

*Die Bank
von Mensch zu Mensch*



Vortrag BKC Asset Management

Sieben magere Jahre für Erträge und Ausschüttungen?

Bernhard Matthes, CFA
Dr. Helge Wulsdorf

Deutscher Stiftungstag 2019
Mannheim, am 5. Juni 2019

In eigener Sache

1) Blick in die Geschichte: Von Geldexperimenten und Finanzalchemisten

2) Der Rausch des billigen Geldes: Konsequenzen und Nebenwirkungen

3) Sieben Magere Jahre für Ausschüttungen und Erträge?

4) Finanzielle Selbstverteidigung gegen die Finanzielle Repression

5) Unser Angebot: BKC Treuhand Portfolio

Mehrfach prämierte Asset Management Kompetenz

Bestnoten Vermögensverwaltung

Erneut herausragende Ergebnisse im renommierten Branchentest der Private Banking Prüfinstanz „Stiftungsvermögen 2018“



„Die BKC hat zum wiederholten Male als erstklassiger Vermögensmanager für Stiftungen überzeugt. Die Investmentkompetenz des Hauses ragt dabei heraus.“

Berlin, Mai 2018, Ralf Vielhaber, Chefredakteur Fuchs-Report

TOP-ANBIETER 2015

| ANBIETER | LAND | PUNKTE AV | PUNKTE PO | PUNKTE TR | PUNKTE SA | PUNKTE BC | PUNKTE GESAMT |
|--|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------------|
| 1. BADEN-WÜRTTEMBERGISCHE BANK | DE | 33,6 | 17,7 | 4,6 | 12,0 | 16,0 | 83,9 |
| 2. SAL. OPPENHEIM JR. & CIE. AG & CO. KGAA | DE | 34,0 | 15,4 | 4,5 | 12,5 | 13,0 | 79,5 |
| 3. FERI TRUST GMBH | DE | 30,3 | 15,3 | 3,8 | 9,2 | 16,0 | 74,6 |
| 4. NOTENSTEIN PRIVATBANK AG | CH | 31,3 | 14,0 | 2,3 | 9,7 | 17,0 | 74,3 |
| 5. BANK FÜR KIRCHE UND CARITAS EG | DE | 33,9 | 13,1 | 2,3 | 7,5 | 17,0 | 73,8 |
| 6. DEUTSCHE BANK AG - PRIVATE WEALTH MGMT. | DE | 31,5 | 12,7 | 4,2 | 14,2 | 11,0 | 73,7 |
| 7. DZ PRIVATBANK S.A. | LU | 33,5 | 15,8 | 3,3 | 11,3 | 9,0 | 73,0 |

TOP-ANBIETER 2016

| ANBIETER | LAND | PUNKTE AV | PUNKTE PO | PUNKTE TR | PUNKTE SA | PUNKTE BC | PUNKTE GESAMT |
|--|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------------|
| 1. BRAUNSCHWEIGER PRIVATBANK MIT DZ PRIVATBANK BRESCHENBERG - JOH. BERENBERG, GOSSLER & CO. KGAA | LU | 43,9 | 11,0 | 10,0 | 3,6 | 17,0 | 85,5 |
| 2. BANK FÜR KIRCHE UND CARITAS EG | DE | 38,1 | 6,3 | 12,5 | 4,1 | 16,5 | 77,5 |
| 3. BANK FÜR KIRCHE UND CARITAS EG | DE | 36,0 | 11,8 | 8,5 | 4,1 | 15,8 | 76,3 |
| 4. BANK GUTMANN AG | AT | 40,5 | 13,3 | 9,3 | 2,1 | 10,9 | 78,1 |
| 5. BANKHAUS LAMPE KG, GEGR. 1852 | DE | 40,5 | 5,8 | 10,8 | 2,9 | 15,8 | 75,8 |
| 6. HAMBURGER SPARKASSE AG (HASP) | DE | 33,8 | 12,1 | 11,3 | 3,8 | 13,7 | 74,6 |
| 7. BHF-BANK AG | DE | 36,0 | 7,7 | 10,8 | 2,0 | 17,0 | 73,5 |

TOP-ANBIETER 2017

| ANBIETER | LAND | PUNKTE AV | PUNKTE PO | PUNKTE TR | PUNKTE SA | PUNKTE BC | PUNKTE GESAMT |
|---|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------------|
| 1. BWBANK | DE | 39,4 | 9,1 | 14,4 | 5,0 | 16,0 | 83,9 |
| 2. DZ PRIVATBANK S.A. | LU | 41,3 | 8,4 | 12,3 | 4,6 | 16,0 | 82,6 |
| 3. DONNER UND REUSCHEL AG | DE | 41,3 | 6,7 | 12,3 | 4,2 | 15,0 | 79,4 |
| 4. SAL. OPPENHEIM JR. & CIE. AG & CO. KGAA | DE | 37,5 | 9,2 | 13,4 | 4,2 | 16,0 | 79,4 |
| 5. ODDO BUE AKTIENGESellschaft | DE | 41,3 | 4,1 | 10,5 | 3,0 | 16,0 | 75,9 |
| 6. BANK FÜR KIRCHE UND CARITAS EG | DE | 41,3 | 4,8 | 8,8 | 4,3 | 15,0 | 74,1 |
| 7. FRIEDRICHSBANK GESellschaft (DEUTSCHLAND) AG | DE | 39,4 | 3,3 | 9,7 | 3,8 | 16,0 | 72,2 |
| 8. BANKHAUS LAMPE KG, GEGR. 1852 | DE | 37,5 | 1,3 | 10,7 | 3,8 | 16,0 | 71,2 |
| 9. BANK J. SAFRA SARASIN (DEUTSCHLAND) AG | DE | 37,5 | 5,5 | 5,8 | 3,5 | 17,0 | 69,0 |
| 10. MERCK FINCK PRIVATBANKIERS AG | DE | 37,5 | 6,0 | 10,4 | 4,0 | 10,0 | 68,1 |

TOP-ANBIETER 2018

| ANBIETER | LAND | PUNKTE AV | PUNKTE PO | PUNKTE TR | PUNKTE SA | PUNKTE BC | PUNKTE GESAMT |
|--|------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------------|
| 1. ODDO BHF AKTIENGESellschaft | DE | 45,0 | 12,1 | 7,3 | 4,7 | 16,4 | 85,5 |
| 2. BWBANK | DE | 41,7 | 6,8 | 10,5 | 8,0 | 15,4 | 84,4 |
| 3. BANK FÜR KIRCHE UND CARITAS EG | DE | 43,3 | 13,4 | 4,8 | 6,0 | 15,4 | 83,3 |
| 4. DONNER UND REUSCHEL AG | DE | 40,0 | 13,2 | 8,0 | 7,0 | 14,7 | 82,9 |
| 5. DEUTSCHE BANK AG - PRIVATE WEALTH MANAGEMENT | DE | 40,0 | 10,0 | 9,2 | 7,4 | 11,1 | 77,8 |
| 6. LGT BANK AG | FL | 41,7 | 11,3 | 5,0 | 2,6 | 16,4 | 76,9 |
| 7. GLOBALANCE BANK AG | CH | 41,7 | 10,1 | 6,5 | 5,9 | 12,2 | 76,4 |
| 8. BRAUNSCHWEIGER PRIVATBANK | DE | 43,3 | 4,1 | 8,6 | 7,4 | 12,1 | 75,4 |
| 9. SAL. OPPENHEIM JR. & CIE. AG & CO. KGAA | DE | 40,8 | 6,0 | 8,5 | 6,4 | 13,5 | 75,2 |
| 10. BERENBERG - JOH. BERENBERG, GOSSLER & CO. KGAA | DE | 41,7 | 6,8 | 8,7 | 6,0 | 9,8 | 73,9 |

Erneute Spitzenplatzierungen im renommierten Branchentest der Private Banking Prüfinstanz „Stiftungsvermögen 2019“

PRIVATE BANKING

GESAMTWERTUNG
STIFTUNGSVERMÖGEN 2018

PLATZ 3

**BANK FÜR KIRCHE
UND CARITAS EG**

Im Test: 37 Anbieter
aus D|A|CH|FL|LU

PRÜFINSTANZ.DE

Verlag FUCHSBRIEFE. DR. RICHTER IQF

PRIVATE BANKING

INVESTMENTKOMPETENZ
STIFTUNGSVERMÖGEN 2018

PLATZ 1

**BANK FÜR KIRCHE
UND CARITAS EG**

Im Test: 37 Anbieter
aus D|A|CH|FL|LU

PRÜFINSTANZ.DE

Verlag FUCHSBRIEFE. DR. RICHTER IQF

Für unsere Stiftungsgäste: Report 2018 zur kostenfreien Mitnahme



In eigener Sache

1) Blick in die Geschichte: Von Geldexperimenten und Finanzalchemisten

2) Der Rausch des billigen Geldes: Konsequenzen und Nebenwirkungen

3) Sieben Magere Jahre für Ausschüttungen und Erträge?

4) Finanzielle Selbstverteidigung gegen die Finanzielle Repression

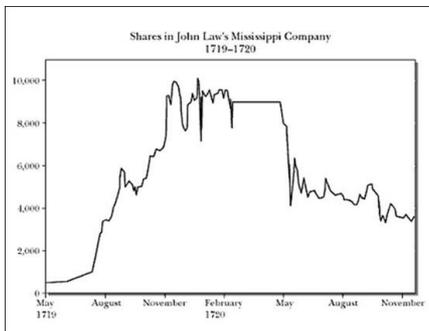
5) Unser Angebot: BKC Treuhand Portfolio

Ein Blick in die Geschichte: Von Hasardeuren, Hochstaplern, Finanzalchemisten und Falschmünzern



John Law: Erfinder des QE und Schöpfer der Mississippi Blase

- John Law *1671 Edinburgh, Schottland
 - Glücksspieler und verurteilter Mörder (tötete Ehemann einer Geliebten im Duell)
 - Flieht 1694 auf den Kontinent um Strafverfolgung zu entgehen
 - Buch: „Money and Trade Considered, with a Proposal for Supplying the Nation with Money“
 - Idee: Niedrigzinsen und Bereitstellung unbegrenzter Geldmengen führen zu Nachfrage und Aufschwung - In Schottland, Turin, Wien verworfen
- 1715: Louis XIV stirbt, Herzog Philipp von Orleans übernimmt, da Thronfolger minderjährig
- Frankreich mit hohen Schulden und Zinslasten aus Kriegen und Staatsausgaben & nahezu bankrott
- Law wird Wirtschaftsberater des Herzogs und schlägt die Druckerpresse vor: Papiergeldsystem und radikale Zinssenkungen
- 1716: Gründung Banque Générale – später quasi erste Zentralbank
 - Ausgabe Papierbanknoten gegen Einlage Edelmetallmünzen
 - Law kauft Staatsschulden mit neu gedrucktem Papiergeld zurück
- 1720: Law Finanzminister und Zentralbankchef in Personalunion



Ein Blick in die Geschichte: Von Hasardeuren, Hochstaplern, Finanzalchemisten und Falschmünzern

Mississippi Gesellschaft (Erschließung erwarteter Goldvorkommen in den Nordamerika-Kolonie Louisiana & Handelsmonopol Gewürze, Tabak)

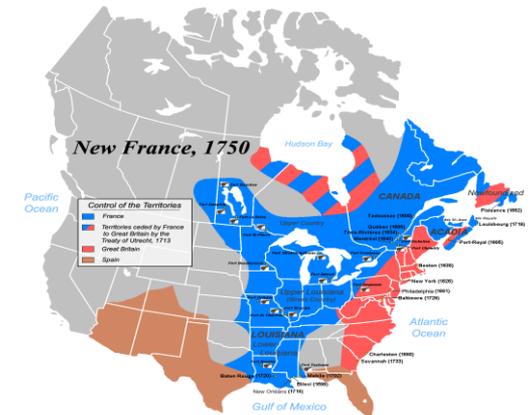
- Jan 1719 – Dez 1719 Aktie steigt von 500 Livres auf 10.000 Livres
- Ausschreitungen in Paris um Aktienwerb
- Niedrige Zinsen (< 2%) heizen Spekulation, zusätzliche Nachfrage nach Aktien an („Aktien sind alternativlos“, „Die Dividende ist der neue Zins“)
- Einnahmen aus Aktienverkäufen zum weiteren Abbau Staatsschulden

Easy Money führt zu kurzfristigem Wohlstandsrausch

- Kurzfristig Wohlstand, Aufschwung, viele reich durch Spekulation, 1720: Begriff „millionaires“ erstmals im Sprachgebrauch – Law selbst reichster Mann der Welt (der Geschichte?)
- In der Spitze betrug der Wert der Mississippi Gesellschaft 200% des französischen BIPs
- Mississippi Compagnie lieh Geld von der Zentralbank um eigene Aktien zurückzukaufen
- Kreditfinanzierte, explosive Nachfrage nach Mississippi-Aktie heizt Geldumlauf noch weiter an
- Immobilienpreise steigen stark an, Nachfrage nach Luxusgütern (vergoldete Kutschen)
- 1719–1720: Geldmenge steigt ca. 190%, Verbraucherpreise +100%, Verzwanzigfachung der Mieten in Paris, Preise steigen schneller als Löhne, Inflation zusätzlich angeheizt durch künstlich niedrige Zinsen

Inflationärer Kollaps und Platzen der Mississippi Blase

- 1720: Erste Anleger werden skeptisch (Gewinne aus Louisiana fließen nur spärlich, Sümpfe statt Gold), Papiere sinken, Panik, Ausschreitungen – Bargeldumlauf steigt weiter von 40 Mio. auf 1 Mrd. Livres
- Frz. Währung kollabiert (-50% ggü. Pfund Sterling), Mississippi Aktie -90% Ende 1720
- Zusammenbruch der französischen Wirtschaft, Ruin der Mittelschicht, Law muss außer Landes fliehen, entgeht nur knapp Lynchmord



Frühe Technik: Münzverschlechterung durch Herabsetzung des Gold- oder Silbergehalts im Römischen Reich



- Kontinuierliche Herabsetzung des Edelmetallanteils: Beginnend mit Nero Herabsetzung des Gewichtes der Goldmünze (Aureus) und der Silbermünze (Denar) bzw. Beimischung minderwertigerer Metalle
- Zwischen 218-268 Reduzierung des Silbergehalts auf 2% der Ausgangsmenge und deutliche Ausweitung des Bargeldumlaufs zur Finanzierung der steigenden Verwaltungskosten
- Römischer Kaiser Diokletian (284 – 305) bekämpft folgende Hyperinflation und versucht Silber- durch Kupfermünzen zu ersetzen
- Verfall des römischen Reichs beschleunigte sich aufgrund des Vertrauensverlustes in das minderwertige Geld



Ein Blick in die Geschichte: Von Hasardeuren, Hochstaplern, Finanzalchemisten und Falschmünzern

Museum der Belgischen Nationalbank über Falschmünzerei:

„**Falschmünzerei** – unter diesem Oberbegriff versteht man neben der Nachahmung von Münzen auch das Fälschen von Banknoten und anderen Zahlungsmitteln – gab es zu allen Zeiten. (...)

Falschmünzerei in großem Maßstab untergräbt das Vertrauen in die nationale Währung. 1888 verursachte eine Fälschungswelle beispielsweise eine solche Panik, dass die echten Geldscheine eingezogen werden mussten. Die Nachahmung von Zahlungsmitteln wird daher von jeher schwer bestraft. Im Mittelalter mussten Falschmünzer mit der Todesstrafe rechnen: Sie wurden lebendig gekocht oder auf dem Scheiterhaufen verbrannt.“



Antike Fälscherwerkstatt

Falschmünzerei durch...



