



Ausblick 2023 – Die
Zeitenwende
geht weiter!

Q4 2022

**SHARE
HOLDER
VALUE**

TELOS GmbH

SHARE
HOLDER
VALUE



Unser Ausblick 2023

Shareholder Value Management AG

23

Die Zeitenwende geht weiter!

Liebe Investorin, lieber Investor,

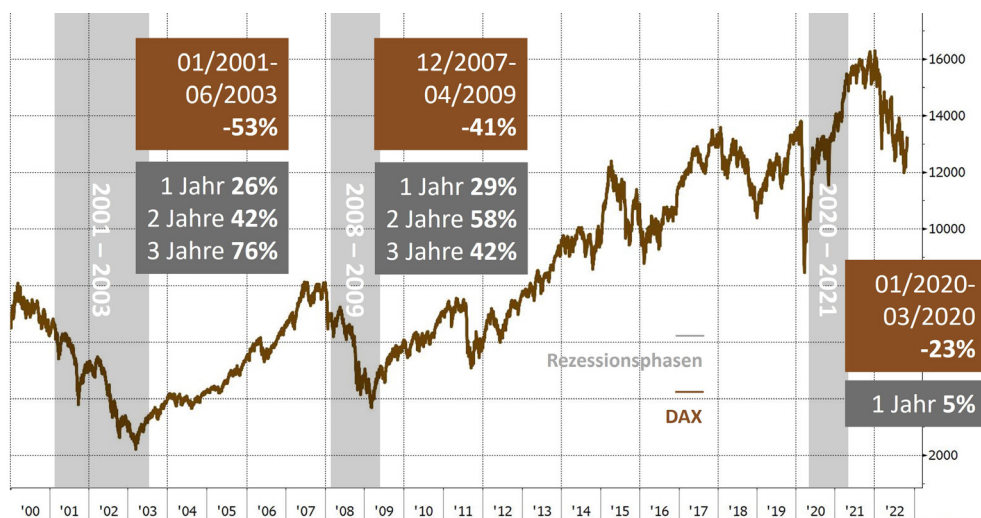
das Pendel schlägt schnell um an den Börsen: 2021 brachte Rekorde für alle maßgeblichen Anlageklassen. 2022 folgte der drastische Absturz. Ohne Frage wird 2022 in die Geschichtsbücher eingehen. Viele bekannte Narrative an den Kapitalmärkten, wie die erfolgreiche defensive Ausrichtung von Portfolios mit Aktien und Anleihen, die eine positive Rendite liefern, haben in den vergangenen zwölf Monaten ganz klar ihre Bedeutung verloren.

Mir geht es in meinem Ausblick für das kommende Jahr deshalb auch darum, Ihnen näherzubringen welche tiefgreifenden Veränderungen wir aktuell erleben. Das Stichwort „Zeitenwende“ mag schon etwas abgegriffen sein, gibt aber den Sachverhalt sehr gut wieder.

Einige grundlegende Entwicklungen zeichnen sich heute ab:

1. Eine schnelle Rückkehr in die Vor-Corona-Welt werden wir so schnell nicht erleben.
2. Die Herausforderung der **negativen Realrenditen** wird noch länger bestehen bleiben.
3. Nach der Auflösung der aktuellen Polykrisen bieten die **Kapitalmärkte** den langfristig orientierten Investoren **lukrative Chancen für den Vermögensaufbau**.

Als langfristig orientierte Investoren schauen wir eher auf langfristige Entwicklungen als auf punktuelle Ereignisse. Insofern ist für uns das Thema Rezession auf Sicht der kommenden zwölf Monate von zentraler Bedeutung. Der folgende Chart (Abb.1), zeigt, dass die Kapitalmärkte sich häufig vor einer Rezession schon länger in einem Abwärtstrend befinden und in der Regel direkt nach dem Ende der Rezession wieder zulegen.



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

Abb.1: Der positive Blick zurück: DAX-Entwicklung & Rezession

Sollte also die deutsche Wirtschaft im 4. Quartal in eine Rezession rutschen und das über zwei Quartale anhalten, würde der Blick auf die Kapitalmärkte für das zweite Halbjahr 2023 schon wieder positive Aspekte liefern. Auf Basis solcher Erwartungen gilt es dann, die eigene Asset Allokation, also die Aufteilung auf die einzelnen Vermögensklassen genau im Auge zu behalten.

Schauen wir also nach vorne: Was bringt 2023? Wie setzt sich die Zeitenwende fort? Und wie stehen die Chancen auf den nächsten Bullenmarkt an den Börsen? Antworten auf diese und viele weitere Fragen möchte ich Ihnen in diesem Ausblick liefern und spätestens in einem Jahr lohnt sich dann der Blick darauf, welche unserer Erwartungen tatsächlich eingetreten sind.

Viel Spaß bei der Lektüre wünscht Ihnen,

Heiko Böhmer

Kapitalmarktstrategie

Shareholder Value Management

Heiko Böhmer

Ausblick

2023

2022: Finanzmärkte aus dem Gleichgewicht

Die Zeitenwende war schnell ausgerufen von Bundeskanzler Olaf Scholz als Reaktion auf den Beginn des Ukraine-Kriegs.

Der Begriff trifft aber neben den politischen Veränderungen auch die Verwerfungen an den Kapitalmärkten. Dazu gehören die Verschiebungen im klassischen Gefüge zwischen Aktien und Anleihen – vielleicht eine der markantesten Entwicklungen am Finanzmarkt in diesem Jahr.

