationen entsprechen nicht zwangsläufig denen anderer Anbieter. Wir haben diese Informationen aus zuverlässig erachteten Quellen übernommen, ohne die Informationen selbst zu verifizieren und können deshalb die Ausgewogenheit, Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit nicht zusichern. Die Informationen sind datumsbezogen und nicht als Basis für eine Investitionsentscheidung geeignet. Diesbezüglich beraten wir Sie gern.

Wichtiger Hinweis zu Risiken von Anlageprodukten:

Bei der vorliegenden Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung i.S.d. § 63 Abs. 6 S. 1 WpHG. Sie dient lediglich der allgemeinen, unverbindlichen Information für den Vertrieb innerhalb der Bundesrepublik Deutschland und stellt weder eine Anlageberatung noch eine Finanzanalyse dar. Des Weiteren stellt sie weder ein Angebot, noch eine direkte oder indirekte Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Investmentfondsanteilen, Derivaten, etc. dar. Die Geeignetheit der genannten Produkte muss jeder Anleger auf Basis eigener Prüfung gegebenenfalls unter Hinzuziehung qualifizierter Berater klären. Hinsichtlich der steuerlichen Auswirkungen sollte der Anleger im Vorfeld einen Steuerberater konsultieren. Diese Werbemitteilung ersetzt insbesondere nicht die Lektüre der Vertrags- und Verkaufsunterlagen, wie etwa "Basisinformationen über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen". Vorübergehende Wertverluste können jederzeit eintreten, aber auch darüber hinausgehende Wertverluste bis zum Totalverlust sind möglich. Die Verwaltungsgesellschaft des OGAW kann beschließen, den Vertrieb des OGAW zu widerrufen.

Die Verkaufsunterlagen (Verkaufsprospekte, das PRIIP-Basisinformationsblatt, Jahres- und Halbjahresberichte) sind kostenlos in deutscher Sprache bei der Bank für Kirche und Caritas eG sowie im Internet über den Fondsselektor unter <https://fondsfinder.universal-investment.com/de/DE/Funds> und die Informationen zu den Anlegerrechten kostenlos und in deutscher Sprache im Internet unter <https://www.universal-investment.com/media/document/Anlegerrechte> erhältlich.

Dieses Marketingdokument richtet sich ausschließlich an geeignete Gegenparteien (Finanzberater und qualifizierte Investoren), nicht an Endkunden. Eine Weitergabe an Dritte ist untersagt.

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

## Anhang

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



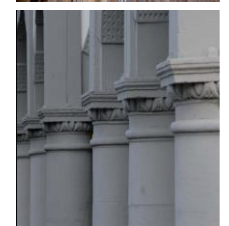
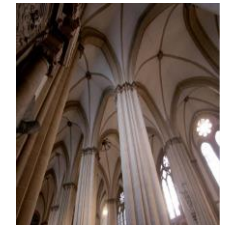
Morningstar  
Rating  
10 Year



TM



- **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: Schwerpunktmäßig **Stiftungen** und **kirchliche Einrichtungen** – **exklusiver**, homogener Anlegerkreis
- **Nachhaltigkeit** ist **seit nahezu 20 Jahren** fester Baustein in allen von uns verwalteten Vermögensanlagen
- Unser Leistungsspektrum für institutionelle Kunden umfasst **Vermögensverwaltungen**, **Publikums- und Spezialfonds**
- Investmentphilosophie: **Multi-Asset Value**
- Mehrfach prämierte Asset Management Leistungen für unseren stiftungsgeeigneten Mischfonds BKC Treuhand Portfolio, u.a.:
  - 5 FWW Fund Stars (Stand Feb. 2023)
  - 4 Sterne Morningstar 10 Jahres-Wertung (Stand Feb. 2023)
  - 2. Platz in der Stiftungsfondsstudie FondsConsult