Betrüger



Kaiser, Könige, (Zentralbankchefs)

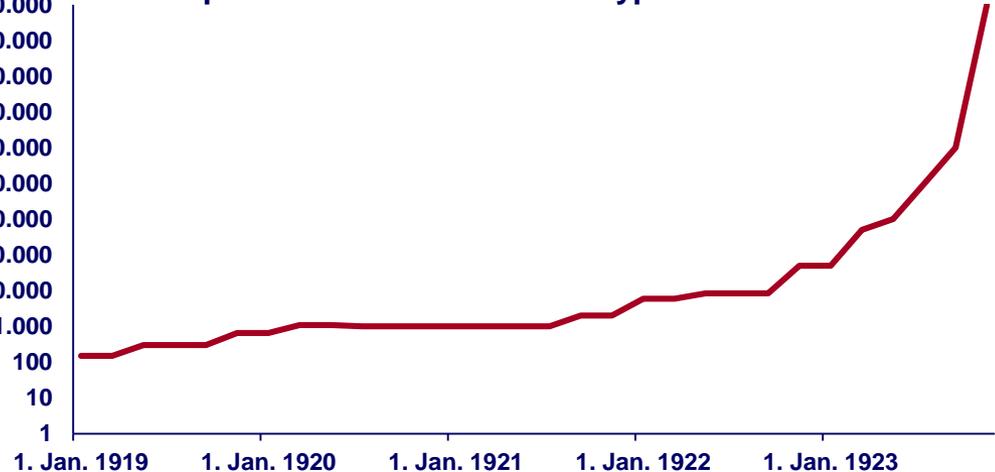
- Ökonomisch gleicher Effekt
- Schadenspotential unterschiedlich
- Strafrechtliche Behandlung unterschiedlich

Das Vorläuferexperiment von MMT und Helikoptergeld: Hyperinflation in der Weimarer Republik



1.000.000.000.000
100.000.000.000
10.000.000.000
1.000.000.000
100.000.000
10.000.000
1.000.000
100.000
10.000
1.000
100
10
1

Goldpreis in Mark zur Zeit der Hyperinflation



100 Mark Inlandsbriefporto
1. März bis 30. Juni 1923



2 Millionen Mark Inlandsbriefporto
1. bis 9. Oktober 1923

Falschmünzerei und willkürliche Geldmengenvermehrung haben eine jahrhundertelange Tradition

Goethes Faust

Der Tragödie zweiter Teil - Kapitel 4

Kaiser

*„Dadurch sind unsre Mängel nicht erledigt,
Was willst du jetzt mit deiner Fastenpredigt?
Ich habe satt das ewige Wie und Wenn;
Es fehlt an Geld, nun gut, so schaff es denn.“*

Mephistopheles

*„Ich schaffe, was ihr wollt, und schaffe mehr;“
Zwar ist es leicht, doch ist das Leichte schwer;“*



Bestürzende Aktualität: Es irrt der Mensch so lang er strebt

Der Tragödie zweiter Teil - Kapitel 13

Kanzler:

„ (...) Zu wissen sei es jedem, der's begehrt:
Der Zettel hier ist tausend Kronen wert.“



- Geldschöpfung aus dem Nichts, ohne reale Wertschöpfung
- Abkehr von knapper Goldwährung zum ungedeckten Papiergeld erlaubt beliebige Ausweitung der monetären Basis
- Ausweitung der Geldmenge gefährdet die Geldwertstabilität

Die historischen Muster der Geldexperimente gleichen sich

1 Krise

- Hohe Schulden und Defizite, oft als Folge von Kriegen (Heute: in Folge ausufernder Sozialausgaben)
- Hohe Steuerlast
- Engere Verteilungsspielräume
- Unzufriedenheit der Bevölkerung



2 Verzweiflungstaten

- Geldexperimente
- „Wirtschaft ankurbeln“
- Diverse Formen der Falschmünzerei
- Quantitative Easing
- Künftige Möglichkeiten: Helikoptergeld, MMT, Bargeldverbote, Negative Leitzinsen



3 „Goldene Kutschen“

- Zunächst kurzfristiger Aufschwung
- Boom nicht nachhaltig
- Inflationierung
- Assetpreis-Inflation
- Blasenbildung
- Verteilungseffekte (Cantillon Effekt)



4 Kollaps

- Oft Hyperinflation
- Ruin & Verarmung weiter Bevölkerungsteile
- Soziale Unruhen
- Besitzer realer Werte (Land, Immobilien, Edelmetalle) profitieren

In eigener Sache

1) Blick in die Geschichte: Von Geldexperimenten und Finanzalchemisten

2) Der Rausch des billigen Geldes: Konsequenzen und Nebenwirkungen

3) Sieben Magere Jahre für Ausschüttungen und Erträge?

4) Finanzielle Selbstverteidigung gegen die Finanzielle Repression

5) Unser Angebot: BKC Treuhand Portfolio

Die Zinswende ist da. Nur in die andere Richtung.

| Bundesanleihen Laufzeit | Rendite September 2019 |
|-------------------------|------------------------|
| 1 Jahr | -0,70% |
| 2 Jahre | -0,74% |
| 3 Jahre | -0,79% |
| 4 Jahre | -0,79% |
| 5 Jahre | -0,75% |
| 6 Jahre | -0,76% |
| 7 Jahre | -0,74% |
| 8 Jahre | -0,70% |
| 9 Jahre | -0,65% |
| 10 Jahre | -0,58% |
| 20 Jahre | -0,31% |
| 30 Jahre | -0,08% |

- ➔ **Der risikofreie Zins ist abgeschafft**
- ➔ **Zinsfreies Risiko statt risikofreiem Zins**
- ➔ **Risikoarmer Kapitalerhalt wird unmöglich**
- ➔ **Zinsrisiko als nicht mehr kompensiertes Risiko**
- ➔ **Komplette Neudefinition der Anlageklasse**
- ➔ **Existenzielle Probleme für LV, Pensionskassen**
- ➔ **Massive Fehlallokation von Kapital**

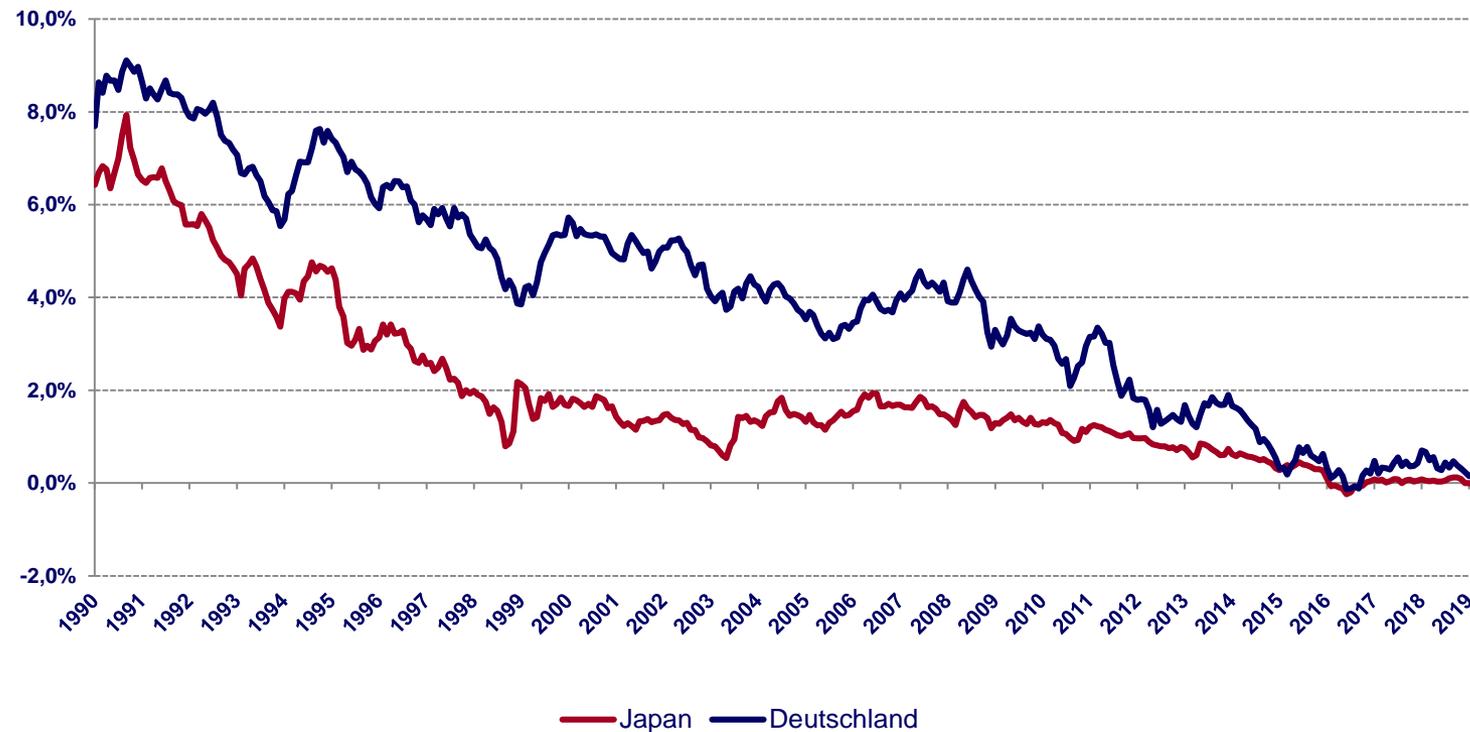
Die Zinswende ist da. Nur in die andere Richtung.

| Laufzeit | Rendite % Mai 2017 | Rendite % Mai 2019 |
|----------|-----------------------|-----------------------|
| 1 Jahr | -0,69% | -0,62% |
| 2 Jahre | -0,66% | -0,67% |
| 3 Jahre | -0,60% | -0,69% |
| 4 Jahre | -0,47% | -0,66% |
| 5 Jahre | -0,29% | -0,59% |
| 6 Jahre | -0,17% | -0,55% |
| 7 Jahre | -0,04% | -0,48% |
| 8 Jahre | 0,12% | -0,40% |
| 9 Jahre | 0,26% | -0,31% |
| 10 Jahre | 0,43% | -0,21% |
| 20 Jahre | 0,94% | 0,22% |
| 30 Jahre | 1,22% | 0,43% |

 Neues Allzeittief!

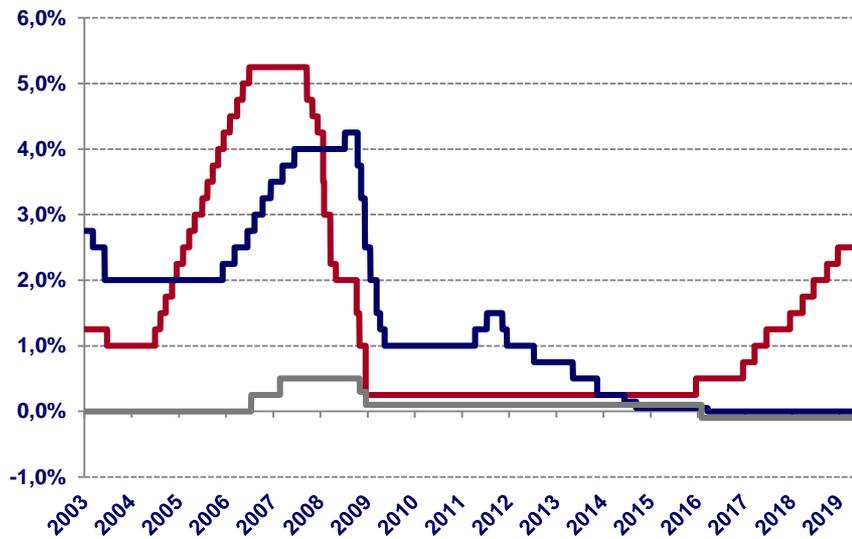
Zinsentwicklung Japan und Deutschland

Zinsentwicklung von 10-jährigen Staatsanleihen



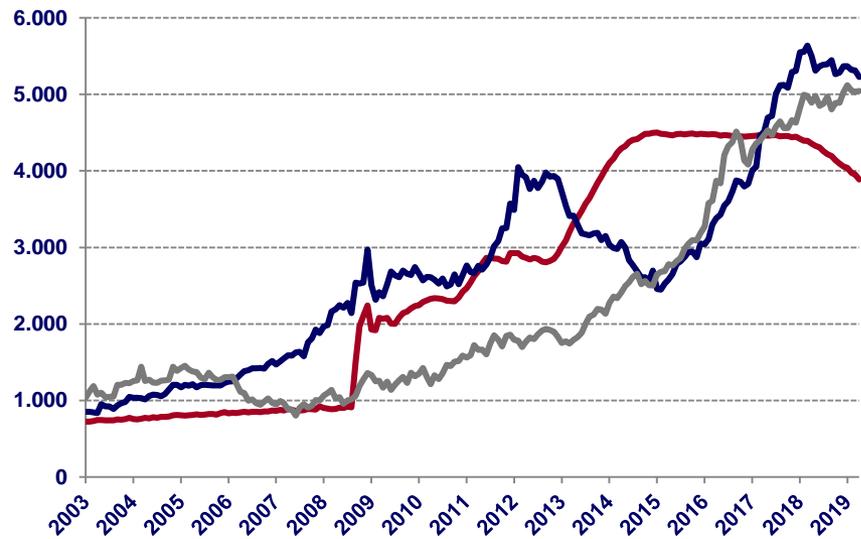
Moderne Geldexperimente: Ist eine Normalisierung noch möglich?