Das gute an Finanzmarktdaten ist die Tatsache, dass sie uns oft eine Veränderung anzeigen – obwohl wir deren Bedeutung zu Beginn häufig noch gar nicht abschätzen können. Das zeigt der folgende Chart (Abb.2) mit den größten Rückgängen im S&P500 seit 1960 und den Renditen von US-Staatsanleihen im gleichen Zeitraum. Dabei wird deutlich: **In den allermeisten Fällen lohnt es sich tatsächlich das Portfolio in Anleihen und Aktien aufzuteilen, denn Anleihen liefern in der Regel positive Renditen in Phasen, wenn es an den Aktienmärkten ungemütlich wird.**

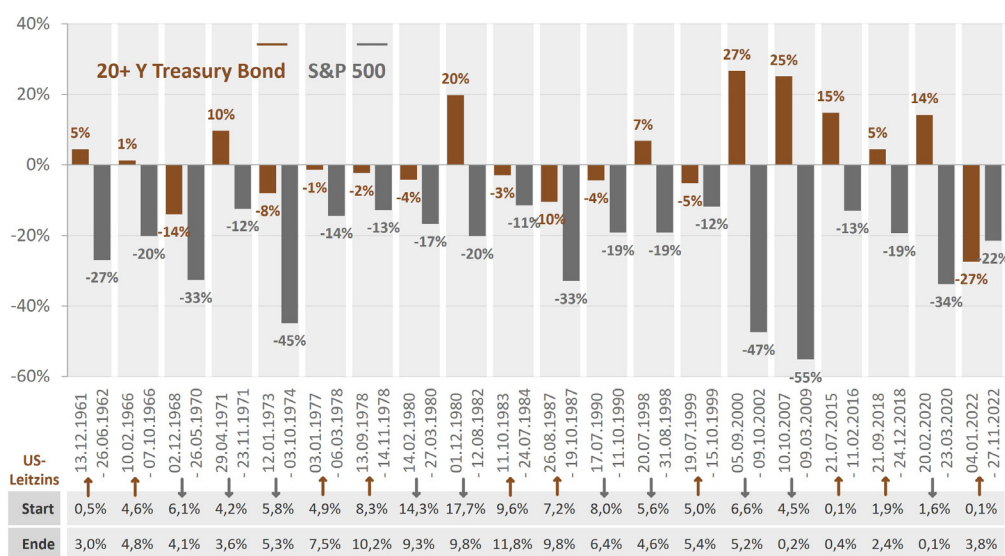


Abb.2: Kumulierte Wertentwicklung (von - bis)

So weit so richtig für die Mehrzahl der Jahre. Aber 2022 galt diese Wechselwirkung nicht mehr. Wie der Chart zeigt, haben US-Anleihen mit einer Laufzeit von mehr als 20 Jahren sogar noch mehr an

Ausblick 2023

Wert verloren als der marktbreite S&P500 Index. Hier wird nun deutlich: Es ist etwas klar aus dem Ruder gelaufen. Eine solche Entwicklung hat massive Folgen für defensiv ausgerichtete Portfolios beispielsweise mit einer 60/40-Struktur. Dabei setzen defensiv ausgerichtete Investoren auf 60 Prozent Anleihen und 40 Prozent Aktien. 2022 gab es hier ein böses Erwachen – und eine schnelle Erholung bei den Anleihenrenditen ist derzeit nicht absehbar.

Die Zeitenwende läuft

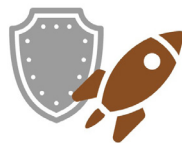
2022 hat die große Rückkehr gebracht:



der Zinsen



der Inflation



des Krieges
nach Europa



der Energie-
krise



der De-
globalisierung

Abb.3: Herausforderungen der Zeitenwende

Inflation:

Das Kernthema 2022

Keine Frage: Die hohe Inflation hat in diesem Jahr für massive Verschiebungen an den Finanzmärkten gesorgt. Wie sieht es nun mit der weiteren Entwicklung der Inflation 2023 aus?

Hier ist ein nachlassender Inflationsdruck zu erwarten – aber die Rückkehr auf die sehr niedrigen Raten der Jahre vor Corona ist doch eher unwahrscheinlich, da wir langfristig mit eher inflations-treibenden Faktoren wie der demographischen Entwicklung und dem Fachkräftemangel zu tun haben.

Die Abschwächung der Inflation hat klare Begrenzungen. Das liegt sicherlich auch an der Zusammensetzung der Berechnung. Das verdeutlicht der Blick auf die Daten für die Kerninflation. Hierbei werden beispielsweise in den USA die stark schwankenden Komponenten Lebensmittel und Energie herausgerechnet. Den Kern der Kosten bildet dann eine Komponente für die Miete und auch die Services und Dienstleistungen, die wir alle tagtäglich in Anspruch nehmen.

Für all diese Faktoren liegen die Erwartungen für 2023 höher als beispielsweise für die Vor-Corona-Zeit. Erwartungen ist an dieser Stelle ein ganz wichtiger Begriff. Diese Erwartungen steuern das Verhalten vieler Verbraucher. So etwas hat dann wiederum Auswirkungen auf die weitere wirtschaftliche Entwicklung. Im Grunde befinden wir uns schlicht und einfach in einem grundsätzlich anderen wirtschaftlichen Umfeld. Die Jahrzehnte seit dem Zusammenbruch des Ostblocks waren durch eine langanhaltende Phase mit einem niedrigeren Preisdruck gekennzeichnet. Nun erleben wir eine Phase höherer Preise und ein Ende dieses allgemein höheren Niveaus ist erst einmal nicht erkennbar.