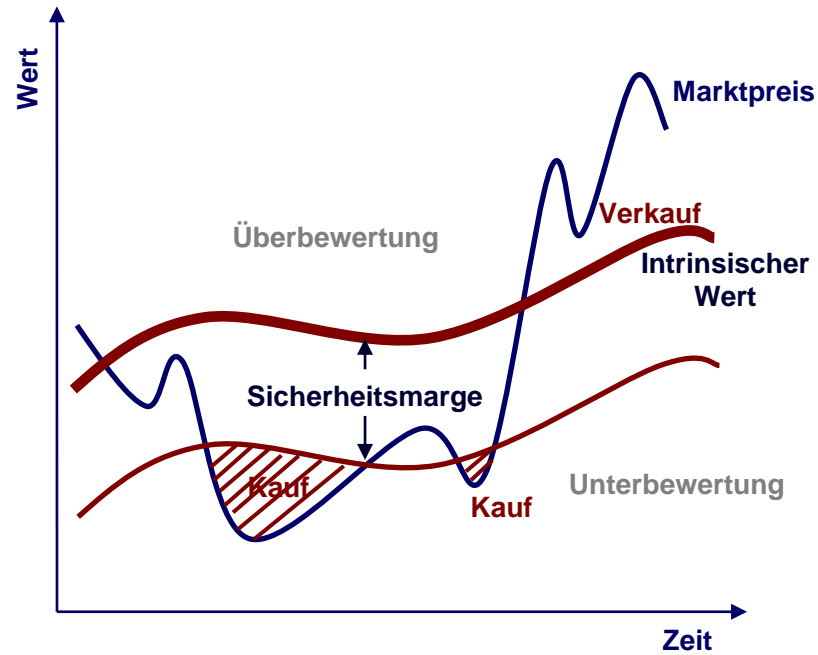
## Grundsätze und Überzeugungen im Asset Management

### Wir haben den Mut, auch gegen den Konsensus zu investieren

- Wir bekennen uns zu **aktivem Management**, insbesondere steuern wir die Asset Allokation aktiv.
  - Wir glauben nicht an volle Markteffizienz und sind daher davon überzeugt, temporäre Marktineffizienzen in Form von **höheren Risikoprämien** vereinnahmen zu können.
- Wir konzentrieren uns auf das, **was wir können**.
  - Bei Themen, von denen wir auf Basis unseres Researchs eine hohe Überzeugung haben, setzen wir **konzentrierte Positionen** auf.
  - Wir besitzen **keine Glaskugel**. Bei Anlagethemen, zu denen wir keine starken Meinungen haben, versuchen wir prognosearme Investmentstrategien umzusetzen.
- Wir sehen unseren **Standort (Paderborn)** als einen nicht zu unterschätzenden Vorteil im Investment-prozess. In Ostwestfalen ist man weit weg von Konformitätssuche, Mainstream-Denken, der Gefahr mit der Herde zu galoppieren. In dem wir „**Noise**“ weitgehend ausblenden und **unabhängiges, freies Denken** praktizieren können, sind wir in der Lage, auch vom Konsensus abweichende Anlageentscheidungen zu treffen.
- Wir sind überzeugt davon, dass unsere **Größe** einen entscheidenden Vorteil bietet: Wir handeln bei Bedarf sofort, nicht nach wochenlangen Abstimmungen in globalen Investmentgremien. Außerdem können wir in **illiquideren Märkten und Nischen** agieren (Rentenexoten, Small Cap Aktien, etc.), die größeren Marktteilnehmern nicht zugänglich sind.

## Unser Investmentansatz: Multi-Asset Value Philosophie

Was ist Value Investing?

