

Jahresbericht 2022



*„Zusammenkommen ist ein Anfang,
zusammenbleiben ist ein Fortschritt,
zusammenarbeiten ist ein echter Erfolg.“*

Henry Ford

Sehr geehrte Investorinnen, sehr geehrte Investoren,

wieder ist ein Jahr vergangen, und man ist versucht zu sagen: Zum Glück! Es war viel die Rede von einer Zeitenwende, sowohl auf politischer als auch wirtschaftlicher Ebene. Der Krieg kam zurück nach Europa, die Inflation ebenfalls.

Im letzten Quartalsbericht des Jahres 2022 blicken wir wie immer zum Jahresschluss auf die Geschehnisse des vergangenen Jahres zurück. Wir kommentieren die aktuellen Märkte, und nur zu gern würden wir ohne den (unvorhersehbaren) Blick in die Zukunft auskommen. Es gibt genügend Gründe, warum die Prognosen der sogenannten Experten im Vorjahr so wenig richtig waren. Da gab es eine rasant steigende Inflation, massive Zinssteigerungen der Notenbanken, den Angriffskrieg Russlands auf die Ukraine, die Preissprünge an den Rohstoffmärkten und die Lieferkettenproblematik durch die Null-Covid-Strategie Chinas. **Nun deutet vieles darauf hin, dass es im Jahr 2023 wieder vielversprechender werden könnte. Und in der Tat gab es bisher nach jeder Krise regelmäßig wieder einen Aufschwung.** Einen schwarzen Schwan jedoch, wie z.B. auch im Jahr 2011 im japanischen Fukushima, kann niemand ausschließen. Diese Unsicherheit kann und sollte aber niemals eine langfristig ausgerichtete Anlagestrategie bestimmen.

Und da wir nicht nur gemeinsam mit Ihnen investieren, sondern auch gemeinsam auf unsere seit zwei Jahren erscheinenden Quartalsberichte blicken, ist dies ein Grund Ihnen noch einmal ein paar Highlights mit den dazu passenden Zitaten zu präsentieren.

Ihre BPS Fondsvermögensverwaltung

Klaus Bückler

Daniel Platte

Norbert Schmitz

Jahresbericht 2022

Highlights aus den BPS Quartalsberichten

Quartalsbericht 1/2021

Aufgrund der Bedrohung durch Covid überfluteten uns die Medien mit Informationen und Interpretationen. Doch war die Quelle immer eine kompetente Stelle? Meistens blieben im Kern nur wenige wirklich wichtige Informationen übrig.

„Ein leidenschaftlicher Raucher, der immer von der Gefahr des Rauchens für die Gesundheit liest, hört in den meisten Fällen auf – zu lesen.“

Winston Churchill

Quartalsbericht 2/2021

Wir haben Ihnen einen tieferen Einblick in das Thema „Nachhaltigkeit“ gegeben. Man kann es so zusammenfassen: Nachhaltigkeit bedeutet unter anderem, Ressourcen wie Bäume und die Umwelt zu schonen, sorgfältig und gerecht mit Geld umzugehen, sowie gleichberechtigt und friedlich miteinander zu leben.

*„Erst wenn der letzte Baum gerodet,
der letzte Fluss vergiftet,
der letzte Fisch gefangen ist,
werdet ihr feststellen, dass man Geld nicht essen kann.“*

Weisheit der Cree-Indianer

Quartalsbericht 3/2021

Als die Inflation im August 2021 (nur) um 3% gestiegen war, nannten wir Ihnen Argumente für weiteres Steigerungspotenzial und damit einhergehenden Kaufkraftverlust.

*„Inflation ist zunächst ein laues Bad,
dann wird das Wasser immer wärmer
und am Ende explodiert die Wanne“*

Andre Kostolany

Jahresbericht 2022

Quartalsbericht 4/2021

Es war ein turbulentes Jahr 2021. Prognosen und Fehlprognosen eiferten – wen wundert es noch – einmal wieder um die Wette. Nur zu gern lässt man sich von den Aussagen sogenannter Crashpropheten vereinnahmen. Dabei ist bewiesen, dass Anleger, welche ihrem Investment über längere Dauer treu geblieben sind, bessere Ergebnisse erzielt haben als solche, die nach einem Kursrutsch verkauft haben.