Bei der Inflation hatten wir zuletzt eine leichte Verbesserung, die schon ganz kurzfristig mal zu deutlichen Kursaufschlägen geführt hat. Dabei sind wir zuletzt nur um 0,3 Prozent runtergegangen bei der Inflation in den USA. In Europa waren wir jetzt zuletzt bei über 10 Prozent Inflationsrate im Vergleich zum Vorjahr.

Ausblick 2023

Gut möglich, dass wir in beiden Regionen – also sowohl in Europa als auch in den USA – den Höhepunkt schon gesehen haben. Ein Rückgang im nächsten Jahr ist so sehr wahrscheinlich. Doch der wird wohl nicht massiv ausfallen, denn es werden Belastungen bleiben, wie beispielsweise höhere Lohnkosten, auch wenn beispielsweise die Energie hier auch entlastend wirken kann.

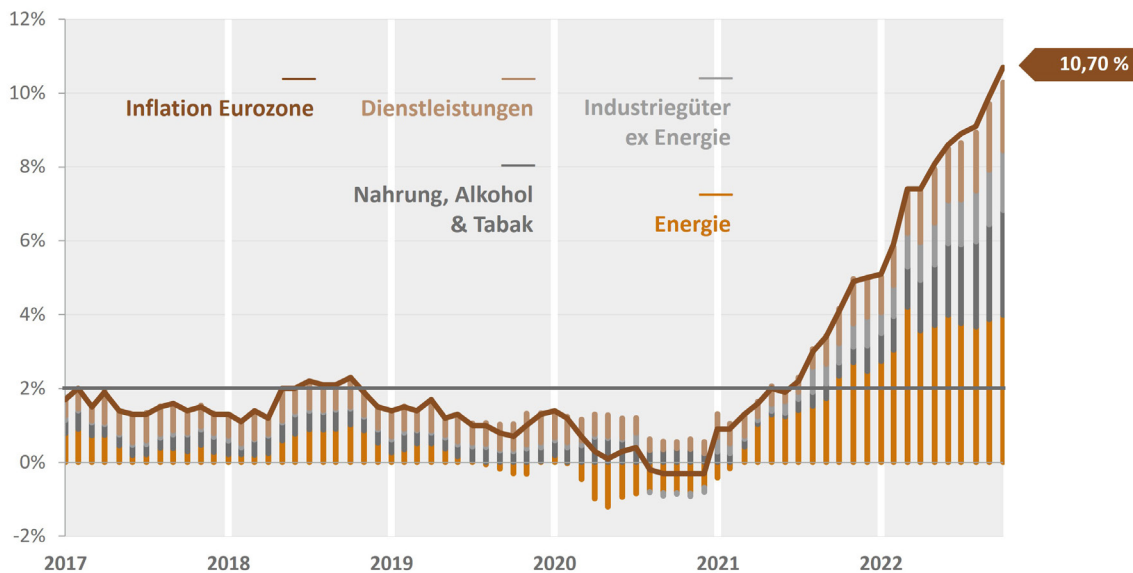


Abb.4: Inflation Eurozone nach Sektoren seit 2017

Im März 2023 könnten wir einen starken Basiseffekt erleben. Kollegen bezeichnen dieses Ereignis schon als die „Mutter aller Basiseffekte“. Immerhin schoss damals allein im Monatsvergleich die Inflation um 0,8 Prozent bei uns in Deutschland nach oben. Im März 2022 hatten wir kurz nach dem Beginn des Ukraine-Krieges einen Ölpreis von zwischenzeitlich 120 USD pro Barrel. Hier ergibt sich viel Potenzial für eine Entlastung bei der Inflation, sollte der Ölpreis im März 2023 deutlich niedriger notieren. Das würde dann die Inflation insgesamt drücken, weil die Energiekomponente in Europa mit knapp 11 Prozent gewichtet ist.

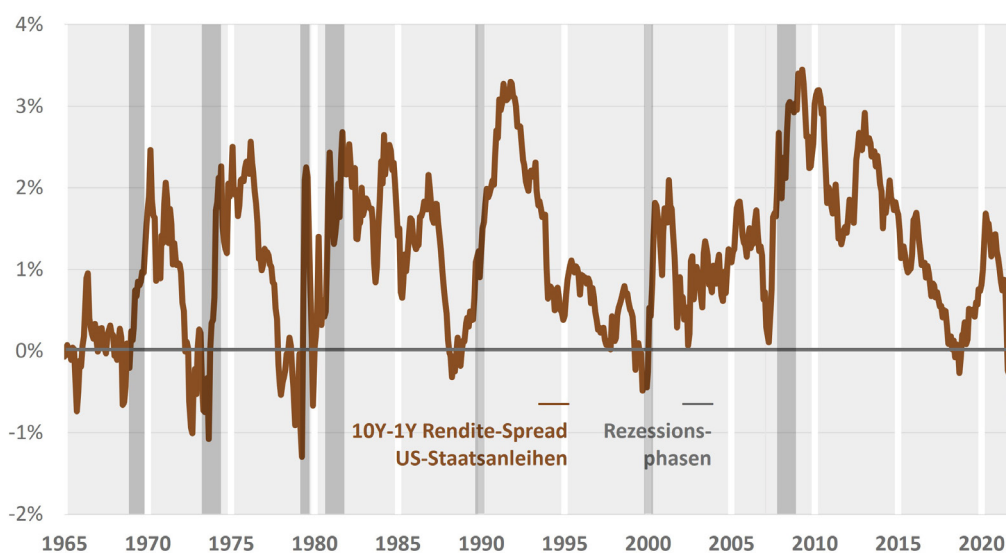
Daneben greifen weitere Effekte, wie beispielsweise Lohnsteigerungen, die deutlich nachhaltiger sind. Und auch im Bereich Service und Dienstleistungen wird der Druck im kommenden Jahr kaum nachlassen. Es wird wohl nicht dazukommen, dass beispielsweise das Gastgewerbe die Preise auf breiter Front wieder senken wird. Hier werden wir uns alle an ein längerfristig höheres Preisniveau gewöhnen müssen. Doch wenn in solchen Sektoren die Nachfrage auf Grund der höheren Preise nachlässt, drückt das dann auch wieder auf die Konjunktur und eine Rezession wird