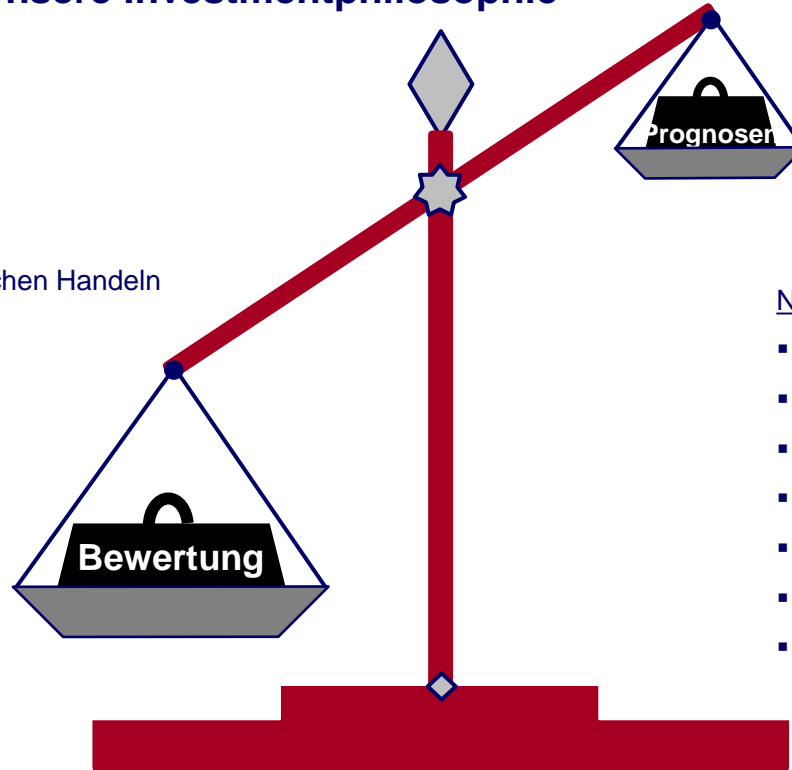


- Kauf mit Sicherheitsmarge
- Volatilität ≠ Risiko
  - Dauerhafter Kapitalverlust als relevantes Risiko bzw. Nichterreichen der Stiftungsziele
- Fakten statt Meinungen (= Bewertungen statt Prognosen)
- Ausschluss Emotionen
  - Antizyklisches Handeln vs. Herdentrieb
- Value Prinzipien u.a.:
  - Keine 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...

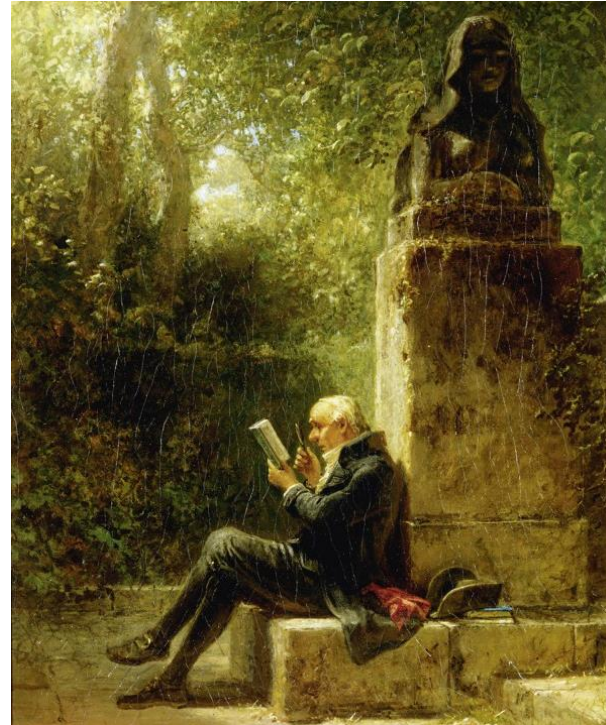
- Meinungen und Schätzungen
- Vertrauen auf effiziente Märkte
- Volatilität = Risiko
- Kurzfristiger Spekulation
- Prozyklischem Handeln
- Herdentrieb
- Glauben an Normalverteilung



## Freies Denken statt Glaskugel und Herdentrieb













\*Quelle: Fotolia (links oben und links unten)



\*Quelle: Carl Spitzweg, Der Philosoph im Park, 1853, Öl auf Leinwand, 27,5 x 34 cm  
(Von der Heydt-Museum Wuppertal)