Globale Leitzinsen



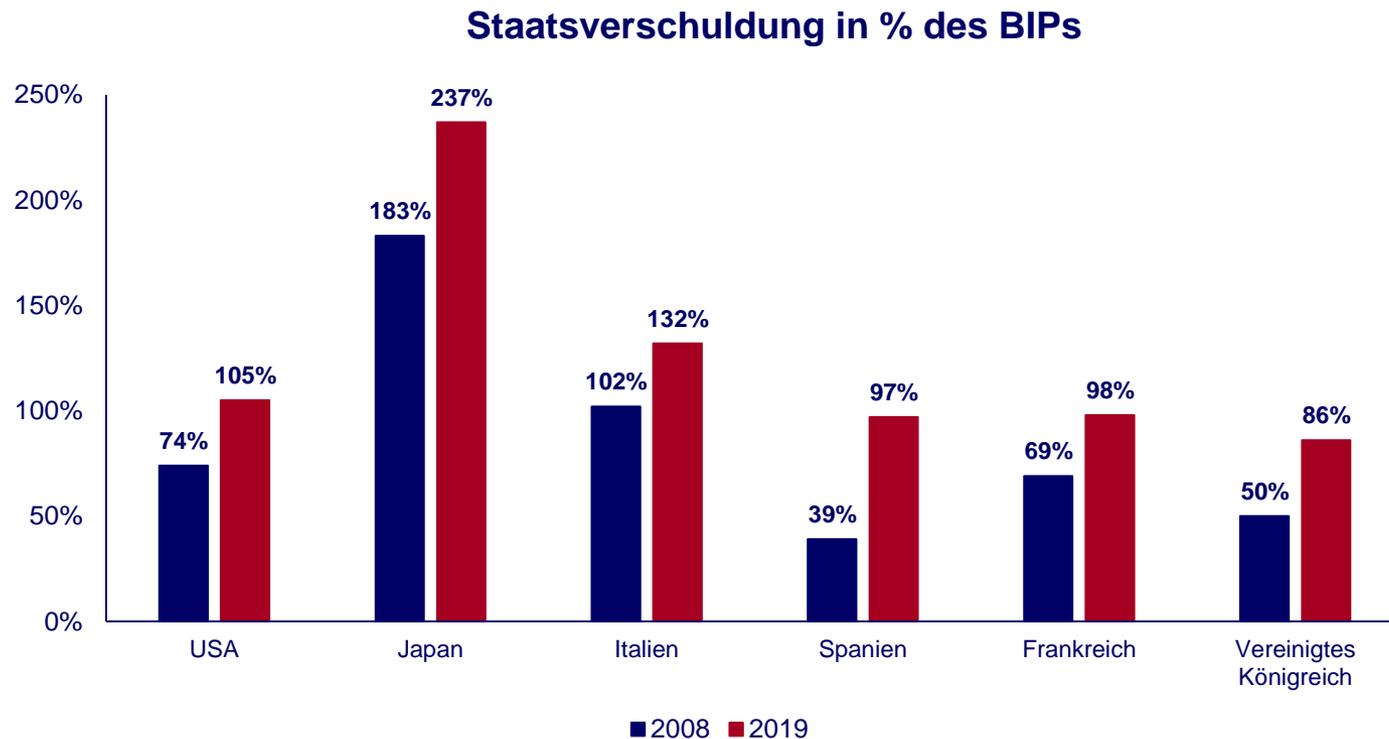
— USA — Euro-Raum — Japan

Bilanzsummen Notenbanken
in Milliarden USD



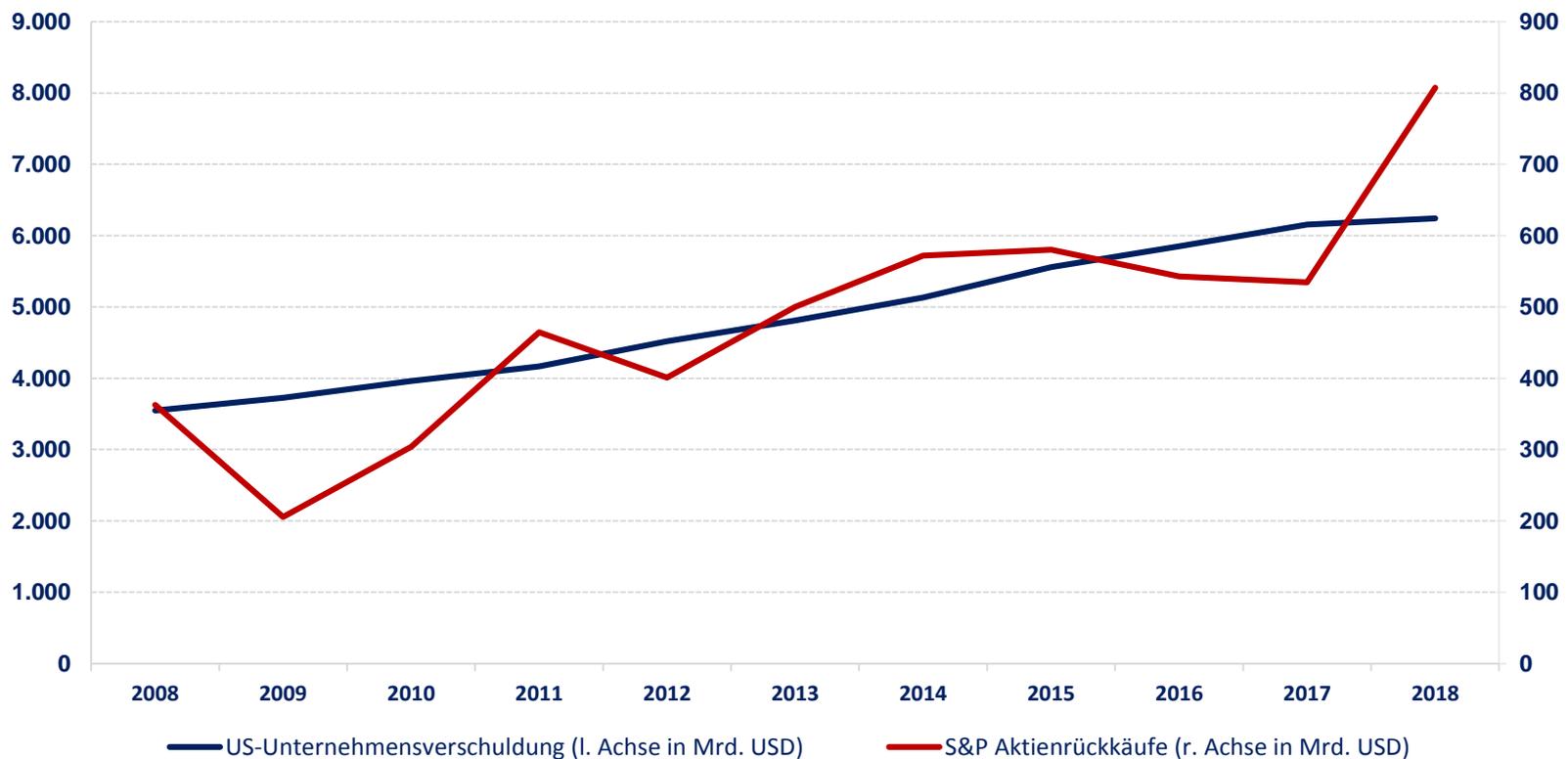
— USA — Euro-Raum — Japan

Entwicklung Staatsverschuldung ausgewählter Volkswirtschaften



Massiver Anstieg der US-Unternehmensverschuldung fließt in... Aktienrückkäufe

Unternehmensverschuldung und Aktienrückkäufe



Aktien: Extreme Bewertungsniveaus mahnen zur Vorsicht

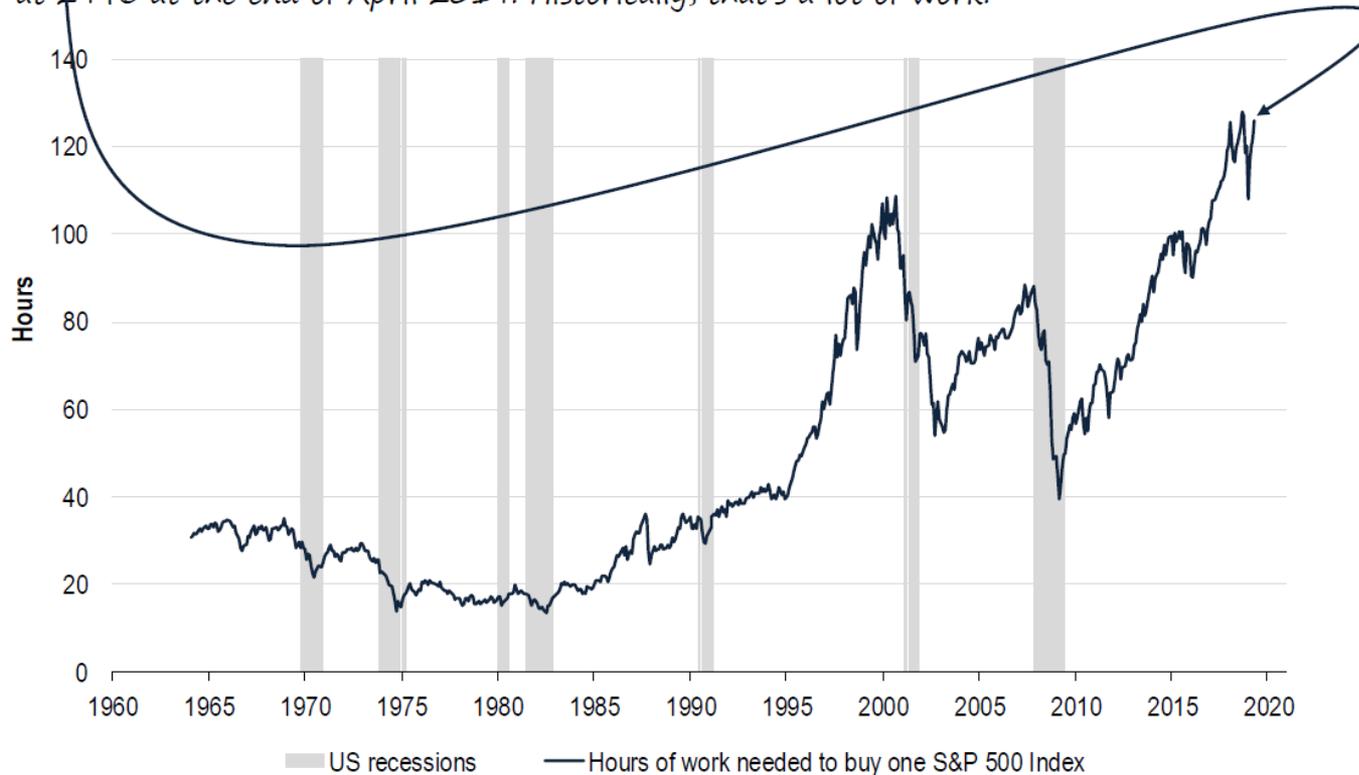
Bewertung des S&P500 anhand des Shiller/PE



Anzahl nötiger Arbeitsstunden, um „1 Anteil S&P 500“ zu erwerben

Graph of the week – for what it’s worth...

126 hours of work at \$23.4 were needed to buy one S&P 500 Index at 2946 at the end of April 2019. Historically, that’s a lot of work.



Source: IR&M, Bloomberg, Bureau of Labor Statistics. Hat tip to Ron Griess and Marc Faber.

Europäische Bankenaktien auf dem Niveau von 1994

Kursentwicklung STOXX Europe 600 Banks Price EUR



Unbeabsichtigte und billigend in Kauf genommene Nebenwirkungen der Niedrigzins- / Nullzins- / Negativzinsblase

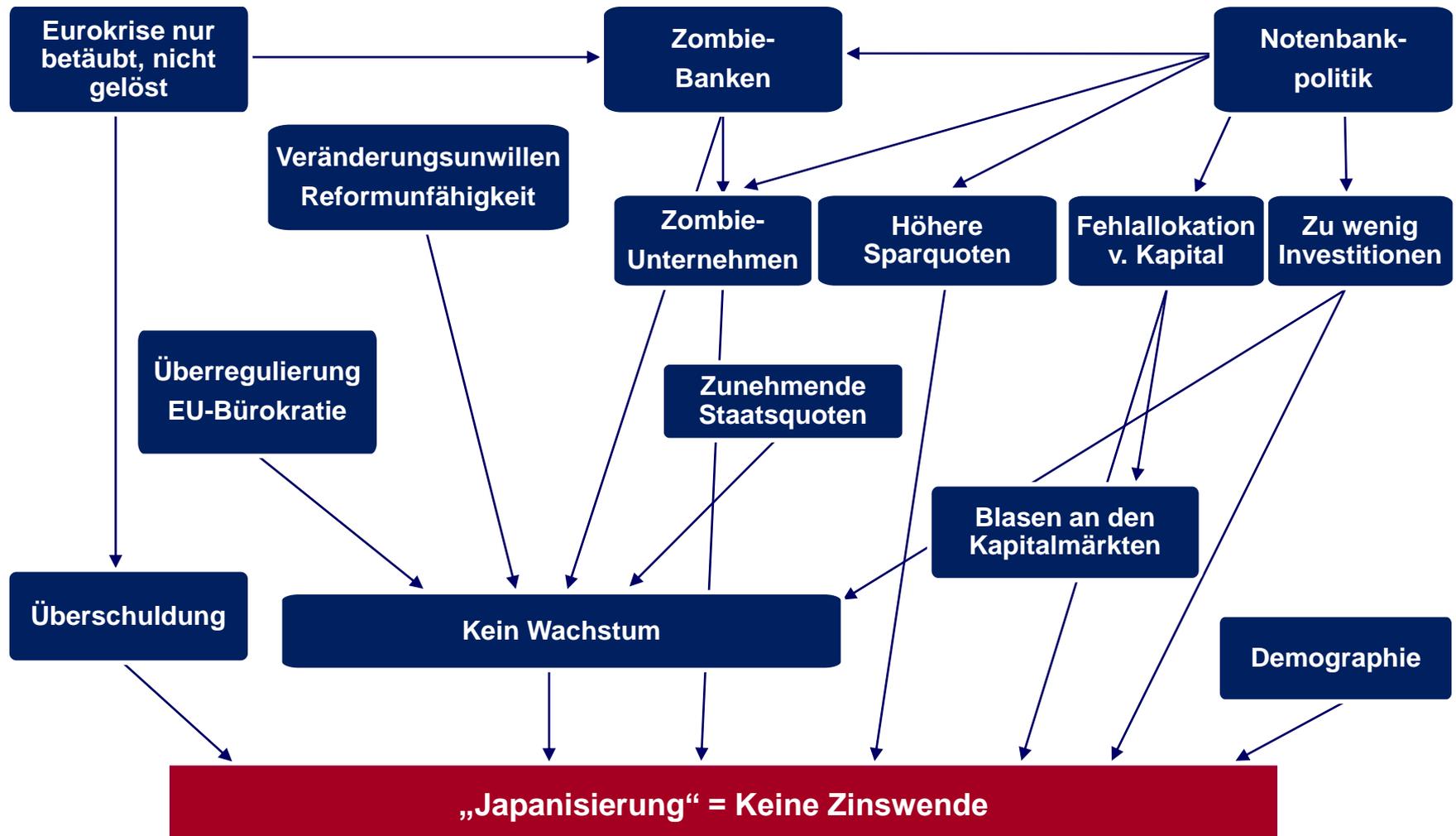
- Fehlallokation von Kapital und Vermögenspreisblasen
- Konzentration & Oligopolisierung / Monopolisierung; schlecht für Innovation, Wettbewerb, Verbraucher
- M&A statt Investitionen
 - Betriebswirtschaftlich fragwürdige Übernahmen (Bayer/Monsanto)
- Verschuldungsbonanza im Unternehmensbereich
 - Nicht um sinnvolle Investitionen zu tätigen sondern für Aktienrückkaufprogramme
 - Bonitätsverschlechterungen
 - Hohe Risiken im Segment Unternehmensanleihen (Kennzahlen, Ratings, Covenants)
- Zombie Unternehmen werden künstlich am Leben erhalten, schlecht für Produktivität und Wettbewerb
- Zombie Banken, Too-Big-To Fail nicht gelöst, noch mehr Konzentration statt kleinerer, besserer Einheiten
- Höhere Sparquoten konterkarieren gewünschte Inflationierung
 - Bürger sparen gegen Niedrigzins an
- Weitere Vermögenskonzentration
 - Sinkende Akzeptanz der Marktwirtschaft
 - Verkennen, dass Probleme nicht aus Marktversagen resultieren, sondern Folge erratischer Markteingriffe sind

Immobilien: Politikversagen, kein Marktversagen



„Demonstration gegen Mietenwahnsinn“ in Berlin

Europa auf dem Weg zur Japanisierung: Exzessive Verschuldung drückt Produktivität, Wachstum und Zinsen



„Nur in der Antarktis gibt es weniger wirtschaftliches Wachstum als in der Eurozone“
(Boris Johnson)

In eigener Sache

1) Blick in die Geschichte: Von Geldexperimenten und Finanzalchemisten

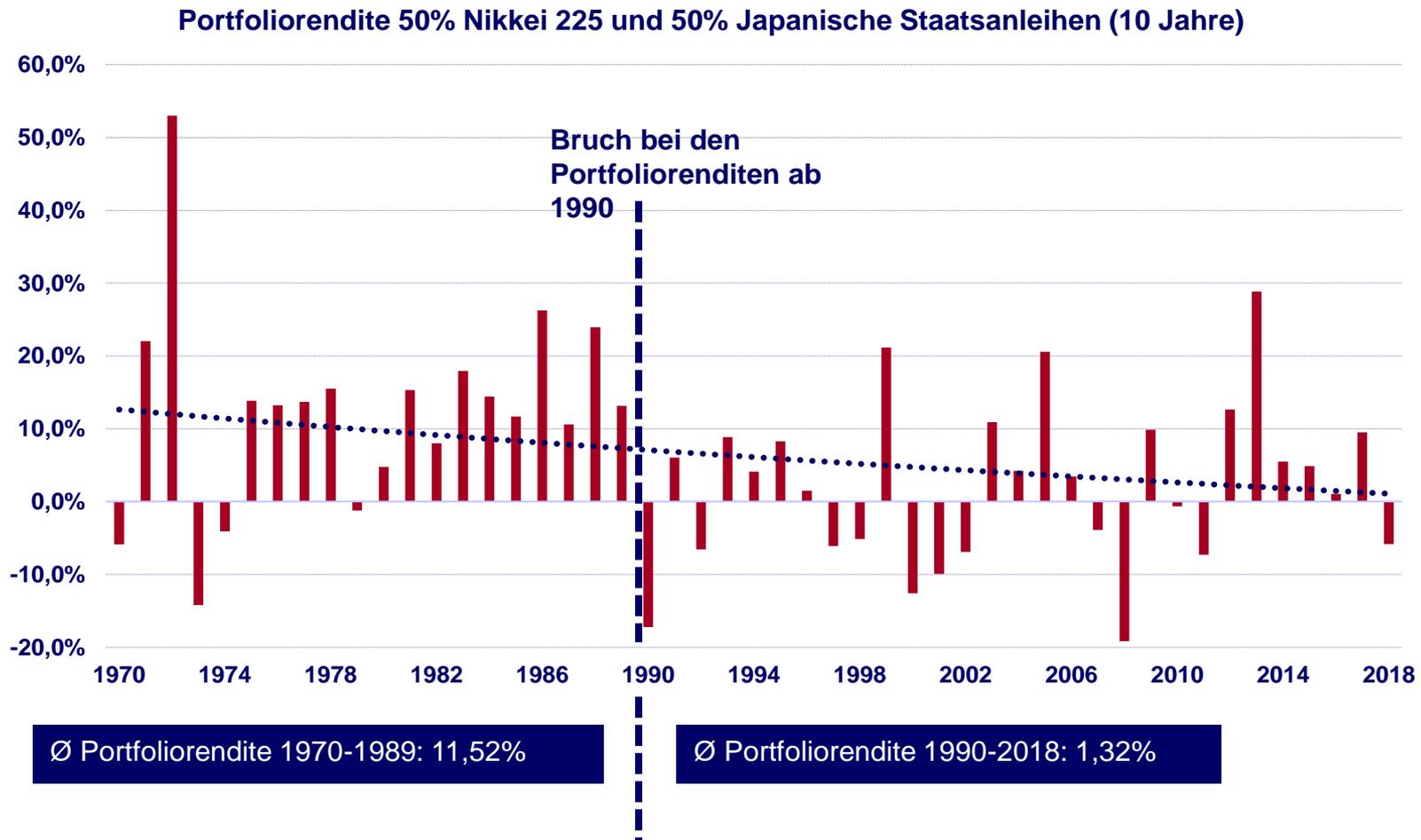
2) Der Rausch des billigen Geldes: Konsequenzen und Nebenwirkungen

3) Sieben Magere Jahre für Ausschüttungen und Erträge?