wahrscheinlicher. Hier wird einmal mehr deutlich, wie stark die einzelnen Bereiche doch miteinander verbunden sind.

Rezession: Das Kernthema 2023

Der Blick auf die Zinsstrukturkurve in den USA gibt einen klaren Hinweis auf das, was 2023 vor uns liegt.

So hat eine invertierte Kurve die letzten sieben Rezessionen gut vorhergesagt. In solchen Phasen sind die kurzfristigen Zinsen höher als die langfristigen Zinsen. Solche Phasen dauern oft nicht lange an. Sie zeigen aber eine Verwerfung auf den Finanzmärkten an. Tatsächlich befindet sich der Spread zwischen der 10-jährigen und der einjährigen US-Anleihe derzeit im Bereich von -1 Prozent und ist damit so ausgeprägt, wie seit der letzten massiven Inflationsphase der 1980er Jahre nicht mehr. Auch damals kam die Inflation zwar zurück – doch erreichte sie nicht so schnell wieder den Normbereich von bis zu zwei Prozent.



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung Stand: 14.12.2022

Abb.5: Inflation Eurozone nach Sektoren seit 2017

Insofern wird die kommende Rezession zum großen Thema 2023 werden – und das auf verschiedenen Ebenen: Wir erleben schon jetzt Gewinnrückgänge bei vielen Unternehmen. Das ist ganz klar eine Gewinnrezession auf Unternehmensebene. Nun stellt sich

Ausblick 2023

noch die Frage: wann kommt die konjunkturelle Rezession und wo wird sie wie stark auftreten?

Wie so oft bei Prognosen geht es an dieser Stelle um plausible Szenarien, an denen man dann seine Vermögensaufteilung ausrichtet. Wichtig ist dabei auch, die eigenen Erwartungen wieder mit in die Analyse einfließen zu lassen. Denn wie ich schon weiter oben angemerkt haben: Erwartungen beeinflussen das Verhalten. Das gilt für Verbraucher genauso wie für Investoren.

Bei der Vorbereitung für diesen Ausblick bin ich auf einen sehr interessanten Artikel von Mohamed El-Erian zum Thema Rezession gestoßen. El-Erian war viele Jahre lang der Chef der Allianz-Anleiherentochter PIMCO und hat in dieser Zeit immer wieder mit klaren Aussagen zur Marktlage von sich reden gemacht. Nun hat er in einem Artikel für die US-Fachzeitschrift Foreign Affairs mit dem Titel „Not just another Recession“ („Nicht einfach nur eine weitere Rezession“) seine Ansichten einmal mehr stark ausgedrückt.

Nach Ansicht von El-Erian haben viele Ökonomen und Investmentanalysten die massiven Verschiebungen, ausgelöst durch die dramatischen Ereignisse rund um die Covid-Krise oder kürzlich durch den Ukraine-Krieg, als Auswüchse des normalen Wirtschaftszyklus begriffen. Doch laut El-Erian erleben wir jetzt „nicht einfach nur eine weitere Drehung des normalen Wirtschaftszyklus, sondern wir erleben vielmehr strukturelle und langfristig ausgelegte Veränderungen, die den aktuellen Wirtschaftszyklus überleben werden.“

Von entscheidender Bedeutung sind dabei seiner Meinung nach gleich drei Trends:

- 1. Der Wandel vom unzureichenden Angebot** ausgelöst durch die Brüche der Lieferketten hinzu einer unzureichenden Nachfrage, die auf **längere Sicht ein schwächeres Wachstum** bringen wird,
- 2. das Ende der nahezu unbegrenzten Liquidität** durch die Notenbanken,
- 3. eine stärkere Zerbrechlichkeit der Finanzmärkte**, durch die immer weiter ausufernden Schulden – vor allem bei den Staaten Chancen für den Vermögensaufbau.

Ausblick 2023

Hinzu kommt, dass diese Veränderungen in einer Phase mit wieder höheren Zinsen stattfinden.

Die Auswirkungen gehen jedoch noch viel weiter. Die Schwierigkeiten bei den Lieferketten haben zu einem Umdenken bei vielen Unternehmen geführt. Oft konnten eben komplexe Produkte nicht ausgeliefert werden, weil einzelne Bestandteile fehlten. Der Fokus vieler Unternehmen hat sich daraufhin verschoben: Nicht mehr Effizienzsteigerung steht hier an erster Stelle. Viele Firmen rücken jetzt die Resilienz in den Mittelpunkt.

Nun war dieses Thema bei vielen Unternehmen in den vergangenen Jahren eher nur ein Randthema. Der nun anstehende Wechsel weg von der Effizienz hin zu mehr Resilienz wird daher einige Zeit dauern und auch einiges an Investitionen benötigen. Hier ist es gut vorstellbar, dass eine solche Entwicklung mittel- bis langfristig auch die Inflation drückt und nicht mehr auf die Niveaus im Bereich von 2 Prozent und weniger fällt, die wir in den vergangenen Jahren gewohnt waren.