„Um die Zukunft der Aktie einzuschätzen, müssen wir die Nerven, Hysterien, ja sogar die Verdauung und Wetterfühligkeit jener Personen beachten, von deren Handlungen diese Geldanlage abhängig ist.“

John Maynard Keynes

Quartalsbericht 1/2022

Wenige Wochen vor Erscheinen unseres ersten Quartalsberichtes im Jahr 2022 erschütterte Putin die Welt mit dem Angriffskrieg gegen die Ukraine. Im nächsten Monat würde dieser Krieg bereits ein ganzes Jahr andauern. Wir alle hoffen immer noch auf eine baldige, friedliche Lösung. Lesen Sie noch einmal unsere Darstellung der möglichen Kriegsszenarien.

„Kein Diktator, kein Aggressor kann für längere Zeit ein bereits besiegt Volk mit Waffengewalt unterdrücken, nichts im Universum ist stärker und ausdauernder als der Wunsch nach Freiheit, gegen diesen Wunsch kann keiner bestehen eben so wenig wie ein Tyrann mit seiner Armee.“

G`kar (fiktive Figur der Science-Fiction-Fernsehserie Babylon 5)

Quartalsbericht 2/2022

Die Börsen wurden ordentlich durchgeschüttelt. Enttäuschung machte sich breit: Niedrige Kurse sind Kaufgelegenheiten. Mit Verkäufen würde man die buchhalterischen Verluste in die Tat umsetzen und den richtigen Einstieg anschließend in aller Regel verpassen. Rationales Verhalten war mehr denn je gefragt.

„Trenne dein Geld von deinen Emotionen, sonst werden dich deine Emotionen von deinem Geld trennen.“

Andre Kostolany

Jahresbericht 2022

Quartalsbericht 3/2022

Wir haben einen erstaunlichen Verhaltensvergleich zur Natur aufgezeigt. Bäume und Börsen haben Gemeinsamkeiten. Ähnliche Verhaltensmuster finden sich auch beim Menschen und der Börse.

*„Niemand der Getreide anbaut,
gräbt das Saatgut nach einem oder zwei Tagen wieder aus,
um nachzusehen, ob die Saat aufgegangen ist.
Bei Wertpapieren aber wollen die meisten Leute
mittags ein Konto eröffnen und abends den Gewinn mitnehmen.“*

Charles Henry Dow, 1851-1902, Mitgründer von The Wall Street Journal

Rückblick auf 2022 – Ausblick auf 2023

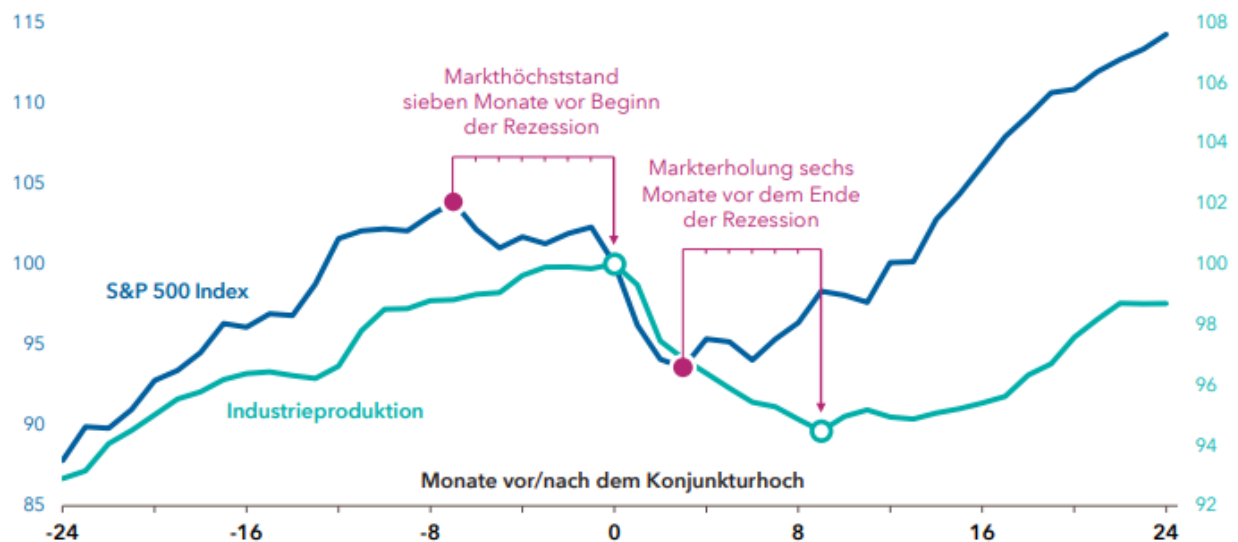
Das Jahr 2022 endete nicht nur mit einem negativen Ergebnis, sondern es war auch ein sehr selten vorkommendes und deshalb extrem schwieriges Börsenjahr. Denn Aktien und Anleihen erlitten im Gleichschritt erhebliche Verluste. Für Anleihen waren es die stärksten Verluste seit 1949. Die Verluste bei den großen Aktienindizes sprechen nicht einmal die ganze Wahrheit. In einigen Teilmärkten sahen wir Rückgänge von 70% und mehr. Dies galt vor allem für Technologieunternehmen.