4) Finanzielle Selbstverteidigung gegen die Finanzielle Repression

5) Unser Angebot: BKC Treuhand Portfolio

Historische Erfahrung in Japan: Deutlich geringere Erträge



26 Die sieben schönen Kühe sind sieben Jahre und die sieben schönen Ähren sind sieben Jahre. Es ist ein und derselbe Traum.

27 Die sieben mageren und hässlichen Kühe, die nachher heraufkamen, sind sieben Jahre und die sieben leeren, vom Ostwind ausgedörrten Ähren sind sieben Jahre Hungersnot.

28 Das ist es, was ich meinte, als ich zum Pharao sagte: Gott ließ den Pharao sehen, was er vorhat:

29 Sieben Jahre kommen, da wird großer Überfluss in ganz Ägypten sein.

30 Nach ihnen aber werden sieben Jahre Hungersnot heraufziehen: Da wird der ganze Überfluss in Ägypten vergessen sein und Hunger wird das Land auszehren



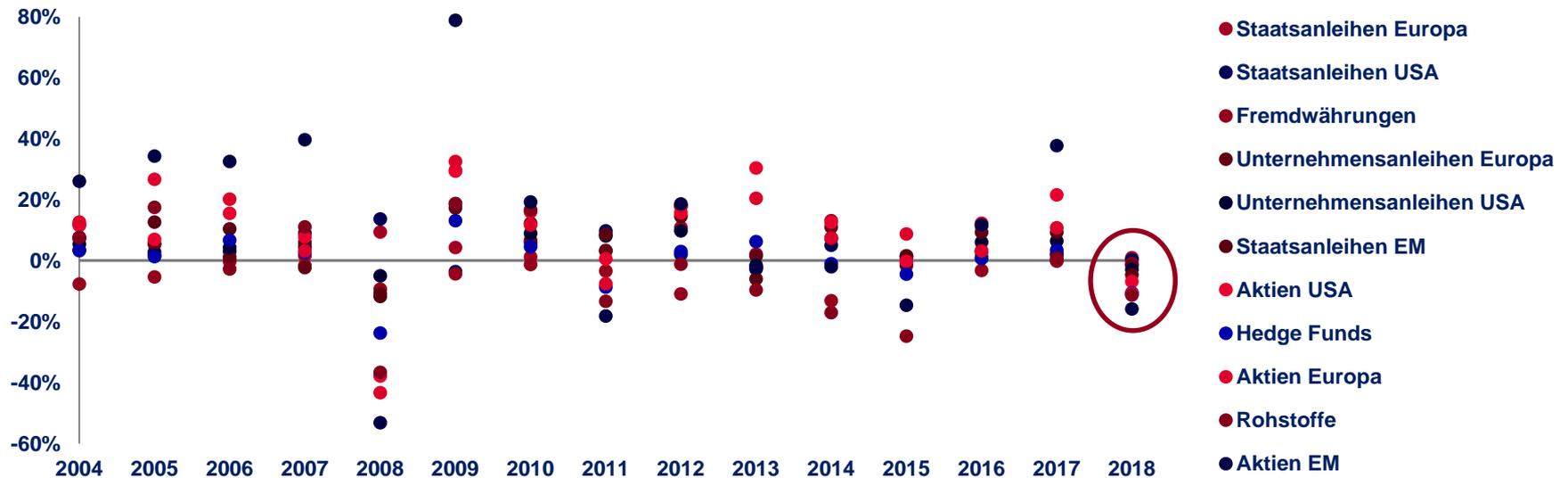
1. Genesis 41

Ausgedörrte Erträge und „7 Jahre“ Hungersnot im Portfolio: Erträge der Vergangenheit waren aus Zukunft geborgt, sind nicht replizierbar



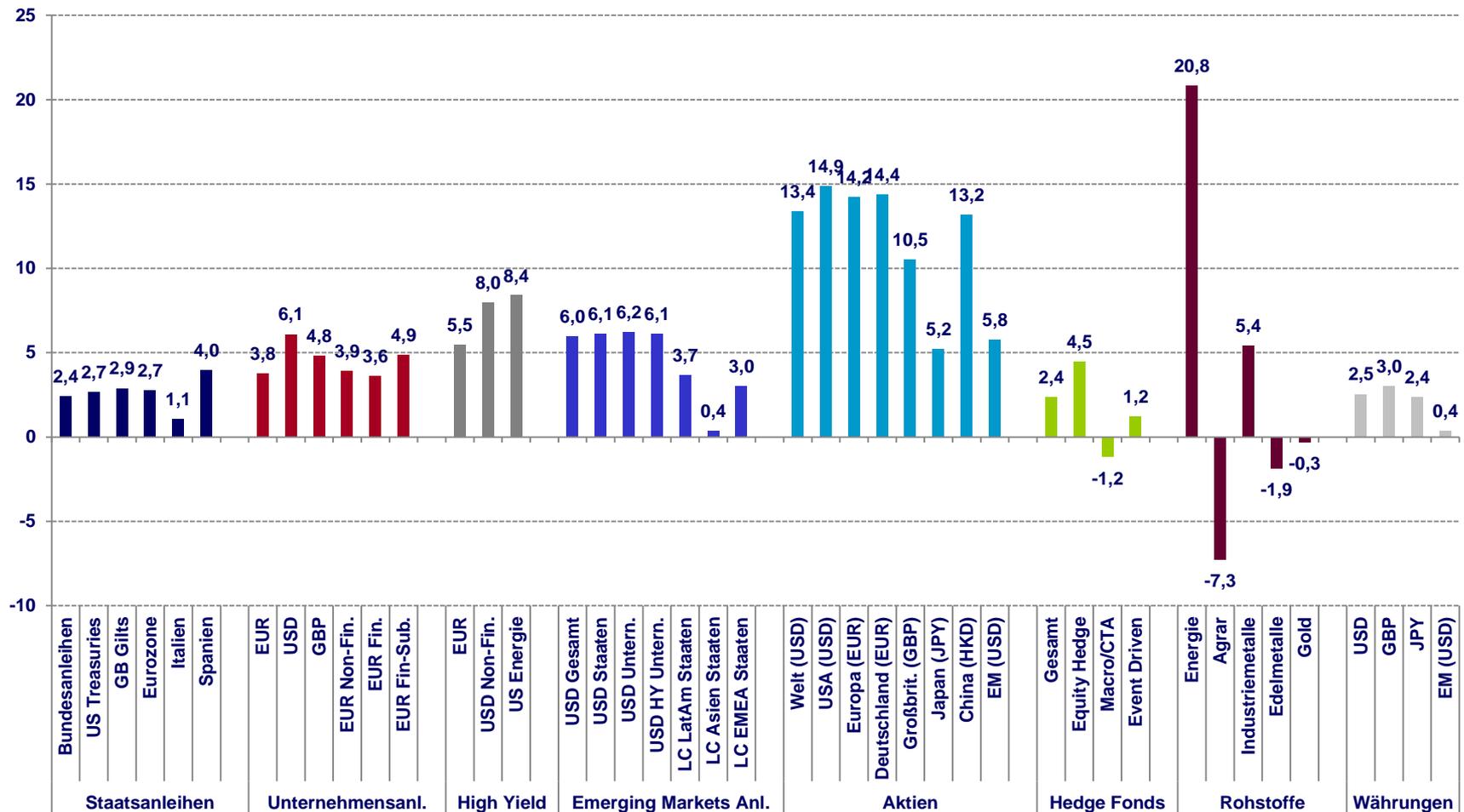
2018 war ein außergewöhnlich schweres Jahr für Mischstrategien

jährlicher Gesamtertrag verschiedener Anlageklassen 2004-2018



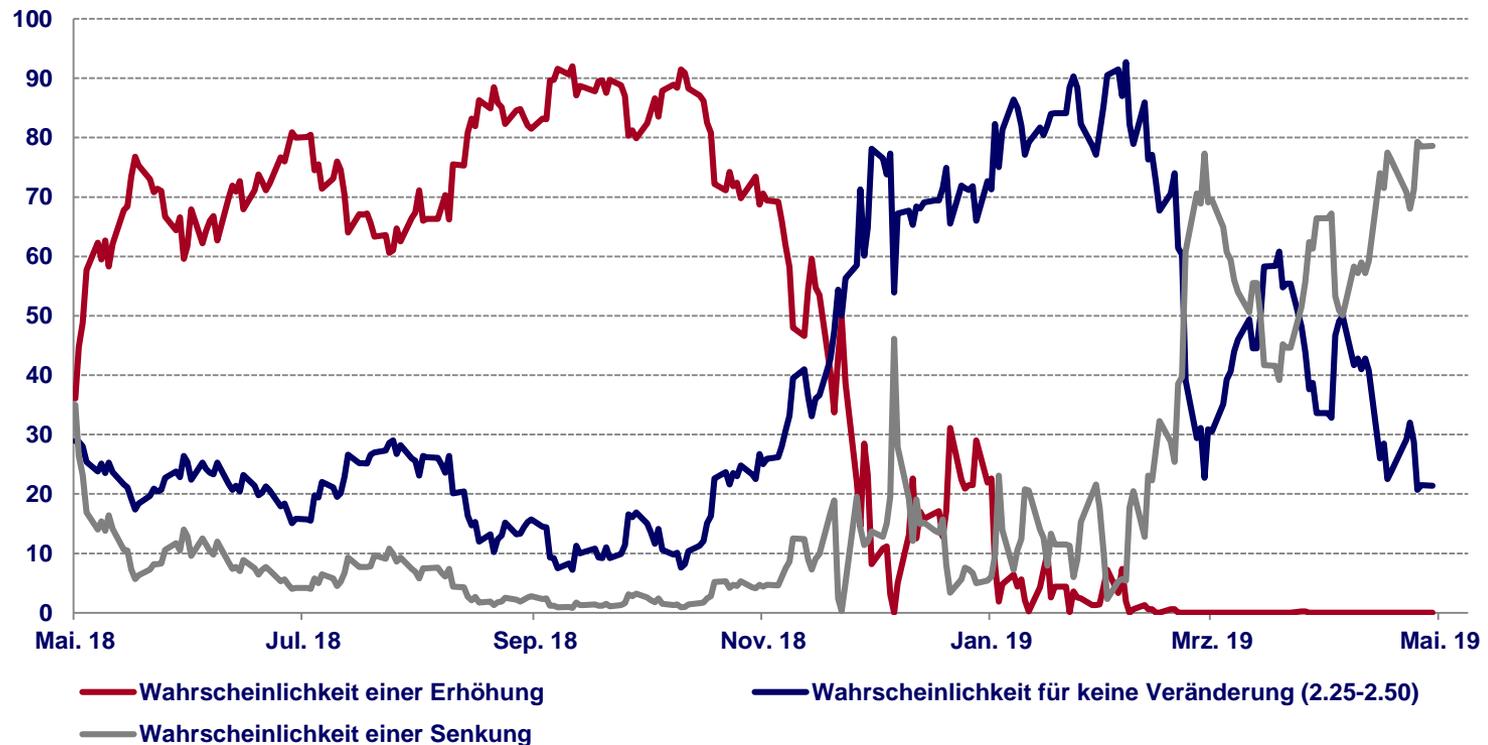
- 9 von 11 Anlageklassen mit negativer Performance
- 5 von 11 Anlageklassen mit Performance < -5%
- Keine einzige Anlageklassen mit Performance > +1%
- Erhöhte Korrelation zwischen Anlageklassen in schlechten Phasen zwar nicht ungewöhnlich, in diesem Umfang jedoch völlig atypisch und damit ein widriges Umfeld für Mischstrategien
- Normalisierung der Geldpolitik verläuft wie erwartet/befürchtet nicht geräuschlos → traditionelle Korrelationsmuster sind größtenteils außer Kraft gesetzt

2019: Marktentwicklung lediglich ein Reflex auf den U-Turn der Notenbanken



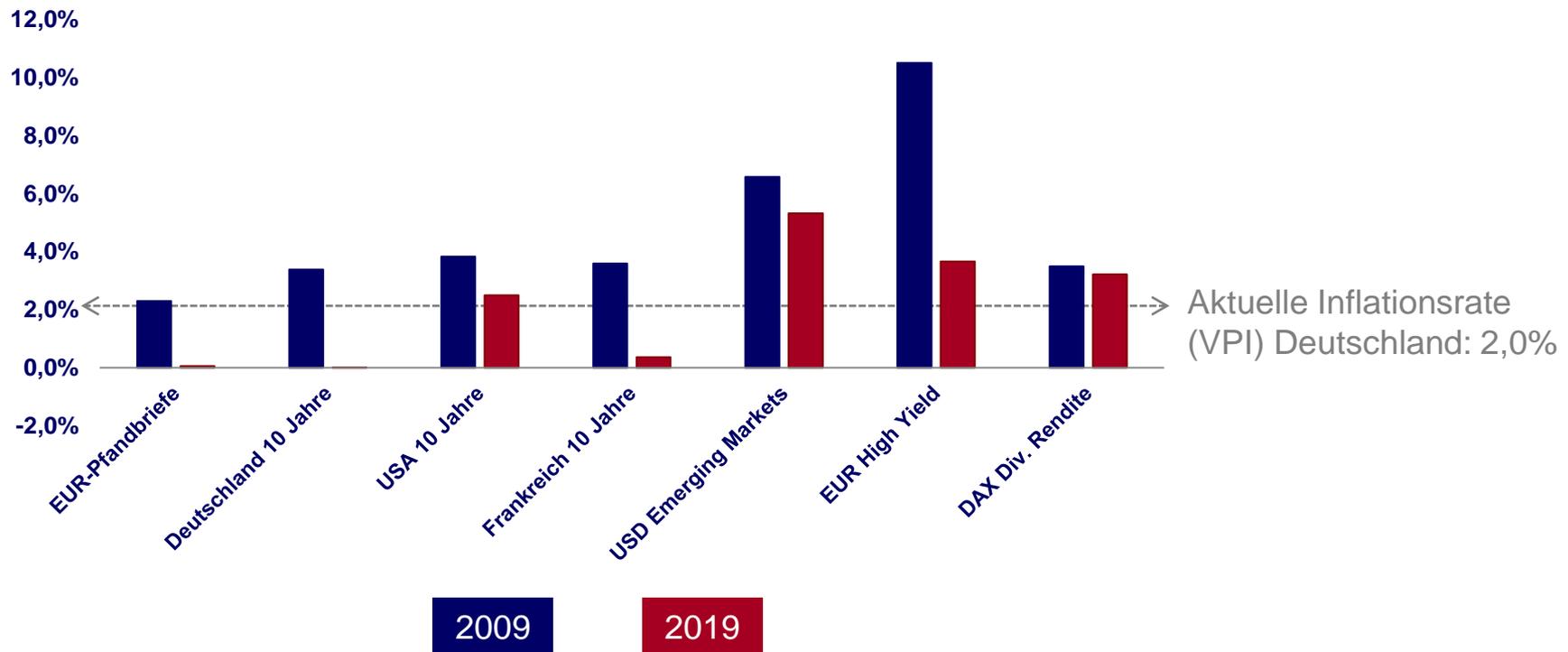
Notenbanken sind Gefangene ihrer eigenen Fehler – Normalisierung ohne schwere Marktverwerfungen nicht mehr möglich