Für El-Erian werden diese Entwicklungen in den kommenden Jahren an den Kapitalmärkten weniger Chancen bieten, als vielmehr große Herausforderungen bringen, die weit über die Finanzmärkte hinausgehen werden.

Zu den Notenbanken hat El-Erian auch noch eine interessante Aussage: „Lange Zeit gingen die Finanzmärkte davon aus, dass die Notenbanken als beste Freunde anzusehen sind. Gerade in schwierigen Zeiten war auf diesen „Freund“ Verlass. Zuletzt war schon erkennbar, dass die Märkte auf die bloße Ankündigung von einem Rückgang der Liquidität schon unter Druck gerieten.“

Nun entzieht beispielsweise die US-Notenbank Fed seit März 2022 den Märkten stetig Liquidität. Mit mittlerweile monatlich 85 Milliarden US-Dollar ist das Volumen dabei doppelt so hoch wie 2018. Das mag einer von vielen Gründen für die anhaltende Schwäche an den Aktienmärkten sein. Hier muss die Notenbank nun mit der richtigen Strategie liefern, um die eigenen Ziele zu erreichen.

Grundsätzlich stehen die US-Notenbank und auch die anderen Währungshüter gleich vor drei großen Herausforderungen:

- 1. Inflationsbekämpfung**
- 2. Wachstumssicherung und Stabilisierung des Arbeitsmarktes**
- 3. Sicherstellen der Finanzmarktstabilität**

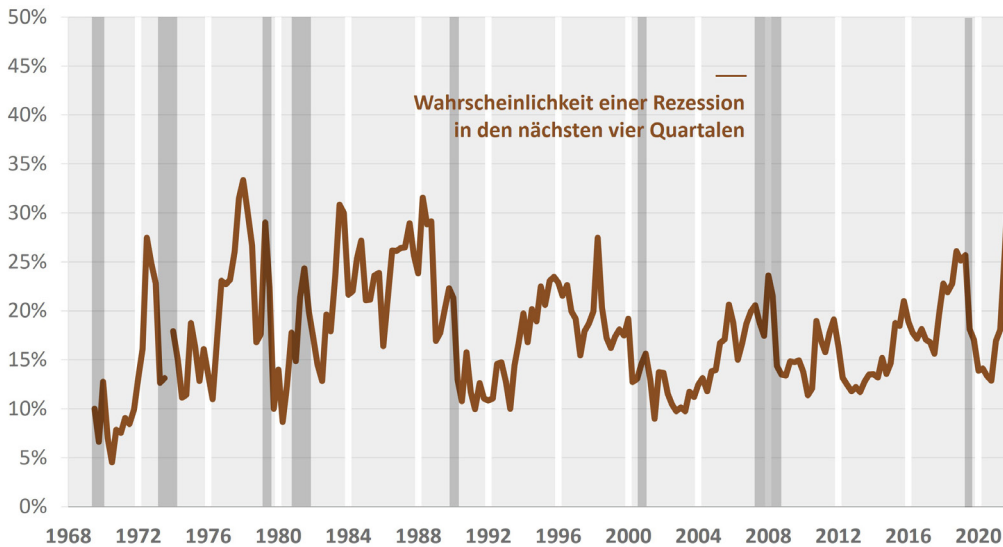
Tatsächlich gibt es keinen einfachen Weg all diese Ziele auch wirklich zu erreichen. Gut möglich, dass die Währungshüter beim Jonglieren mit diesen drei Bällen doch mindestens einen Ball fallen lassen.

Diese hohen Anforderungen an die Notenbanken zeigen auch ihre Wirkung in Bezug auf die Unternehmen. In ruhigen Zeiten reicht es für Unternehmen oft ein Basisszenario aufzustellen und die eigene Strategie danach auszurichten. In unruhigen Zeiten ist das zu wenig. Jetzt müssen Unternehmen flexibel bleiben und von Beginn an gleich verschiedene Szenarien einkalkulieren. Unter solchen Umständen wird das Treffen der richtigen Entscheidung immer mehr zur Herausforderung, Fehler sind schnell gemacht. Der Aspekt der flexiblen Ausrichtung der eigenen Strategie hat eine klare Folge: Es fallen höhere Kosten für Unternehmen an.

Doch wie wahrscheinlich ist eine Rezession – besonders in den USA? Diese Frage stellt die Fed in Philadelphia einmal pro Quartal in ihrem Survey of Professional Forecasters. Diese Umfrage gibt es schon seit 1968 und sie liefert eher gemischte Ergebnisse, wenn es wirklich darum geht den genauen Zeitpunkt einer Rezession zu bestimmen.

Was bei der aktuellen Umfrage aber auffällt, zeigt die folgende Abbildung. So erwarten derzeit 43 Prozent der Profis auf Sicht der kommenden vier Quartale eine Rezession. Das ist immer noch weniger als die Hälfte. Es ist aber mit weitem Abstand der höchste Wert seit den 1970er Jahren, einer Phase mit sehr hohen Inflationsraten und massiven wirtschaftlichen Turbulenzen.