Es war die Zusammenballung dieser Ereignisse: Der extreme Anstieg der Inflation auf einen zweistelligen Prozentsatz, die in noch nie dagewesener Geschwindigkeit vorgenommenen Zinserhöhungsschritte der Notenbanken, der nicht enden wollende Krieg in der Ukraine, die extreme Verteuerung der Energiepreise. Dazu kamen die Konfliktherde USA und China, China und Taiwan, Kosovo und Serbien. Auch das Vorgehen der iranischen Regierung gegen protestierende Bürger wird in der westlichen Welt nicht kommentarlos hingenommen.

Bei der Kapitalanlage geht es letztlich immer darum, inwieweit bestimmte Ereignisse sich auf das Wirtschaftswachstum auswirken. Wie robust wird es sein, in welcher Größenordnung wird es nachlassen, oder wird es sogar negativ und es kommt definitionsgemäß zu einer Rezession? Und genau darüber entscheidet die Gewinnentwicklung bei den Unternehmen. Es besteht Einigkeit in der Erwartungshaltung: Die Unternehmensgewinne werden fallen. Aber wir wissen auch: Die Aktienmärkte nehmen zukünftige Entwicklungen vorweg. Sie preisen spätere Tatsachen schon Monate im Voraus ein. Die Frage ist, in welchem Ausmaß ist dies bereits – und hinsichtlich einer wahrscheinlichen Rezession – ausreichend hoch passiert?

Jahresbericht 2022

Aktien sind meist ein Frühindikator für die Konjunktur



	REZESSION	ggü.	EXPANSION
Dauer (Monate)	10		69
BIP-Wachstum	-2,5%		24,6%
Unternehmensgewinne	-22%		96%
Beschäftigungsveränderung	-3,9 Mio.		12 Mio.

	BAISSE	ggü.	HAUSSE
Dauer (Monate)	13		67
Gesamtertrag	-33%		265%

Quellen: Capital Group, Federal Reserve Board, Haver Analytics, National Bureau of Economic Research, RIMES, Standard & Poor's

Die Mehrzahl der Experten erwartet eine eher milde Rezession. Welche Argumente könnten dafür sprechen?

Die Inflation scheint ihren Höchststand vor kurzem erreicht zu haben, und die Aussicht auf weiter sinkende Inflationsraten – auch wenn sie nur marginal sein würden – stellt eine erhebliche Verbesserung gegenüber 2022 dar. Auch die Entspannungshaltung der chinesischen Regierung gegenüber dem Covid-Virus und die sich damit verbessernden Lieferketten lässt die Unsicherheit deutlich abnehmen. Aber letztlich haben die Notenbanken die Zügel weiter in der Hand. **Entscheidend wird sein, dass Zinsen nicht über das bereits geplante Maß hinaus angehoben werden und der Zinserhöhungszyklus voraussichtlich gegen Mitte des Jahres 2023 sein Ende findet.** Apropos Zinsen: Der extreme Kursverfall längerfristiger Anleihen bietet wieder attraktive Anlagemöglichkeiten. Doch dazu mehr im nächsten Teil, wenn wir über die Inhalte der BPS-Strategien berichten.