US Leitzinsen: Marktimplizierte künftige Leitzinsschritte in %



Renditen aller klassischen Segmente sind seit 2009 massiv eingebrochen; im Euro wird die Tendenz besonders deutlich

Nominalrenditen verschiedener Segmente 2009 und 2019 im Vergleich

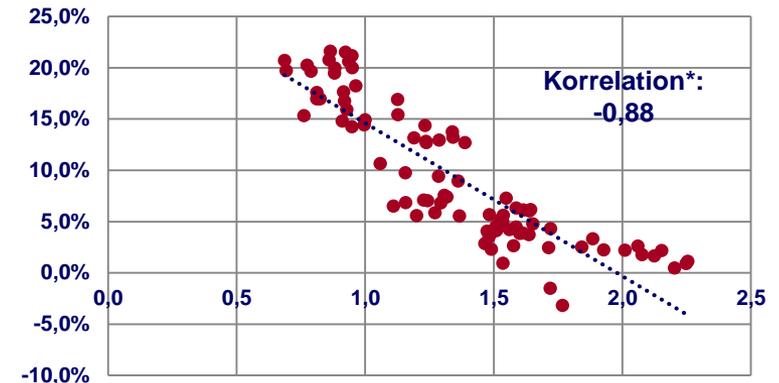


Aktien: Bewertungen von heute sind das Renditepotential von morgen

Kurs/Umsatz-Verhältnis des S&P500 im Zeitverlauf



Zusammenhang zwischen KUV und nachfolgender 7-Jahre-Rendite (p.a.)

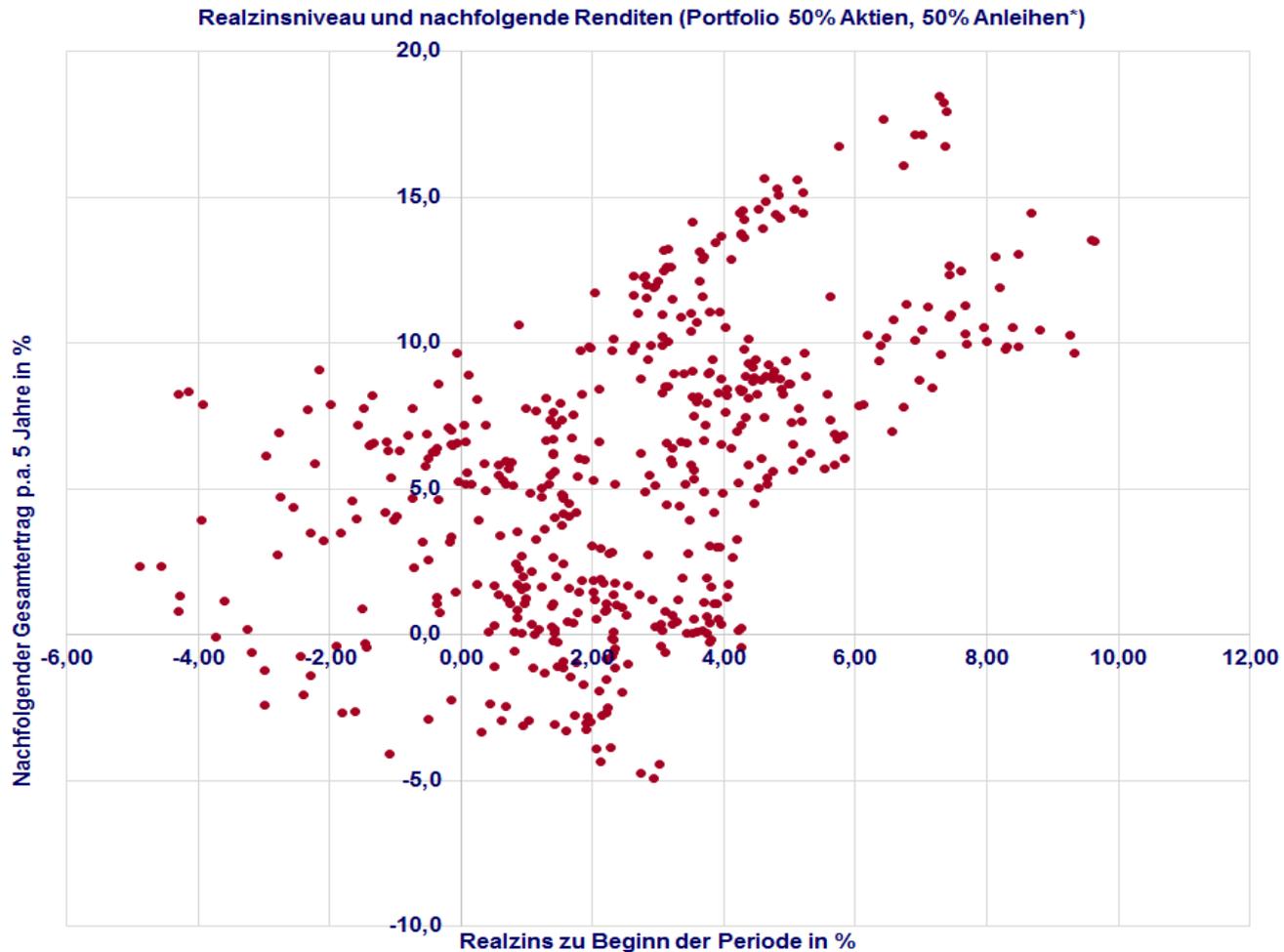


| KUV Intervall von ... bis ... | Nachfolgende Ø Performance über 7 Jahre (p.a.) |
|-------------------------------|--|
| 0,69 bis 0,89 | 18,0% |
| 0,89 bis 1,09 | 17,0% |
| 1,09 bis 1,29 | 10,2% |
| 1,29 bis 1,49 | 8,1% |
| 1,49 bis 1,69 | 4,6% |
| 1,69 bis 1,89 | 1,3% |
| 1,89 bis 2,09 | 2,2% |
| 2,09 bis 2,29 | 1,3% |

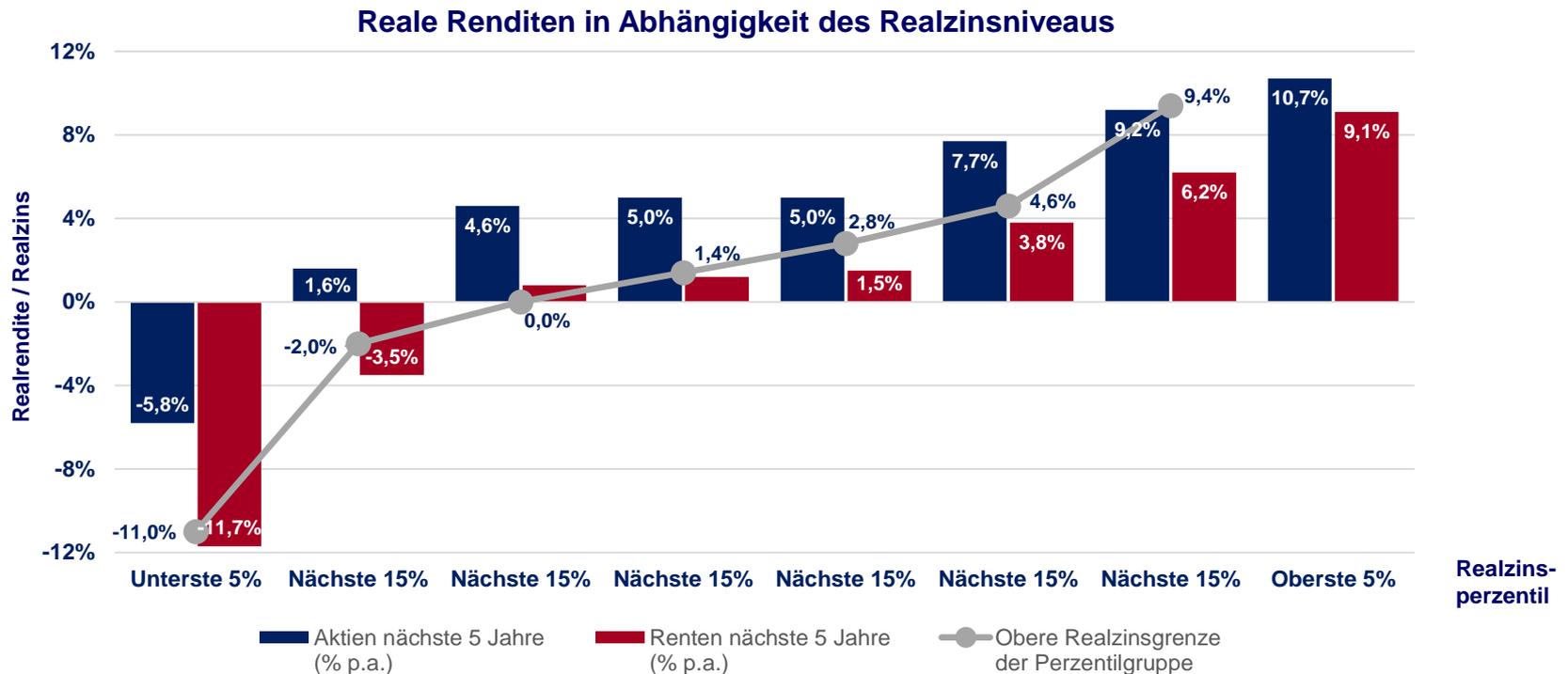
***Korrelation:**

Wechselseitige Beziehung bzw. Abhängigkeit zweier Größen untereinander. Der Korrelationsgrad gibt die Wahrscheinlichkeit gleichlaufender Kurs- und Marktentwicklungen wider. Sie beschreibt also die gemeinsame Entwicklung zweier Werte. Liegt keine gemeinsame Entwicklung vor, ergibt sich daraus eine Korrelation von 0. Verändert sich der eine Wert gleichartig mit dem anderen, so steigt die Korrelation auf 1. In einem Portfolio wird eine hohe Risikoreduzierung dadurch erreicht, dass verschiedene Wertpapiere hereingenommen werden, die möglichst wenig miteinander korrelieren, das heißt eher gegenläufig als gleichläufig tendieren.

Alles hängt am Realzins!



Das anhaltende Niedrigzinsumfeld wirkt sich auf die Renditeerwartung aller Anlageklassen aus



Enteignung durch finanzielle Repression ist nicht auf Sparer begrenzt. Die finanzielle Repression enteignet in Wahrheit alle Vermögensinhaber und wirkt als versteckte Vermögenssteuer.

In eigener Sache

1) Blick in die Geschichte: Von Geldexperimenten und Finanzalchemisten

2) Der Rausch des billigen Geldes: Konsequenzen und Nebenwirkungen

3) Sieben Magere Jahre für Ausschüttungen und Erträge?

4) Finanzielle Selbstverteidigung gegen die Finanzielle Repression

5) Unser Angebot: BKC Treuhand Portfolio

Zahlreiche beunruhigende Trends bei traditionellen Risikobausteinen (Aktien / Renten) erfordern strukturelles Umdenken

1 Blasenbildungen

- Notenbankpolitik führt zu Überbewertungen und Blasenbildungen in praktisch allen liquiden Segmenten des Kapitalmarkts



2 Rendite- & Spreadkompression

- Renten: Kaum noch Segmente mit angemessener Risikokompensation
- Kein Risikopuffer für Zinsanstieg
- Stiftungsgerechte Erträge (Rendite > Inflationserwartung) nur mit Risiko



3 Aktienmärkte extrem teuer

- Sehr ambitionierte Bewertungen
- FAANG
- „Value Pockets“ in „2./3. Reihe“ teilweise noch vorhanden (klarer Nutzen aktives Management)



4 Abnehmender Diversifizierungsnutzen

- Korrelation der meisten Marktsegmente sind im Zuge der Marktmanipulationen der Notenbanken angestiegen
- In Stressphasen zunehmend gleichgerichtete Abverkäufe
- Renten und Aktien zeitgleich unter Druck



Lösungen

- Marktunabhängige Risikoprämien
- Zu Aktien und Renten verlässlich niedrig korrelierende Portfoliobausteine
- Gold



Emerging Markets (EM) Renten als letzte verbliebene Renditebastion und Zuflucht vor Marktmanipulationen der EZB

0%

oder

| Mögliche Selbstverteidigungsinstrumente | |
|--|---|
| „Hoffnung“ (Zinswende, Aktien lösen Dilemma, usw.) | X |
| Staatsanleihen aus Italien, Spanien, etc. | X |
| Akzeptanz schlechterer Ratings (Mehr Bonitätsrisiko) | X |
| Exotische Instrumente | X |
| Akzeptanz von Illiquiditätsrisiken | X |
| Höhere Aktienquoten | ✓ |
| Längere Laufzeiten (Mehr Durationsrisiko) | ✓ |
| Alternative Risikoprämien / Alternative Anlagen | ✓ |
| EM Renten & Währungen außerhalb der Eurozone | ✓ |

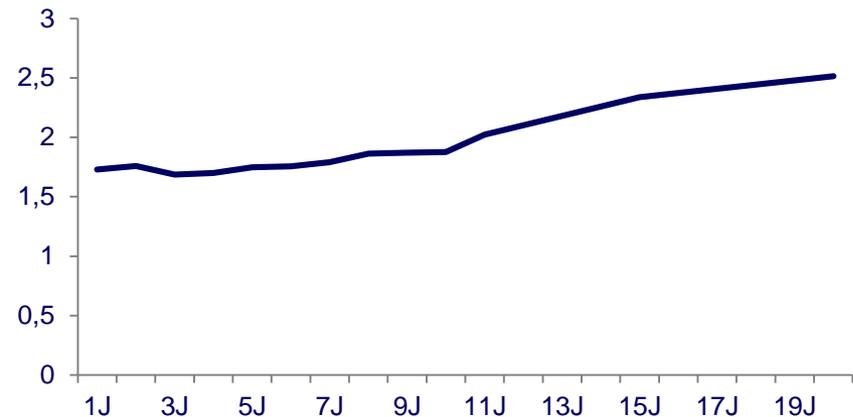
Tschechien: Aus ökonomischer Sicht erfreuliche Trends in der langfristigen Entwicklung



Währungsentwicklung EUR-CZK seit 1999



Zinsstrukturkurve Tschechien (in %)