Ausblick 2023

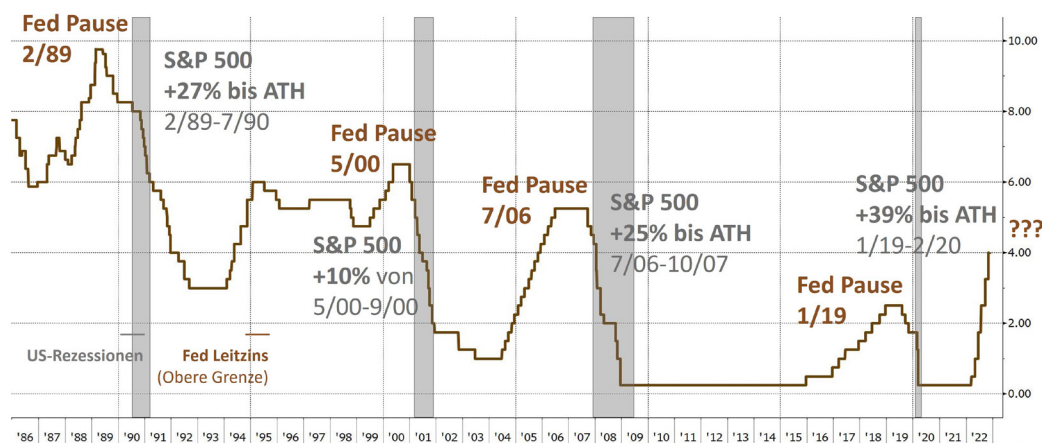


Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung Stand: 12.2022

Abb.6: Vierteljährliche Umfrage von der Federal Reserve in Philadelphia

Ein weiteres Indiz liefert der Einkaufsmanagerindex Chicago PMI. Fällt dieser Konjunkturindikator unter den Wert von 40 folgt in der Regel relativ schnell eine Rezession oder sie war sogar schon gestartet. Dieses Signal hat bei den letzten acht Rezessionen in den USA gepasst.

Zur Einschätzung der Rezessionsgefahr ist auch die Sparquote ein wichtiger Indikator. Dahinter steht die Überlegung: Wenn die US-



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung Stand: 25.11.2022

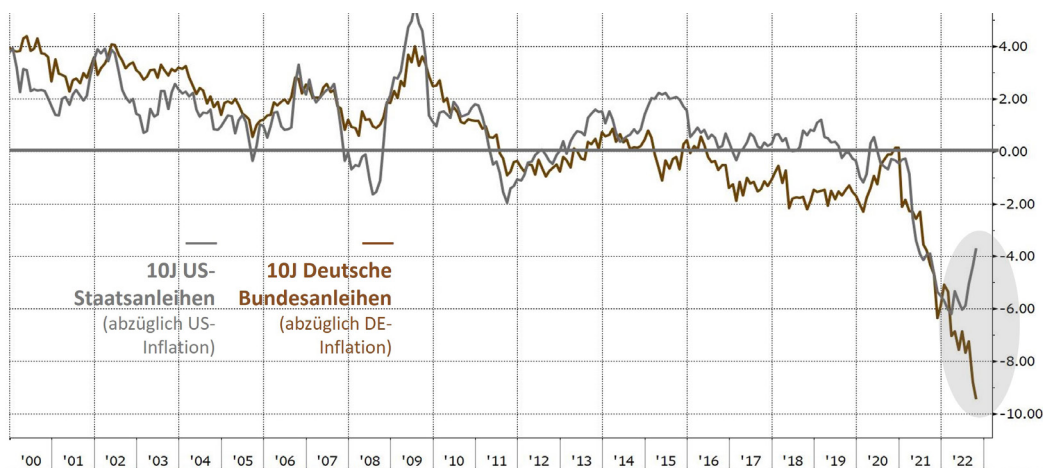
Abb.7: Fed-Zinserhöhungspausen (Hoffnungen) führen zu Kurserholungen am Aktienmarkt - oder mehr?

Bürger hohe Sparquoten haben, ist das schlecht für den Konsum. Soweit die Theorie. Aktuell ist das Bild jedoch ein anderes. Zwar haben wir aktuell eine deutlich gesunkene Sparquote. Aber die hohen Preise und die gestiegenen Immobilienzinsen führen dazu, dass vielen US-Bürgern die finanziellen Spielräume fehlen. In diesem Umfeld deutet doch sehr viel auf eine Rezession hin.

Negative Realrenditen bleiben uns erhalten

Ein maßgebliches Thema der vergangenen Jahre waren die negativen Realrenditen.

Erst der Chart verdeutlicht noch einmal, wie massiv die Einbußen doch für viele Investoren waren. Speziell in den vergangenen beiden Jahren ging es mit den Realzinsen noch einmal massiv nach unten.



Quelle: Bloomberg, eigene Darstellung Stand: 31.10.2022

Abb.8: Reale Rendite 10-jähriger Deutscher Bundesanleihen & US-Staatsanleihen seit 2000

Die zweite Jahreshälfte 2022 hat hier eine deutliche Verschiebung zugunsten der USA gegeben: Dort haben die höheren Zinsen und der leichte Rückgang der Inflation die Realrendite wieder in den Bereich um -4 Prozent steigen lassen. Das mag ein positiver Aspekt sein – doch das Vermögen schmilzt auch bei einem solchen negativen Wert wie Eis in der Morgensonne. Nun ist die Situation in der Eurozone schon anders. Dort steht die Mittagssonne mit voller Kraft am Himmel und lässt bei einer negativen Realrendite von neun Prozent das Vermögen extrem schnell zusammenschmelzen.