Jahresbericht 2022

Fakt ist, wir befinden uns in einem sogenannten Bärenmarkt (auch Baisse genannt und durch stark fallende Kurse gekennzeichnet). In solchen Phasen investieren die Fondsmanager in Unternehmen, welche in der Vergangenheit zwar attraktiv aber einfach zu teuer waren oder in letzter Zeit durch Überreaktionen des Marktes zu stark abgestraft worden sind. Natürlich gibt es immer noch mögliche Querschüsse, und wahrscheinlich werden die Märkte in den nächsten Monaten weiter volatil bleiben. **Unter dem Strich sehen die Aussichten und die möglichen Anlageergebnisse mit dem erneuten Blick auf den 31.12. aber gar nicht so schlecht aus.**

Klar ist aber auch, dass die Börsen nicht mehr in dem Maße durch die Notenbanken mit Liquidität unterstützt werden wie in der vergangenen Dekade. Vor allem hoch bewertete und unprofitable Unternehmen mit faszinierenden Wachstumsplänen und aufgeblähten Bewertungen sorgten lange Zeit für berauschende Erträge. In Zukunft müssen sich Unternehmen ihre Aktienkurssteigerungen wieder durch profitables Handeln verdienen. Man muss daher auf die richtigen Unternehmen setzen, und das wird schwieriger werden als in den vergangenen Jahren. Die Flut des billigen Notenbankgeldes wird eben nicht mehr alle Boote (unprofitable Unternehmen) heben. Aktives Management dürfte daher zukünftig eine Renaissance erleben. **Und die breite Diversifikation des Portfolios, die in den letzten Jahren zu einer Underperformance gegenüber einer reinen Anlage aus Wachstumstiteln geführt hat, wird für den Investor wieder wichtiger denn je.**

Veränderungen in den BPS-Strategien

Auch für uns als BPS war das Jahr 2022 herausfordernd. Da Anleihen als gegenüber Aktien unkorrelierter und risikoärmerer Ausgleich quasi ausgefallen sind, hat auch ein defensiver Mischfonds wie der „Kapital Plus“ (den wir nicht im Bestand haben oder hatten) mit nur 30% Aktien- und 70% Anleihenanteil einen Verlust von über 15% erlitten. In solch einer Situation ist es unsere Aufgabe entsprechende Alternativen zu finden, um die Verluste so gut es geht zu begrenzen.

In der **ausgewogenen Strategie**, die zu einem großen Teil aus vermögensverwaltenden Mischfonds besteht, ist uns dies mit einem Rückgang von ca. 10% vergleichsweise gut gelungen.

Die Aktienquote haben wir im Jahresverlauf zwischen 41% und 54% in einer eher vorsichtigen Bandbreite belassen, die Anleihenquote aufgrund der Rückkehr des Zinses jedoch von 9%

Jahresbericht 2022

Ende 2021 auf 20% Ende 2022 sukzessive erhöht. Ansonsten war Cash mit Werten zwischen 18-40% „King“.

Im letzten Quartal haben wir mit dem „FUNDament Total Return“ und dem „HESPER Global Solutions“ zwei Fonds ins Portfolio aufgenommen, die sowohl zum Anleihen- als auch Aktienmarkt sehr wenig unkorreliert sind (zum HESPER siehe Grafik auf der folgenden Seite). Dadurch versprechen wir uns noch eine breitere Streuung für das möglicherweise holperige erste Halbjahr 2023.

Die **Strategie „Vision Zukunft“** hat im vergangenen Jahr aufgrund der nachhaltigen Ausrichtung den größten Rückgang von ca. 18% erlitten. Dieses Bild spiegelt sich auch bei anderen von uns beobachteten Vermögensverwaltungen wider und lässt sich vor allem auf drei Gründe zurückführen:

1. In 2022 haben sich vor allem die Gas-, Öl- und Rüstungsindustrie positiv entwickelt. Diese Positionen sind in unserer Strategie aus gegebenem Anlass nicht vertreten und konnten damit kein Gegengewicht zu den sonstigen Börsenverlusten einnehmen.
2. Nachhaltige Fonds haben tendenziell eine Übergewichtung des Technologiesektors allokiert, der in 2022 besonders stark verloren hat.
3. Die Strategie weist einen höheren Anteil von Unternehmen mit kleinerer und mittlerer Marktkapitalisierung auf (sog. Small- und Mid-Caps), die aufgrund des starken Zinsanstiegs wesentlich härter getroffen wurden als die sehr großen Unternehmen (sog. Large- und Mega-Caps).