Entwicklung wichtiger Indikatoren - letzte 15 Jahre

| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Leistungsbilanz (% des BIP) | -3,8 | -2,1 | -2,5 | -4,7 | -1,8 | -2,4 | -3,7 | -2,0 | -1,6 | -0,6 | 0,3 | 0,2 | 1,7 | 1,1 | 0,5 |
| Ausländische Direktinvestitionen (% des BIP) | 2,1 | 1,5 | 2,0 | 2,4 | 2,8 | 1,6 | 2,6 | 0,7 | 1,6 | 3,7 | 1,9 | 2,0 | 1,7 | 1,6 | 1,5 |
| Neuverschuldung (% des BIP) | -3,0 | -1,7 | -2,7 | -1,7 | -0,5 | -4,9 | -4,0 | -3,5 | -2,5 | -2,0 | -1,8 | -1,3 | 1,3 | -0,1 | 0,1 |
| Staatsverschuldung (% des BIP) | 19,4 | 21,2 | 22,8 | 23,2 | 24,9 | 30,0 | 34,0 | 37,2 | 41,1 | 41,1 | 38,5 | 36,3 | 33,9 | 32,1 | 32,0 |
| Reserven (in Monaten der Importe) | 5,6 | 5,0 | 4,3 | 3,6 | 3,5 | 4,7 | 4,3 | 3,8 | 3,8 | 4,4 | 5,0 | 5,9 | 7,9 | 12,4 | 11,9 |
| Auslandsverschuldung (% des BIP) | 36,2 | 37,5 | 38,4 | 41,3 | 46,5 | 47,4 | 53,0 | 53,4 | 61,1 | 64,4 | 64,6 | 66,4 | 71,0 | 86,4 | 81,2 |
| BIP Wachstum (%) | 4,8 | 6,6 | 7,0 | 5,6 | 2,5 | -4,7 | 2,1 | 1,8 | -0,7 | -0,5 | 2,7 | 5,4 | 2,4 | 4,5 | 2,9 |
| Inflation (%) | 2,7 | 1,9 | 2,5 | 2,9 | 6,3 | 1,0 | 1,5 | 1,9 | 3,3 | 1,4 | 0,3 | 0,3 | 0,7 | 2,4 | 2,2 |
| Arbeitslosigkeit (%) | 6,9 | 6,6 | 6,1 | 4,9 | 4,1 | 6,2 | 7,0 | 6,7 | 6,8 | 7,7 | 7,7 | 6,5 | 5,5 | 4,2 | 3,2 |

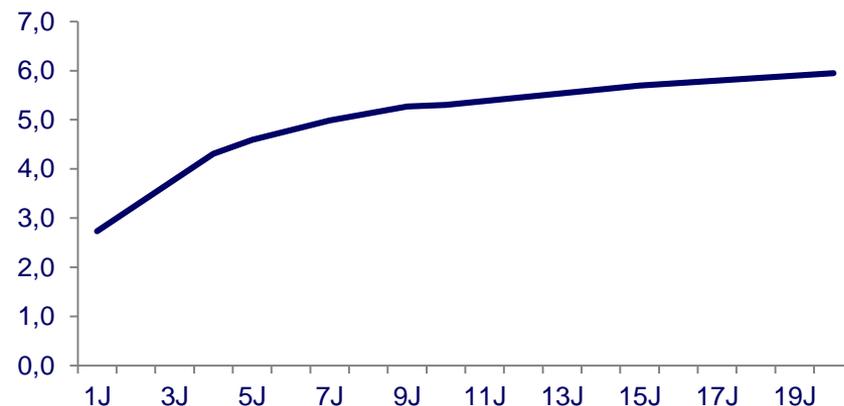
Peru: Aufgrund gesunder Fundamentaldaten zeigt sich das Land als Hort wirtschaftlicher Stabilität



Währungsentwicklung EUR-PEN seit 1999



Zinsstrukturkurve Peru (in %)



Entwicklung wichtiger Indikatoren - letzte 15 Jahre

| | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Leistungsbilanz (% des BIP) | 0,1 | 1,5 | 3,3 | 1,5 | -4,4 | -0,5 | -2,4 | -1,8 | -2,8 | -4,6 | -4,4 | -4,8 | -2,7 | -1,2 | -1,5 |
| Ausländische Direktinvestitionen (% des BIP) | 2,4 | 3,4 | 4,0 | 5,4 | 5,7 | 5,3 | 5,7 | 4,3 | 6,1 | 4,9 | 2,2 | 4,3 | 3,5 | 3,2 | 3,2 |
| Neuverschuldung (% des BIP) | -1,3 | -0,7 | 1,6 | 1,7 | 2,2 | -1,5 | 0,2 | 1,0 | 1,3 | 0,5 | -0,4 | -2,7 | -2,3 | -3,2 | -2,0 |
| Staatsverschuldung (% des BIP) | 46,4 | 40,0 | 34,8 | 31,9 | 28,0 | 28,4 | 25,4 | 23,0 | 21,2 | 20,0 | 20,7 | 24,1 | 24,5 | 25,5 | 26,0 |
| Reserven (in Monaten der Importe) | 14,9 | 13,5 | 13,5 | 16,4 | 12,8 | 17,7 | 17,3 | 14,9 | 17,9 | 17,9 | 17,6 | 19,1 | 20,4 | 19,0 | 17,7 |
| Auslandsverschuldung (% des BIP) | 47,6 | 39,4 | 33,4 | 31,6 | 28,6 | 30,9 | 28,4 | 26,4 | 32,0 | 31,5 | 33,6 | 35,1 | 36,4 | 31,8 | 31,0 |
| BIP Wachstum (%) | 4,9 | 6,2 | 7,5 | 8,5 | 9,2 | 1,1 | 8,4 | 6,5 | 5,9 | 5,8 | 2,4 | 3,3 | 4,1 | 2,5 | 4,0 |
| Inflation (%) | 3,7 | 1,6 | 2,0 | 1,8 | 5,8 | 2,9 | 1,5 | 3,4 | 3,7 | 2,8 | 3,2 | 3,5 | 3,6 | 2,8 | 1,3 |
| Arbeitslosigkeit (%) | 9,4 | 9,6 | 8,5 | 8,4 | 8,4 | 8,4 | 7,9 | 7,7 | 6,8 | 5,9 | 5,9 | 6,5 | 6,7 | 6,9 | 6,7 |

Das Risiko von EUR Staats- und Unternehmensanleihen wird nach wie vor nicht angemessen kompensiert

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

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

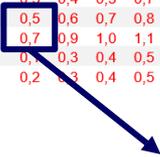
Rot = Negative Realrendite auf Basis der EUR-Inflationserwartungen*

„Die Nichtverfügbarkeit solider Anleihen ist keine Entschuldigung dafür, schlechte zu kaufen“
(Benjamin Graham)

Aktives Bond-Picking identifiziert in ausgewählten Nischen noch akzeptable Risikoprämien

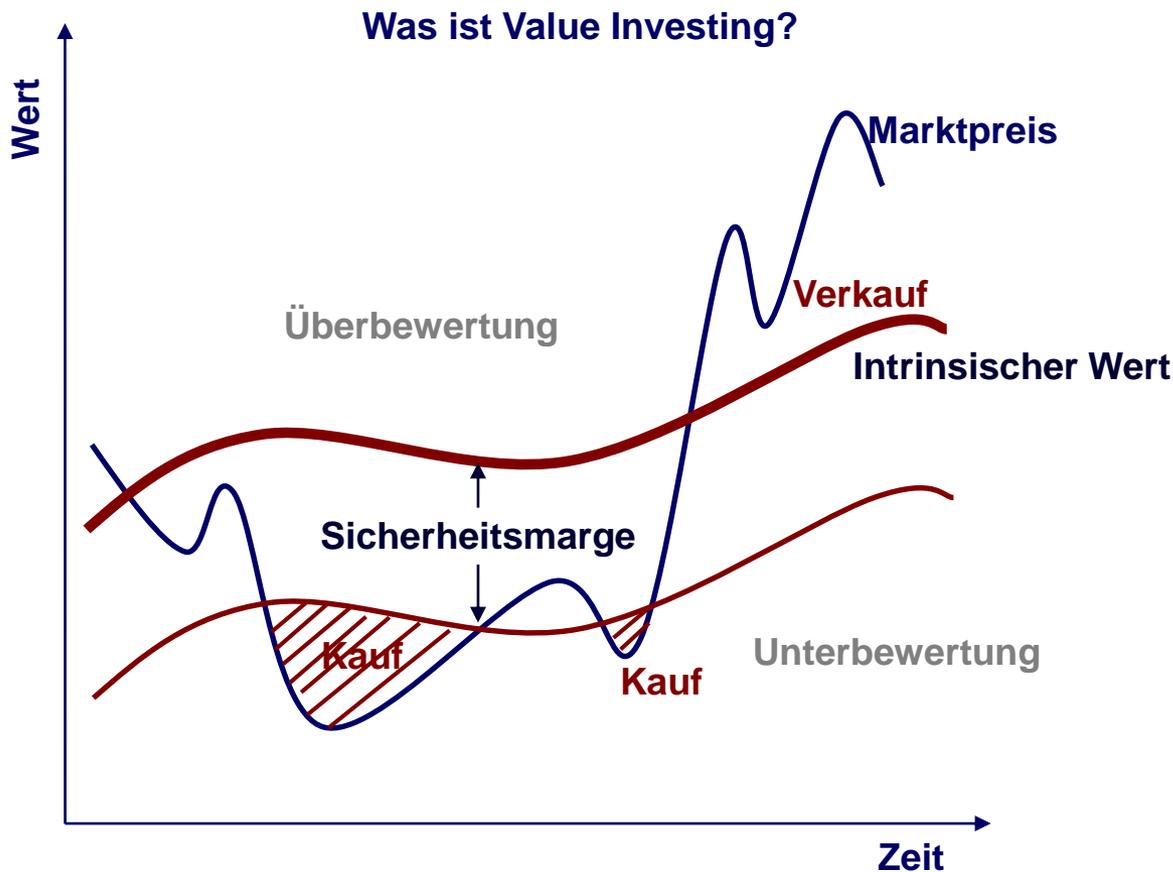
| EUR Staatsanleihen | Fälligkeit in Jahren | | | | | | | | | | | | |
|--------------------|----------------------|------|------|------|------|------|------|------|-----|-----|-----|-----|-----|
| | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 7 | 8 | 9 | 10 | 15 | 20 | 25 | 30 |
| Deutschland | -0,6 | -0,6 | -0,6 | -0,5 | -0,4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

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



| Anleihe | Laufzeit | Endfälligkeitsrendite |
|--------------------------------------|----------|-----------------------|
| 2,250% Repsol 14/26 | 2026 | 0,52% |
| 1,125% Iberdrola 16/26 | 2026 | 0,54% |
| 1,125% Deutsche Telekom 17/26 | 2026 | 0,70% |
| 1,500% Ceske Drahy 19/26 | 2026 | 1,37% |
| 2,375% DP World 18/26 | 2026 | 1,68% |
| 2,125% Intercontinental Hotels 18/27 | 2027 | 1,55% |
| 1,875% CNH Industrial 18/26 | 2026 | 1,44% |

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

Gold ist als Portfoliobaustein fest verankert

„Gold ist Geld.
Alles andere ist Kredit“

John Pierpont (J.P.) Morgan

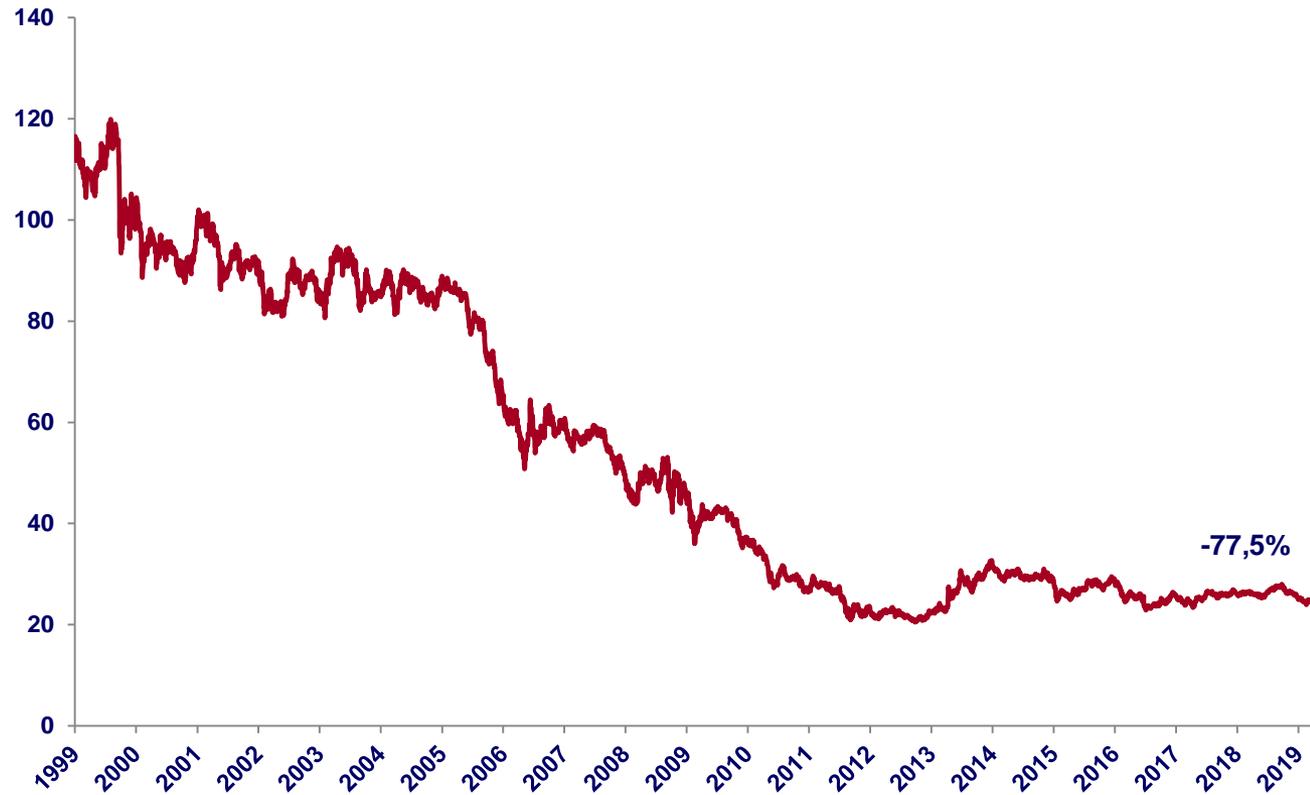


„Ohne Goldstandard gibt es keine Möglichkeit, Ersparnisse vor der Enteignung durch Inflation zu schützen. Es gibt dann kein sicheres Wertaufbewahrungsmittel mehr. Wenn es das gäbe, müsste die Regierung seinen Besitz für illegal erklären, wie es ja im Falle von Gold ja auch tatsächlich geschah. (...) Die Finanzpolitik des Wohlfahrtsstaates macht es erforderlich, dass es für Vermögensbesitzer keine Möglichkeit gibt, sich zu schützen. Dies ist das schäbige Geheimnis, dass hinter der Verteufelung des Goldes durch die Verfechter des Wohlfahrtsstaates steht. Staatsverschuldung ist schlicht und ergreifend ein Mechanismus für die „versteckte“ Enteignung von Vermögen. Gold verhindert diesen heimtückischen Prozess. Es schützt Eigentumsrechte. Wenn man das erst einmal begriffen hat, ist die Feindschaft der Wohlfahrtsstaatsverfechter gegen den Goldstandard nicht mehr schwer zu verstehen.“

(Alan Greenspan, Fed-President 1987-2006)

Gold erhält die Kaufkraft

Verhältnis 1 Euro / Gold in Milligramm



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

Quelle: Bloomberg, Incrementum „In Gold We Trust“ Report 2019

In eigener Sache

1) Blick in die Geschichte: Von Geldexperimenten und Finanzalchemisten

2) Der Rausch des billigen Geldes: Konsequenzen und Nebenwirkungen

3) Sieben Magere Jahre für Ausschüttungen und Erträge?

4) Finanzielle Selbstverteidigung gegen die Finanzielle Repression

5) Unser Angebot: BKC Treuhand Portfolio

Anlagealternative BKC Treuhand Portfolio: Defensiver Mischfonds mit fester Verankerung in der Stiftungslandschaft

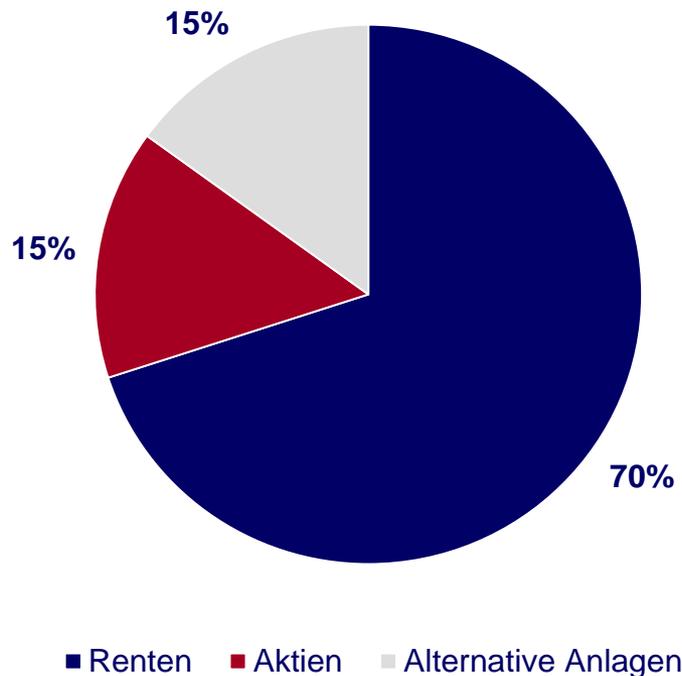


© 03.01.2019 Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: (1) sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; (2) dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und (3) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht 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.