Daher sind sowohl die Investoren in den USA als auch in Europa weiter gefordert, diese finanzielle Repression auszugleichen. Unserer Ansicht geht das nur mit Aktien, denn die haben historisch betrachtet Jahresrenditen im Bereich um acht Prozent auf Basis von breiten Aktienindizes gebracht. Die Extra-Rendite können hier

dann Erfolge beim Stock-Picking bringen, wo Investoren von den großen Chancen bei Einzeltiteln profitieren. In welchen Segmenten wir dabei aktuell besonders aktiv sind, erfahren Sie noch im folgenden Fazit.

Fazit Ausblick 2023: Qualität setzt sich weiter durch

Beim Blick auf die Aktienmärkte und welche Werte 2023 besonders stark performen könnten, sind zwei Dinge von großer Bedeutung.

Zum einen sind Unternehmen mit wenig kapitalintensiven Geschäftsmodellen in turbulenten Zeiten mit höheren Zinsen klar im Vorteil. Diese Unternehmen benötigen einfach weniger Fremdkapital, um im besten Fall hohe Kapitalrenditen zu erzielen und bleiben so flexibel und dennoch ertragreich. Idealerweise besitzen solche Firmen noch eine starke Preissetzungsmacht und können die Margen selbst in einem anspruchsvollen Umfeld oder bei Rezessionstendenzen weiter hochhalten.

Ein ganz wichtiger zweiter Faktor, auf den wir immer schauen, ist der strukturelle Wettbewerbsvorteil. Oft haben Unternehmen sich diesen strukturellen Wettbewerbsvorteil über Jahre erarbeitet. Aktuell finden wir starke Wettbewerbsvorteile beispielsweise im Software-Sektor und dann speziell noch bei Business-Software.

Ein Beispiel ist hier Adobe. Dieses US-Unternehmen hat einen Marktanteil von 90 Prozent im Bereich der Grafiksoftware. Die Adobe-Produkte sind schlicht und einfach der Branchenstandard, auch im anspruchsvollen Business-Bereich. Dabei läuft schon seit Jahren die Umwandlung der klassischen Kunden hin zu Cloud-Kunden. Adobe hat es geschafft, einen Großteil seiner Kunden umzuwandeln, so dass sie nun stetige Umsätze durch das Abomodell liefern. Es gibt eben kaum Alternativen im Bereich der Grafiksoftware – und das macht sich Adobe zu nutze. Wegen einer vom Markt kritisch eingeschätzten Übernahme kam die Aktie 2022 deutlich

Ausblick 2023

unter Druck. Doch unserer Ansicht nach bietet Adobe, ausgehend von unseren Renditeerwartungen für die nächsten drei bis fünf Jahre derzeit ein attraktives Einstiegsniveau.

Genau solche Unternehmen schauen wir uns jetzt ganz genau an – denn 2022 hat bei vielen interessanten Unternehmen eine Kurschwäche und damit eine oft attraktivere Bewertung gebracht – nicht unbedingt auf Sicht der nächsten 12 Monaten, jedoch mit dem Blick auf die nächsten drei bis fünf Jahre.

Bei der Einschätzung der Bewertung geht der Blick oft sehr lange zurück. Und so zeigt sich auch, dass viele Unternehmen aktuell im historischen Vergleich zumindest der vergangenen zehn Jahre oft günstig bewertet sind. Das legen aktuelle KGV-Schätzungen nahe. Doch eins muss hier auch klar sein: Das Kurs-Gewinn-Verhältnis einer Aktie kann immer nur einen Hinweis liefern – sollte aber nicht das ausschlaggebende Argument zum Kauf der Aktie sein. Entscheidend bleiben die oben genannten Qualitätsmerkmale. Aktuell stellt sich in vielen Bereichen die Lage doch unentschieden dar. Im Grunde stehen wir in der Mitte und müssen bewerten, ob wir beispielsweise den aktuellen Bärenmarkt schon hinter uns gebracht haben oder ob wir 2023 noch neue Tiefstände sehen werden.

Wir sind in diesem Umfeld im Dezember 2022 vorsichtig positioniert und haben unsere Aktienquote einmal mehr heruntergefahren.

Der weite Blick auf die kommenden Jahre

In der Regel stellen solche Ausblicke wieder dieser die Entwicklung der kommenden zwölf Monate in den Mittelpunkt. Doch wie bisher schon klargeworden sein sollte, erwarten wir längerfristige Veränderungen, die weit über 2023 hinauswirken werden.

Daher möchte ich zum Abschluss diese Veränderungen noch einmal skizzieren und dabei erst einmal mit dem wirtschaftlichen Zu-

Ausblick 2023

stand der vergangenen 25 Jahre vor dem Ausbruch der Covid-Krise beginnen. Diese Phase war gekennzeichnet durch:

- Eine **massive Globalisierung**, da viele westliche Firmen ihre Produktionsstandorte in Billiglohnländer, vornehmlich in Asien, verlagert hatten.
- Ein insgesamt **schwächeres globales Wirtschaftswachstum**, was selbst durch die massiven neuen Staatsschulden als Reaktion auf die globale Finanzkrise 2008/2009 nicht mehr Dynamik aufnahm.
- Eine **fast grenzenlose Liquidität durch die Notenbanken**. So versuchten die Währungshüter mit Hilfe von hoher Liquidität im Zusammenspiel mit extrem niedrigen Zinsen, das Wachstum anzutreiben.