Klar sollte jedoch sein, dass Investitionen in die Energiewende seit dem 24.02.2022 nicht mehr nur aus Klimaschutzgründen, sondern auch als Überlegungen der Abhängigkeit von Drittstaaten kein Modethema sind, sondern für die nächsten Jahre hohe politische Priorität genießen werden (müssen). Vor diesem Hintergrund sehen wir in der Strategie „Vision Zukunft“ entsprechendes Aufholpotential.

Die Aktienquote lag im Jahresverlauf mit 53% bis 61% in einem moderaten Bereich, die Anleihenquote zwischen 11% bis 26% und die Cashquote zwischen 11% bis 34%.

Im letzten Quartal haben wir uns von drei eher enttäuschenden defensiven bis ausgewogenen Mischfonds getrennt (Gründe dafür siehe Einleitung zum vorliegenden Kapitel) und stattdessen auch hier den „HESPER Global Solutions“ ins Portfolio aufgenommen. Die gegenüber den restlichen Fonds teilweise sogar negative Korrelation ist in der Grafik auf der folgenden Seite gut ersichtlich. Für den zukünftigen möglichen Kauf eines reinen Anleihenfonds haben wir die Cash-Bestände über den Jahreswechsel erhöht belassen.



Correlation Matrix

Time Period: 01.01.2022 to 31.12.2022

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
1 Value Intelligence ESG Fonds AMI P	1,00											
2 ARERO Der Weltfonds Nachhaltig LC	0,83	1,00										
3 HESPER - GLOBAL SOLUTIONS T-6 EUR	0,09	-0,13	1,00									
4 ACATIS Fair Value Modulor VV Nr.1 A	0,77	0,90	0,14	1,00								
5 Prisma Aktiv UI AK R	0,63	0,75	-0,06	0,82	1,00							
6 Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Mix R A	0,75	0,83	-0,02	0,91	0,88	1,00						
7 Bonafide Global Fish EUR	0,63	0,76	-0,32	0,63	0,35	0,62	1,00					
8 avesco Sustainable Hidden Champions Eq R	0,65	0,82	-0,33	0,82	0,72	0,82	0,73	1,00				
9 ÖkoWorld Growing Markets 2.0 C	0,82	0,76	0,15	0,77	0,65	0,78	0,50	0,69	1,00			
10 Earth Sustainable Resources Fund EUR R	0,72	0,55	0,01	0,54	0,50	0,41	0,33	0,49	0,45	1,00		
11 Pictet-Water I EUR	0,76	0,76	0,21	0,88	0,84	0,96	0,49	0,69	0,86	0,35	1,00	
12 DPAM B Eqs NewGems Sust B Cap	0,68	0,76	0,14	0,89	0,79	0,91	0,40	0,71	0,79	0,42	0,90	1,00

■ 1,00 to 0,80
■ 0,80 to 0,60
■ 0,60 to 0,40
■ 0,40 to 0,20
■ 0,20 to 0,00
■ 0,00 to -0,20
■ -0,20 to -0,40
■ -0,40 to -0,60
■ -0,60 to -0,80
■ -0,80 to -1,00

Source: Morningstar Direct

Jahresbericht 2022

Die **dynamische Strategie** hat mit -14% in etwa mit dem gleichen Ergebnis abgeschlossen wie der breit gefasste „All World Index“ (in Euro berechnet, in US-Dollar lag der Index bei -18%). Die Aktienquote mit 47% bis 72% und auch die Cashquote mit 8% bis 40% wurden in einer hohen Bandbreite sehr aktiv genutzt. Auch in dieser Strategie wurde die Anleihenquote von 4% bis 17% durch den Kauf einen flexiblen Anleihenfonds „Jupiter Dynamic Bond“ im letzten Quartal signifikant erhöht.