- Von RenditeWerk zur Alleinanlage des Stiftungsvermögens zertifiziert
- FRANK-Siegel
 - **F**-Flexibel (Nicht-statische Vermögensverwaltung, Diversifizierung)
 - **R**-Renditestark („Stiftungsfonds des Jahres“ 2015 und 2017)
 - **A**-Abgesichert (Risikomanagement-Konzept & Kapitalerhalt)
 - **N**-Nachhaltig (Strenges Nachhaltigkeitskonzept Kombination Ausschlüsse & Best in Class)
 - **K**-Kostenbewusst (TER 0,71% im Geschäftsjahr 2018)
- Als Basisinvestment geeignet: Neutrale Asset Allocation
 - 70% Renten, 15% Aktien, 15% Alternative Anlagen
- Multi-Asset-Value Philosophie
 - Bereitschaft zu konträrem Handeln
 - Konsequente Value-Disziplin in allen Anlageklassen
 - Ausrichtung der Anlagepolitik auf Jahrzehnte, nicht Quartale
- Sehr breite Diversifizierung
 - Vorbild: Stiftungsfonds der US-Universitäten
 - Besonderes Augenmerk auf Korrelations- und Interaktionsverhalten der Portfoliobestandteile
- Top-Bewertung in der Kategorie Defensiver Mischfonds: 5 Sterne Morningstar Rating

Grundgedanke: Breite Diversifizierung, langfristiger Kapitalerhalt, effizientes Risiko-Rendite-Profil, Basisinvestment

Neutrale strategische Asset Allokation BKC Treuhand Portfolio



Defensive Portfoliobausteine

- Schweizer Staatsanleihen (CHF)
- EUR-Renten mit hoher Bonität
- Absolute Return
- Cat Bonds (Verbriefungen von Risiken der Versicherungsbranche)
- US-Dollar

Offensive Portfoliobausteine

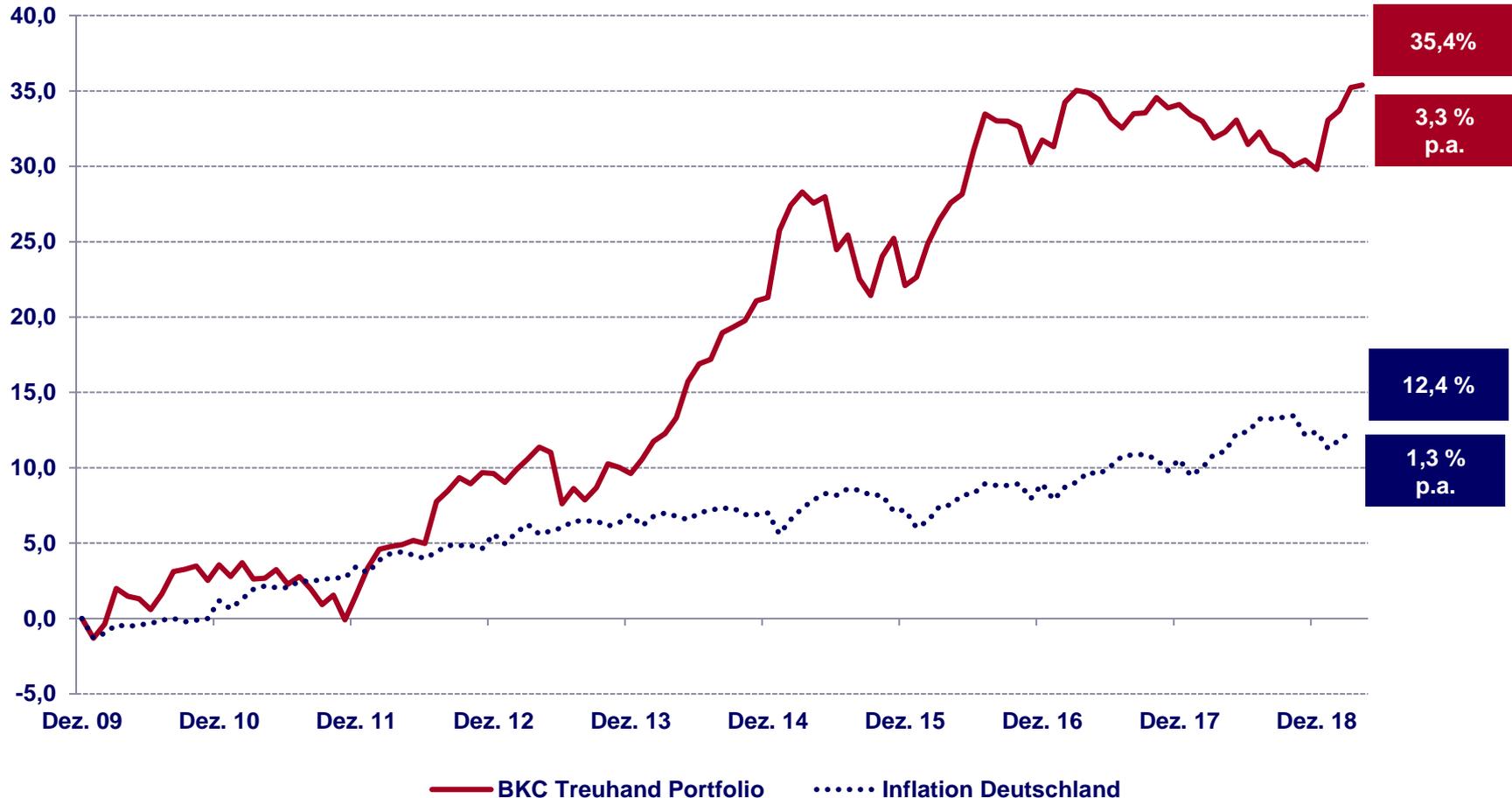
- Emerging Markets Aktien
- Emerging Marktes Währungen
- Zyklische Aktien
- High Yield

Tail Risk Hedge / Absicherung

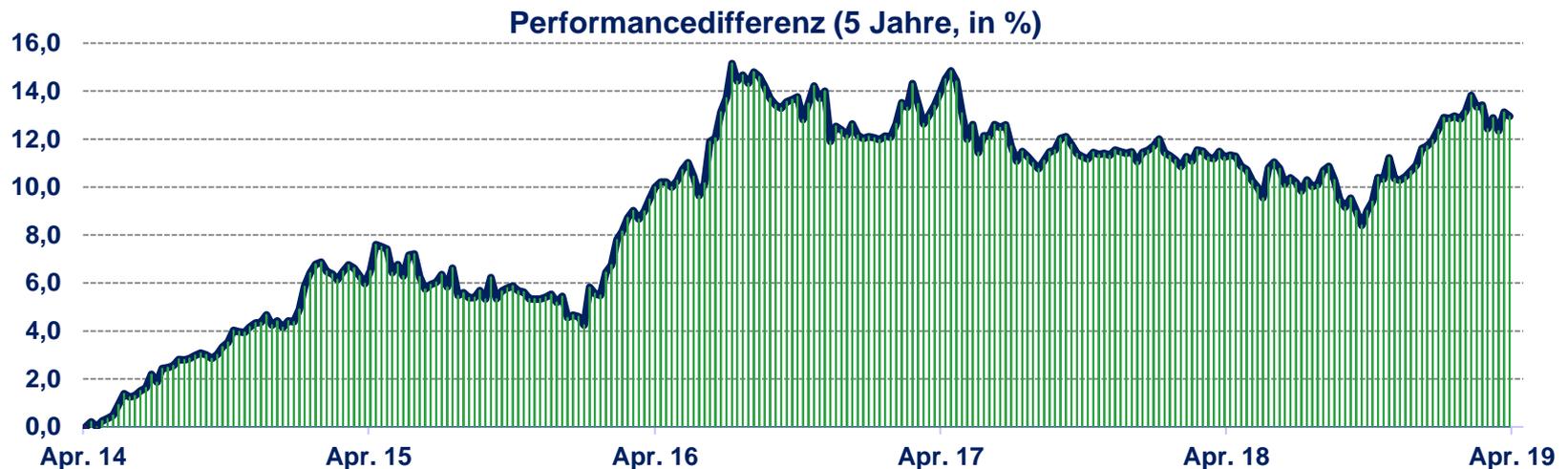
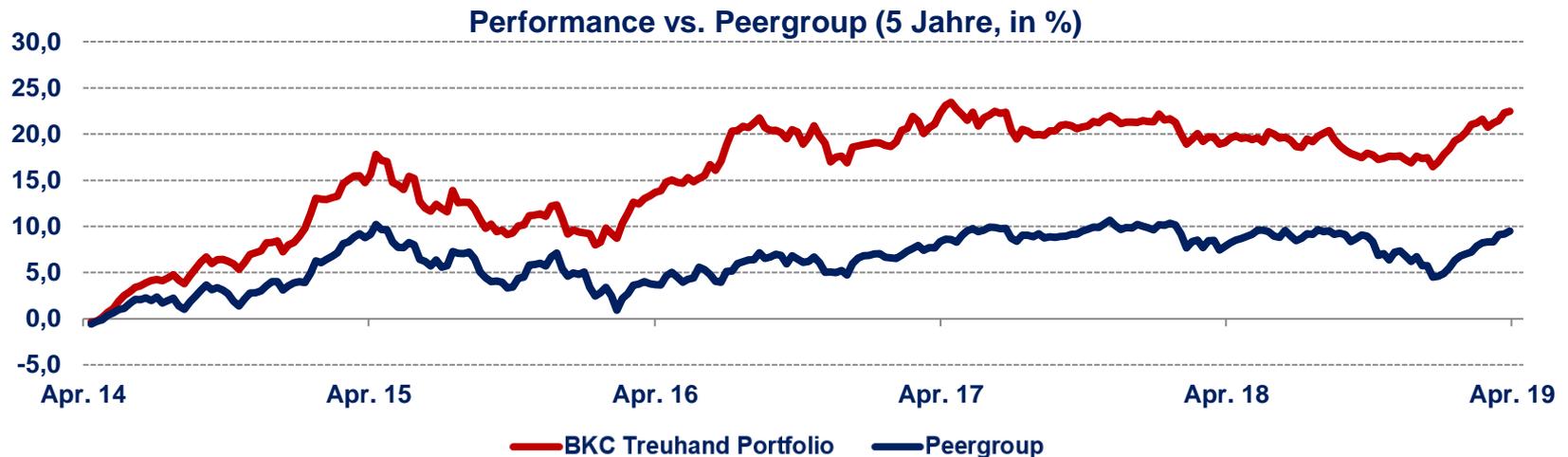
- Derivate
- Edelmetalle
- Japanischer Yen
- Volatilität, Managed Futures

Performanceentwicklung seit Auflage

Gesamtertrag in %

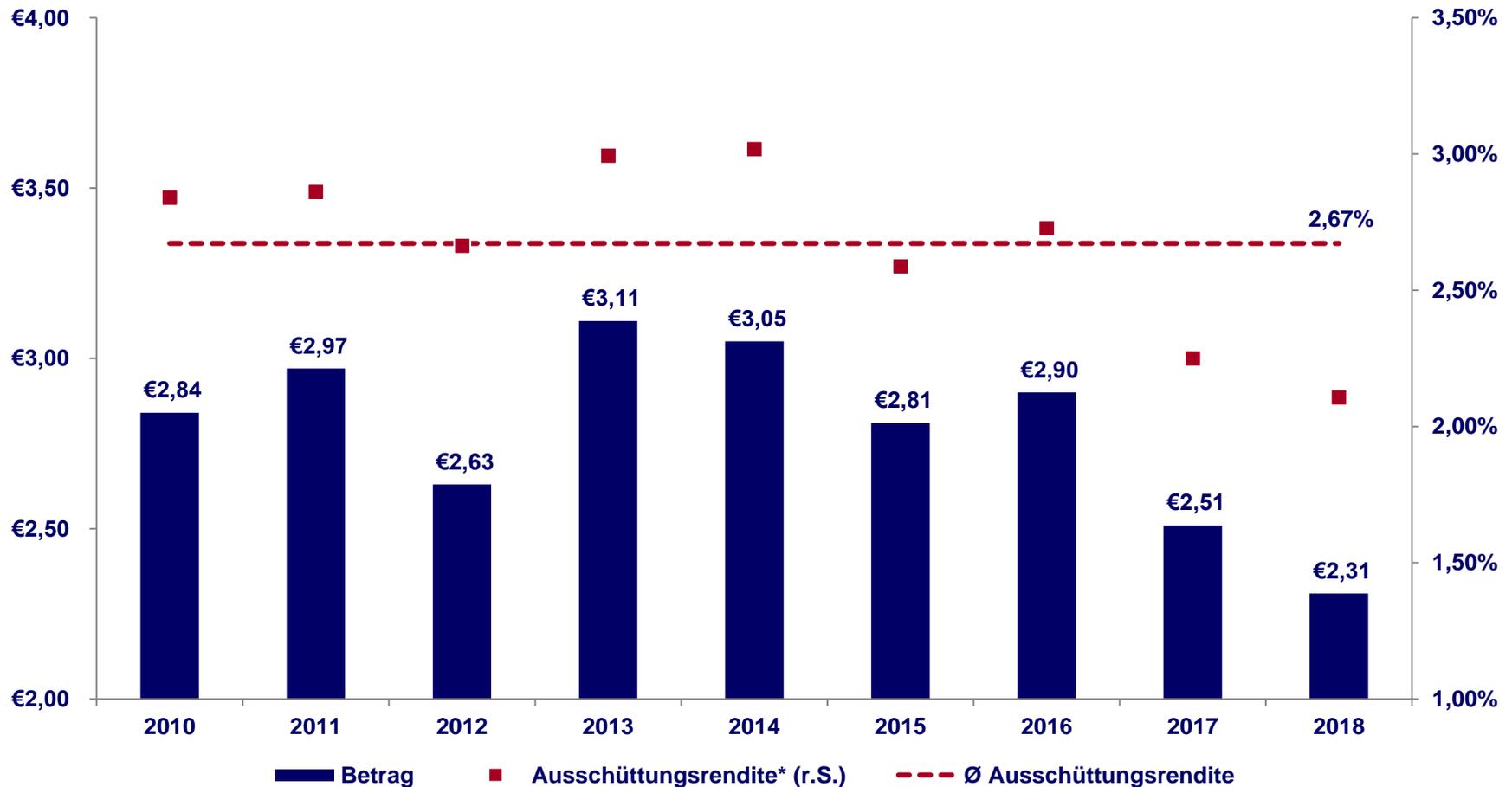


BKC Treuhand Portfolio: Wertentwicklung im Vergleich zur Peergroup (5 Jahre)



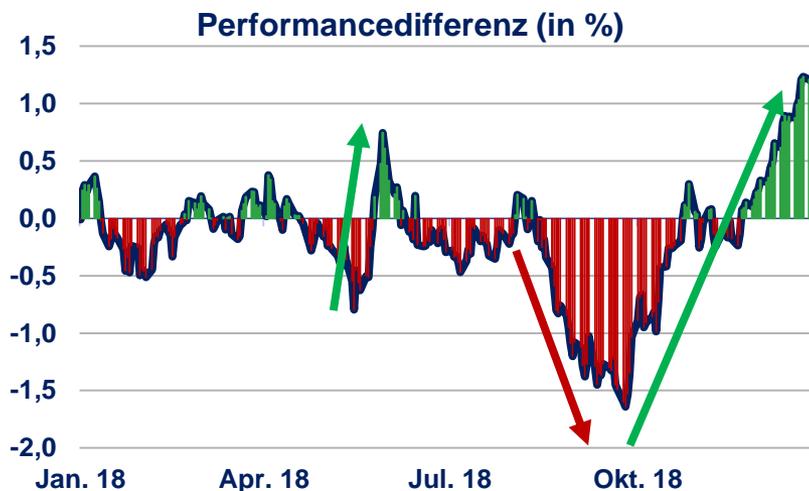
Ausschüttungshistorie: Konstante und berechenbare Erträge; grundsätzlich keine Ausschüttung aus der Substanz

Ausschüttungsbetrag je Anteil



Hinweis: Zahlenangaben beziehen sich auf die Vergangenheit. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen
 Quelle: Universal Investment; *Datenherkunft: bezogen auf den Schlusskurs vom ersten Handelstag des der Ausschüttung zugrundeliegenden Geschäftsjahres
 (Beispiel: Ausschüttung für GJ 2016 = 2,90€ und Schlusskurs 1. Handelstag 2016 = 106,33 €, Rendite = 2,73%); Stichtag: 31.12.2018

Performance Review BKC Treuhand Portfolio 2018: Anspruch „Allwetterfonds“ statt „Schönwetterfonds“



(+) Mitte – Ende Mai:

- Euro- und EU-kritische Aussagen der neuen italienischen Regierung sorgen für einen sprunghaften Anstieg der Rendite zehnjähriger italienischer Staatsanleihen von 0,10% auf fast 2,80%.
- THP: keine PIGS*-Staatsanleihen, Absicherungsinstrumente (Gold, Silber, CHF) funktionieren gut
- Outperformance: **+150 Basispunkte**.