# Der BKC Nachhaltigkeitsfilter: Nachhaltigkeit als integraler Bestandteil der Unternehmensanalyse

BKC Nachhaltigkeitskriterien für Unternehmen*		
Einzelperson	Gesellschaft	Schöpfung
<ul style="list-style-type: none"> <li> Abtreibung und nidationshemmende Verhütungsmittel</li> <li> Embryonale Stammzellenforschung, Klonen, Gentechnik bei Menschen</li> <li> Arbeitsrechtsverletzungen im eigenen Betrieb oder der Lieferkette</li> <li> Glücksspiel (ab Umsatz 5 %)</li> <li> Tabak (ab Umsatz 5 %) und Cannabis für nicht medizinische Zwecke</li> <li> Pornografie (ab Umsatz 5 %)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li> Unlauteres Geschäftsgebaren (z.B. Geldwäsche, Bestechung und Korruption)</li> <li> Menschenrechtsverletzungen im eigenen Betrieb oder der Lieferkette</li> <li> Produktion von Rüstungsgütern (ab Umsatz 5 %)</li> <li> Vertrieb von Handfeuerwaffen an Zivilbevölkerung</li> <li> Produktion von geächteten Waffen (z.B. Streumunition und Anti-Personenminen sowie ABC-Waffen)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li> Umwelt- und Biodiversitätszerstörung</li> <li> Besitz, Betrieb Produkte und Dienstleistungen von oder für Kernkraftwerke(ab Umsatz 5 %); Förderung von Uran</li> <li> Tierversuche bei Kosmetika</li> <li> Förderung Kraftwerkskohle (ab Umsatz 10 %), Kraftwerkskohlereserven (ab 500 Mio. Tonnen), Stromproduktion aus Kraftwerkskohle (ab Umsatz 20 % oder 10 Mio. Mwh)</li> <li> Unkonventionelle Öl- und Gasförderung, Stromproduktion aus Öl (ab Umsatz 50 %)</li> <li> Grüne Gentechnik</li> </ul>

\*Eine detaillierte Liste der Ausschlusskriterien sowie deren Ausprägungen finden Sie unter [www.bkc-paderborn.de](http://www.bkc-paderborn.de)

## Der BKC Nachhaltigkeitsfilter: Nachhaltigkeit als integraler Bestandteil der Staatsanleihenanalyse

### BKC Ausschlusskriterien für Staaten\*



- Todesstrafe (Vollstreckung in den letzten 10 Jahren) → z.B. USA, Vietnam, Singapur



- Fehlende Religionsfreiheit (Unterbindung freier Religionsausübung) → z.B. Indonesien, Türkei



- Menschenrechtsverletzungen (dauerhaft und systematisch) → z.B. China, Ägypten



- Totalitäre Regime (Unterbindung demokratischer Rechte und Pressefreiheit) → z.B. Venezuela, DR Kongo



- Atomwaffenbesitz ohne vollständigen Abrüstungsplan → z.B. Indien, Großbritannien



- Atomenergie (Anteil an der Primärenergieproduktion mehr als 25 % und kein Ausstiegsbeschluss) → z.B. Schweden, Frankreich



- Hoher Grad an Korruption → Ukraine, Paraguay



- Rüstungsbudget größer 4% des BIP → z.B. Saudi Arabien, Kuwait



- Keine Ratifizierung der Konventionen zu biologischen und chemischen Waffen → z.B. Israel, Nordkorea



- Keine Ratifizierung des Pariser Klimaschutzabkommens oder Nachfolgeklimaprotokoll → z.B. Russland, Iran



- Unzureichende Klimaschutzleistungen (ungenügende Klimapolitik und Klimaschutzmaßnahmen) → z.B. Südkorea, USA, Taiwan

### BKC Ausschlusskriterien für Finanzinstrumente\*



- Agrarrohstoffderivate



- Hochfrequenzhandel