Schon längere Zeit war klar, dass diese Zustände nicht ewig andauern würden. Doch erst die vielen Events beginnend mit der Covid-Krise 2020 haben jetzt zu einer neuen Realität geführt. Drei neue Fixpunkte sind jetzt schon erkennbar:

- Wir erleben eine Entwicklung hin **zu kürzeren** und damit auch **verlässlicheren Lieferketten**.
- Wir erleben ein noch **schwächeres Wachstum**.
- Wir erleben durch die **Rückkehr der Zinsen eingeschränkte Kreditmöglichkeiten** und **gleichzeitig eine höhere Inflation**.

Diese drei Punkte sind schnell in wenigen Sätzen aufgeschrieben. Doch was das wirklich für die Weltwirtschaft bedeutet, wird sich erst in den kommenden Jahren zeigen. Doch genau mit diesen starken Veränderungen werde ich mich weiterhin beschäftigen und sie 2023 bei meinen Vorträgen immer wieder aufgreifen. Dabei gilt das Motto von Albert Einstein:

**„Learn from yesterday, live for today, hope for tomorrow.
The important thing is not to stop questioning.“**

In diesem Sinne freue ich mich auf Ihre Fragen – entweder direkt an info@shareholdervalue.de oder auf einem der vielen Termine, bei denen ich in Deutschland, Österreich und der Schweiz 2023 unterwegs sein werde.



TOP-informiert!

Heiko Böhmer: Der „Börsenversteher“

Wie geht Börse? Aus dieser Frage hat Heiko Böhmer seine Mission gemacht. Als Kapitalmarktstrategie erklärt er, wie wir bei Shareholder Value Management denken, wie wir die Kapitalmärkte und die Welt sehen und welche Schlüsse wir daraus für unsere Anlagestrategien und Fondsmandate ziehen. Dafür ist Heiko immer nah an unseren Anlegern und Kunden: In Deutschland, Österreich und der Schweiz spricht er auf unseren eigenen Veranstaltungen wie dem Fondsgipfel und ist Redner und Diskussionspartner auf Messen und Events unserer Partner. Daneben gibt er Interviews und ist regelmäßiger Gast bei der n-tv „Telebörse“ und Kolumnist auf dem Finanzportal OnVista. Bei all seinen Auftritten hat er immer das Ziel, seine Themen einfach und verständlich zu vermitteln – eben auf Augenhöhe mit seinem Publikum. Mit dem „Frankfurter Investmentblog“ hat Heiko sein eigenes Format auf www.shareholdervalue.de.



Heiko Böhmer

Heiko, Du betreibst unter anderem den „Frankfurter Investmentblog“. Was verbirgt sich dahinter?

HB: Im Frankfurter Investmentblog erkläre ich die Börsenwelt aus der Sicht von Shareholder Value Management. Ich liefere sozusagen den Blick in den Maschinenraum:

nach welchen Gesichtspunkten bewerten wir Unternehmen? Wie nutzen wir unsere Instrumente wie unser Mr. Market Compass? Und natürlich: warum sind die Unternehmen in unserem Fonds oder unserem Index attraktiv. Was zeichnet sie aus?

Die Beschreibung einzelner Aktien macht einen wesentlichen Teil beim Frankfurter Aktienblog aus. Warum?

HB: Wir bei Shareholder Value bauen unsere Portfolios aus Einzelaktien auf. Wir wollen keine Sektoren oder Länder abbilden, sondern gucken nach Qualitätsaktien. Wenn unsere Anleger verstehen, was die Qualität eines Unternehmens ausmacht, können sie unsere Strategie besser nachvollziehen – und letztendlich ruhiger schlafen.

MEHR ZUM BLOG



NEWSLETTER



Anmeldung [hier](#)

Ansprechpartner

SHARE
HOLDER
VALUE

Bleiben Sie mit uns in Kontakt!

Bei Fragen zu unseren Fonds rufen Sie uns gerne an.



Philipp Prömm
Vorstand | Head of Sales

pp@shareholdervalue.de
Tel. +49 (0) 69 6698 30 18



Endrit Çela
Relationship Manager –
IFAs & Vermögensverwalter

ec@shareholdervalue.de
Tel. +49 (0) 69 6698 30 257



Clara Menzel
Relationship Manager –
Sparkassen & Volksbanken

cm@shareholdervalue.de
Tel. +49 (0) 69 6698 30 252



Viktor Scheidt
Relationship Manager –
Versicherungen

vs@shareholdervalue.de
Tel. +49 (0) 69 6698 30 251



Micha Siegle
Client Support Manager

ms@shareholdervalue.de
Tel. +49 (0) 69 6698 30 259



Heiko Böhmer
Kapitalmarktstrategie

hb@shareholdervalue.de
Tel. +49 (0) 69 6698 30 0

Shareholder Value Management AG | Neue Mainzer Straße 1 | D-60311 Frankfurt am Main | www.shareholdervalue.de

Kontakt

Shareholder Value Management AG

Neue Mainzer Straße 1
D – 60311 Frankfurt am Main

Tel.: +49 (0)69 66 98 300
Fax: +49 (0)69 66 98 30 16
E-Mail: info@shareholdervalue.de

www.shareholdervalue.de

Vertreten durch den Vorstand: Frank Fischer (Vorsitzender), Philipp Prömm
Aufsichtsrat: Dr. Georg Oehm (Vorsitzender), Reiner Sachs, Wilhelm Kötting
Handelsregister beim Amtsgericht Frankfurt am Main, HRB 49135
Umsatzsteuer-Identifikationsnummer: DE207039050

Hinweis

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

Haftungsausschluss

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

Stand 12/2022

*it's
all
about
value...*

Mehr zu unseren Frankfurter Fonds:
www.shareholdervalue.de