(-) August – Mitte September:

- Breiter und undifferenzierter Stress bei Emerging Markets Assets sowie starker Abverkauf bzw. Leerverkäufe bei Gold und vor allem Silber.
- THP: Gegenwind für Strategie-Schwerpunkte EM und Edelmetalle
- Underperformance: **-180 Basispunkte**

(+) Ende September – Dezember:

- Liquiditäts-Party der Notenbanken geht zu Ende – erforderliche Bewertungskorrektur setzt ein und zeigt sich in breitem Ausverkauf an vielen Märkten (nun auch in den USA; sichere Häfen gesucht)
- THP: positiver Fremdwährungsbeitrag, Untergewichtung Aktien und Renten, Absicherungsinstrumente (Gold, Silber, CHF, long-Volatilität) funktionieren gut
- Outperformance: **+ 290 Basispunkte**

Eine Kernkompetenz unseres Hauses: Nachhaltige Geldanlagen

BKC ethisch-nachhaltiger Anlageprozess



Ausschlusskriterien bei Staaten

- Menschenrechtsverletzungen
- Fehlende Religionsfreiheit
- Totalitäre Regime
- ABC-Waffen
- Todesstrafe
- Hoher Anteil Atomenergie
- Hoher Grad an Korruption

Leistungsstarke Kooperationen



Unser Verständnis von Nachhaltigkeit im Unternehmensbereich

Dreistufiges Verfahren zur Ermittlung von Nachhaltigkeit

Auswahl des Anlageuniversums
entsprechend der Anlageklassen

Eingrenzung des Universums
anhand von Ausschlusskriterien

Universumermittlung mittels
Positiv- und Negativkriterien / „Best-in-Class“

Positiv-/Negativkriterien (Unternehmen, Auswahl)

- Verfolgung eines Stakeholderansatzes
- Verfolgung von Sozial- und Umweltstrategien bis hin zu Nachhaltigkeitsstrategien
- Umweltmanagementkonzepte, die sich am Produktlebenszyklus ausrichten
- Corporate-Governance-Ansatz
- Geringer Verbrauch an natürlichen und sozialen Ressourcen
- ...

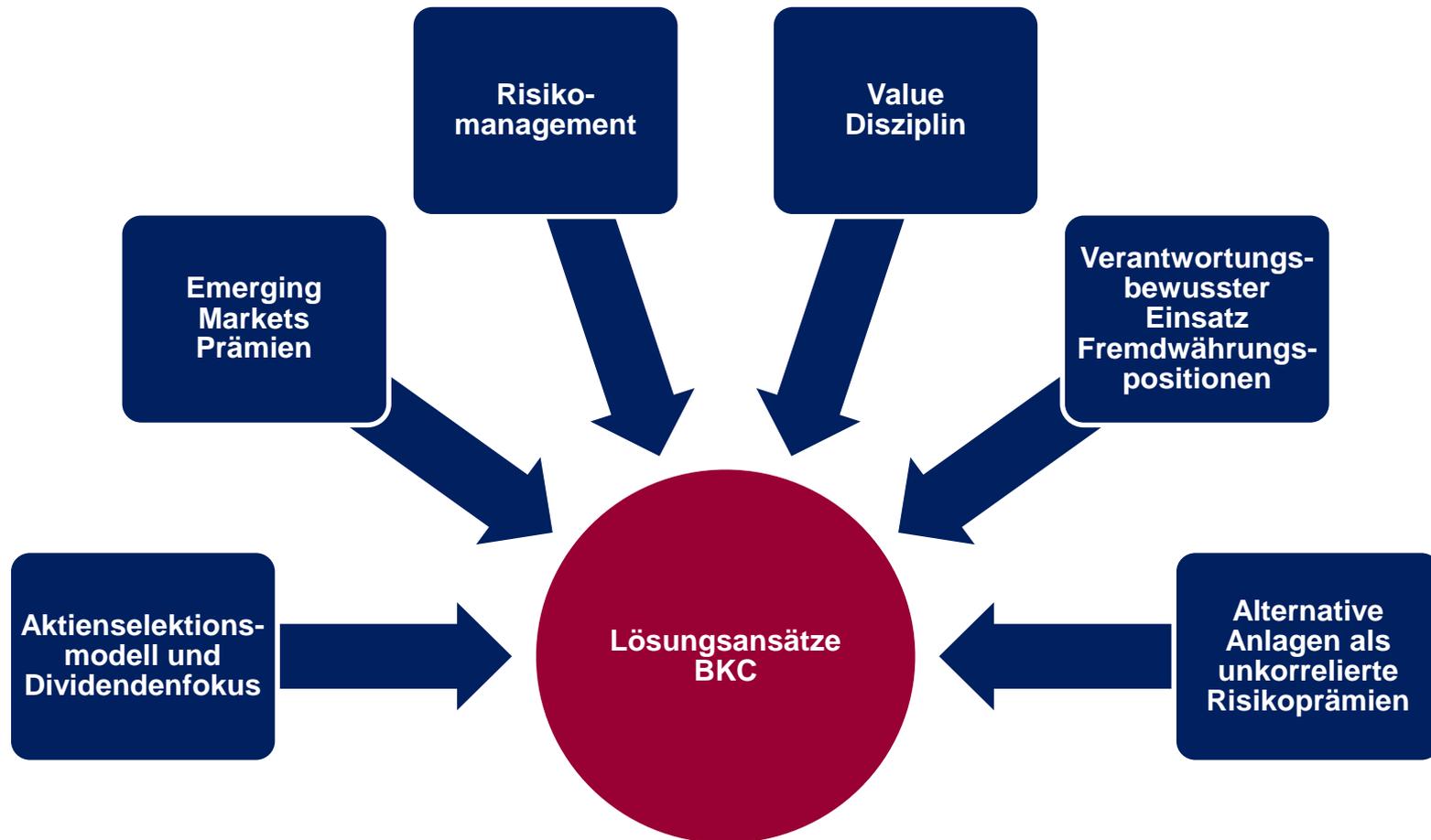
Ausschlusskriterien bei Unternehmen

- Abtreibung und nidationshemmende Verhütungsmittel
- Programme zum Klonen, zur gentechnischen Veränderung menschlichen Erbguts oder Verwendung von embryonalen Stammzellen
- Arbeitsrechtsverletzungen im eigenen Betrieb oder in der Zulieferkette ohne entsprechende Gegenmaßnahmen: Zwangsarbeit, ausbeuterische Kinderarbeit sowie Gesundheit und Sicherheit am Arbeitsplatz
- Suchtmittel: Glücksspiele oder Produktion von Tabak (Umsätze mehr als 5 %)
- Pornografie und pornografische Unterhaltungsdienstleistungen für Erwachsene (Umsätze mehr als 5 %)
- Verstöße gegen Konventionen im Bereich der Geldwäsche sowie der Bestechung und Korruption ohne entsprechende Gegenmaßnahmen
- Verstöße gegen die Menschenrechtskonvention ohne entsprechende Gegenmaßnahmen
- Herstellung und Vertrieb von Rüstungsgütern (Umsätze mehr als 5 %), Vertrieb von Handfeuerwaffen an Zivilbevölkerung, Produktion von Atomwaffen, Anti-Personen-Minen und Streumunition
- Besitz oder Betrieb von Kernreaktoren, Vertrieb von Atomstrom und Produkte/Dienstleistungen für Atomkraftwerke (Umsätze mehr als 5 %)
- Hohes Produktionsvolumen an Biokraftstoffen aus Lebensmitteln
- Zwangsarbeit
- Tierversuche bei Kosmetika (Umsätze mehr als 10 %)
- Förderung von Kraftwerkskohle (Umsätze mehr als 10 %) sowie Reserven oder Umsatz mit Ölsand und Ölschiefer
- Grüne Gentechnik

Aktuelle Investitionsschwerpunkte

| Segment | Strategie |
|---------------------|---|
| Allokation | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Alle Anlageklassen sind teuer; sehr hohe Bewertungen von heute sind Garantie für unterdurchschnittliche Erträge in der Zukunft ▪ Aktuelle taktische Gewichte: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Aktien untergewichtet 10% vs. 15% neutral ▪ Renten untergewichtet 60% vs. 70% neutral ▪ Rentenportfolio noch immer mit ca. 2,75% lfd. Rendite und guter Durchschnittsbonität von BBB+ ▪ Zugang zu exotischen Segmenten, denen gegenüber traditionelle Investoren üblicherweise nicht exponiert sind (Aktien: Small und Micro Caps. Renten: Frontier Markets und EM Lokalwährungen. Alternative: Cat Bonds) |
| Anleihen | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Fokus auf Emerging Markets aufgrund besserer Fundamentaldaten und adäquaterer Bepreisung von Risiken ▪ Unsere Grundsätze: keine Staatsrisiken in der europäischen Peripherie; kein Kauf von Anleihen mit negativen Realrenditen (Rendite < Inflationserwartung) ▪ Euro Corporate Bonds ▪ USD-Bonds als wichtiger Portfoliobaustein |
| Aktien | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Globale Streuung und Value Disziplin ▪ Fokus auf dividendenstarke Unternehmen mit kontinuierlicher Ausschüttungspolitik ▪ Untergewichtung Finanzwerte |
| Alternative Anlagen | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Gezielter Einsatz von Absolute-Return-Fonds zur Stabilisierung des Portfolios besonders in schwachen Marktphasen ▪ Erhöhter Einsatz von Gold als quasi-Währung, Schutz vor Inflation und Absicherung von Extremrisiken |

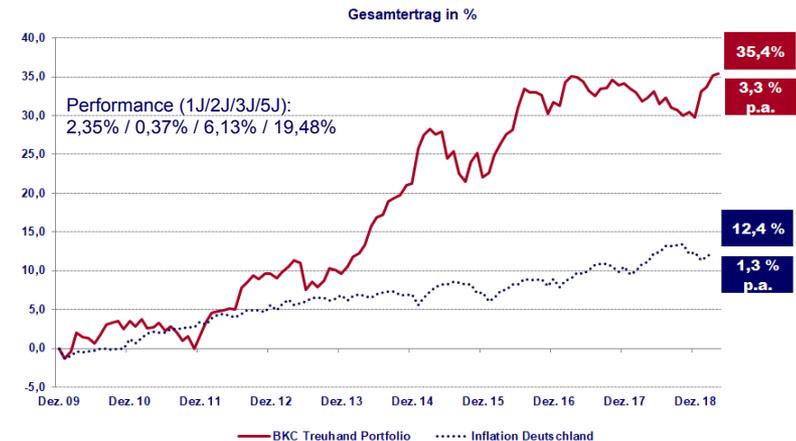
Magere Ernteaussichten erfordern höhere Anstrengungen und bessere Ideen in der Bewirtschaftung



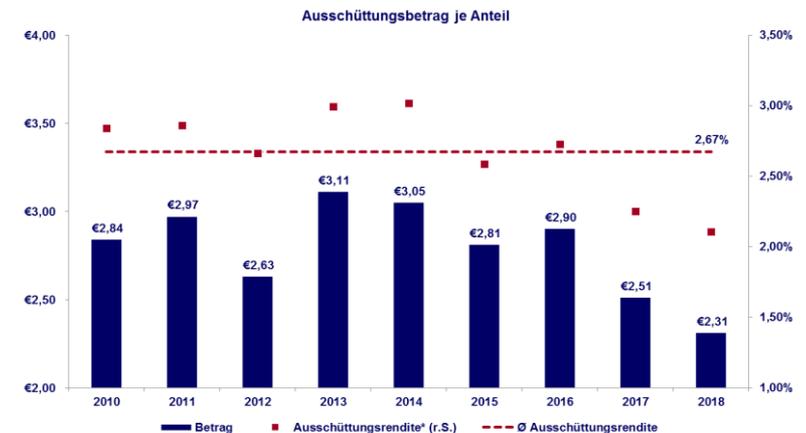
BKC Treuhand Portfolio – eine gute Basisanlage für Stiftungen

Gute Gründe für unseren Fonds (WKN A0YFQ9)

1. Keine Mindestanlage: Bezug ab einem Anteil
2. Stiftungstranche verfügbar (S-Tranche, TER 0,71% GJ 2018)
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 zur Anwendung
5. Langfristigkeit als Grundkonzept: Denken in Jahrzehnten, nicht in Quartalen („Multi-Asset Value Gedanke“)
6. Stiftungsgerechte Ausschüttungspolitik (2,11% in 2018)
7. Abgeschränkter Investorenkreis: Kein aktiver Drittvertrieb, sodass kirchliche Institutionen und Stiftungen als langfristige Investoren im Fonds dominieren
8. Ausgezeichneter Leistungsnachweis: „Stiftungsfonds des Jahres 2017“ bei Renditewerk und 5 Sterne Morningstar



Quelle: Bloomberg; HVPI Statistisches Bundesamt; Universal Investment; eigene Berechnungen. Stand: 30.04.2019



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



Chancen und Risiken

Die Chancen:

- Gut geeignetes 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

Die Risiken:

- Fondsvermögen ist den allgemeinen Markt-, Kurs-, Bonitäts- und Währungsrisiken der im Bestand befindlichen Wertpapiere ausgesetzt
- Erhöhte Schwankungsbreite gegenüber reinen festverzinslichen Anlagen
- Negative Gesamtperformance möglich - Anleger sollten einen Anlagehorizont von mindestens fünf Jahren und eine erhöhte Risikotoleranz aufweisen

Kontakt



Bernhard Matthes, CFA
Bereichsleiter
BKC Asset Management

Tel.: 05251 / 121-2741
E-Mail: bernhard.matthes@bkc-paderborn.de



Dr. Helge Wulsdorf
Diplom Theologe, Stiftungsmanager (DSA)
Nachhaltige Geldanlagen

Tel.: 05251 121-1140
E-Mail: helge.wulsdorf@bkc-paderborn.de

Disclaimer

Die zur Verfügung gestellte Information richtet sich nicht an Privatkunden, sondern nur an professionelle Kunden im Sinne des WpHG. 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. Verkaufsprospekte und die wesentlichen Anlegerinformationen sind in deutscher Sprache kostenlos bei der Bank für Kirche und Caritas sowie im Internet unter www.universal-investment.de erhältlich.

Bank für Kirche und Caritas eG

Kamp 17

Tel.: 05251 121-0

33098 Paderborn

Fax: 05251 121-121