Der Aktienfonds „Quantex Global Value“ ist aufgrund seiner hervorragenden Rendite im vergangenen Jahr von Investoren so stark mit Volumenzuwächsen bedacht worden, dass sich die Kapitalverwaltungsgesellschaft zur Schließung des Fonds für das Neugeschäft entschlossen hat. Als Vermögensverwalter sind wir dazu verpflichtet Bestands- und Neudepots identisch zu behandeln, so dass wir den Fonds entsprechend mit gutem Gewinn verkauft haben. Da wir Quantex mit ihrer vom Mainstream erfrischend abweichenden Sicht der Dinge sehr schätzen, haben wir im Gegenzug den flexibleren Mischfonds „Quantex Multi Asset“ gekauft, der das Jahr 2022 bereits ebenfalls sehr positiv mit ca. +11% abgeschlossen hat.

Den konsequenten Weg einer Fondsschließung bei starkem Volumenzuwachs gehen nur die wenigsten Fondsgesellschaften. Folge daraus ist oftmals eine immer durchschnittlicher werdende Performance der betreffenden Fonds. Neben prominenten Vorgängern wie dem „Carmignac Patrimoine“ oder dem „Ethna Aktiv“ scheint nun auch dem deutschen Flaggschiff „Flossbach von Storch Multiple Opportunities“ das gleiche Schicksal zu ereilen. Mit einem Fondsvolumen von nunmehr fast 25 Mrd. EUR kann er seit Mitte 2020 nicht mehr an vergangene Erfolge anknüpfen und wurde von uns daher konsequenterweise verkauft.

Auch im eigentlich unkorrelierten Absolute Return-Bereich hat es mit einem Wechsel vom „JPM Global Macro Opportunities“ zum deutlich kleineren „alphatrend Fund“ eine Veränderung gegeben. Im Verlauf des Jahres 2023 soll die Aktienquote jedoch sukzessive wieder erhöht werden, um an der zukünftigen Börsenerholung zu partizipieren, ohne zu früh ins fallende Messer zu greifen.

Jahresbericht 2022

Disclaimer/Impressum

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Kundeninformation im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes, diese richtet sich an natürliche und juristische Personen mit gewöhnlichem Aufenthalt bzw. Sitz in Deutschland und wird ausschließlich zu Informationszwecken eingesetzt.

Die enthaltenen Informationen können eine individuelle anlage- und anlegergerechte Beratung nicht ersetzen und begründen weder einen Vertrag noch irgendeine anderweitige Verpflichtung oder stellen ein irgendwie geartetes Vertragsangebot dar. Ferner stellen die Inhalte weder eine Anlageberatung, eine individuelle Anlageempfehlung oder eine Willenserklärung oder Aufforderung zum Vertragsschluss über ein Geschäft zu einer Finanzdienstleistung dar. Auch wurde Sie nicht mit der Absicht verfasst, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die individuellen Verhältnisse des Empfängers (u.a. die wirtschaftliche und finanzielle Situation) wurden im Rahmen der Erstellung der Kundeninformation nicht berücksichtigt.

Jede Kapitalanlage beinhaltet produktspezifische Risiken – z.B. Markt- oder Branchenrisiken, das Währungs-, Ausfall-, Liquiditäts-, Zins- und Bonitätsrisiko – und ist nicht für alle Anleger geeignet. Daher sollten Investitionsentscheidungen erst nach einem ausführlichen Beratungsgespräch durch eine sachkundige Person und nach Konsultation ausreichender Informationsquellen getroffen werden.

Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein zuverlässiger Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Empfehlungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile über zukünftiges Geschehen dar, sie können sich daher bzgl. der zukünftigen Entwicklung eines Produkts als unzutreffend erweisen. Die aufgeführten Informationen beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser Kundeninformation, eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann nicht übernommen werden.

Die vorliegende Kundeninformation ist urheberrechtlich geschützt, jede Vervielfältigung und die gewerbliche Verwendung sind nicht gestattet. Verantwortlich für die Finanzportfolioverwaltung ist die Reuss Private Bank für Wertpapierhandel AG, Frankfurt am Main. Der Herausgeber dieser Kundeninformation ist für den Inhalt verantwortlich und stellt die Reuss Private Bank für Wertpapierhandel AG von jeglichen auf Basis dieser Kundeninformation erhobenen Ansprüchen frei.

Datum: 12.01.2023

Herausgeber: BPS Fondsvermögensverwaltung

Klaus Bücker
Weberstr. 28
48268 Greven

Daniel Platte
Gorch-Fock-Str. 15a
22869 Schenefeld

Norbert Schmitz
Rütterscheider Str. 144
45131 Essen