



YPOS Vermögensmanagement GmbH



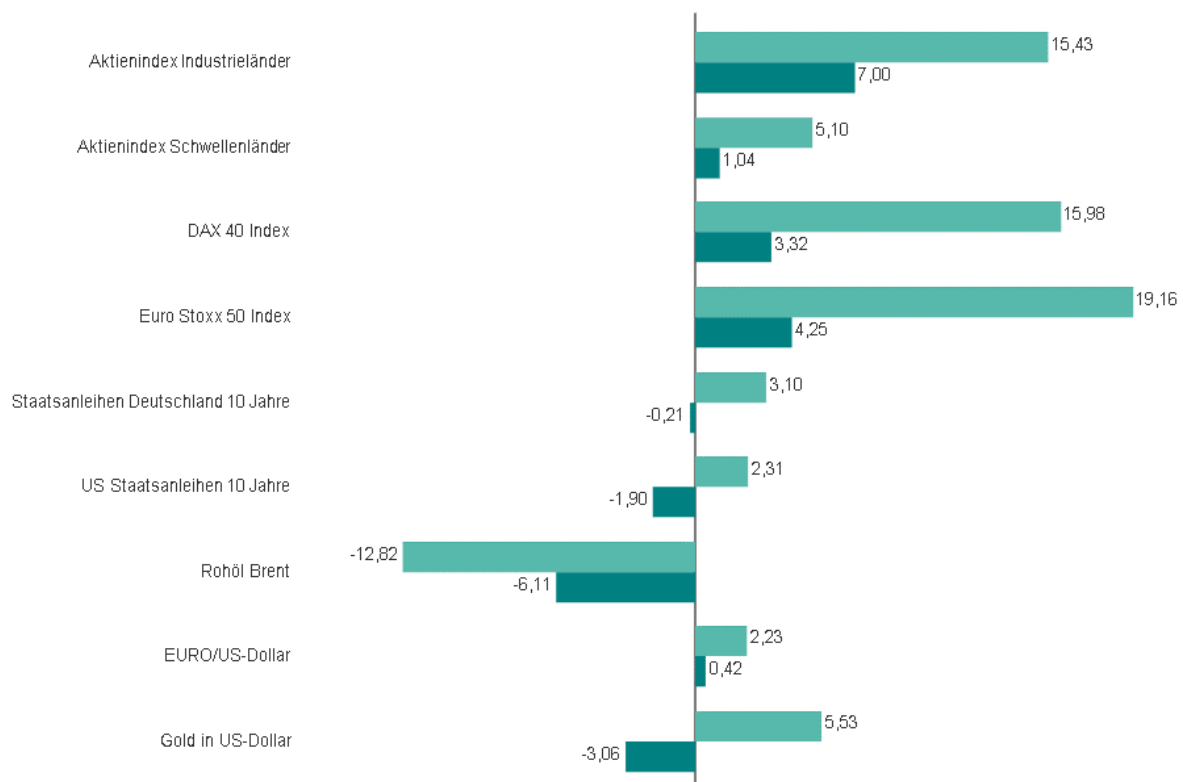
KAPITALMARKT- BERICHT

Q2 / 2023

Faktor Portfolio

KAPITALMARKTKOMMENTAR

Die erste Hälfte des Jahres 2023 war eine äußerst ungewöhnliche und unerwartete Zeit an den Märkten. Vor sechs Monaten hätte niemand derartig viele Zinserhöhungen, eine Bankenkrise (einschließlich des Zusammenbruchs von Credit Suisse) und große Enttäuschungen über Chinas Neustart der Wirtschaft nach den Covid-Lockdowns erwartet.



Gesamtentwicklung in lokaler Währung. Für Öl nächst fälliger Future Kontrakt.

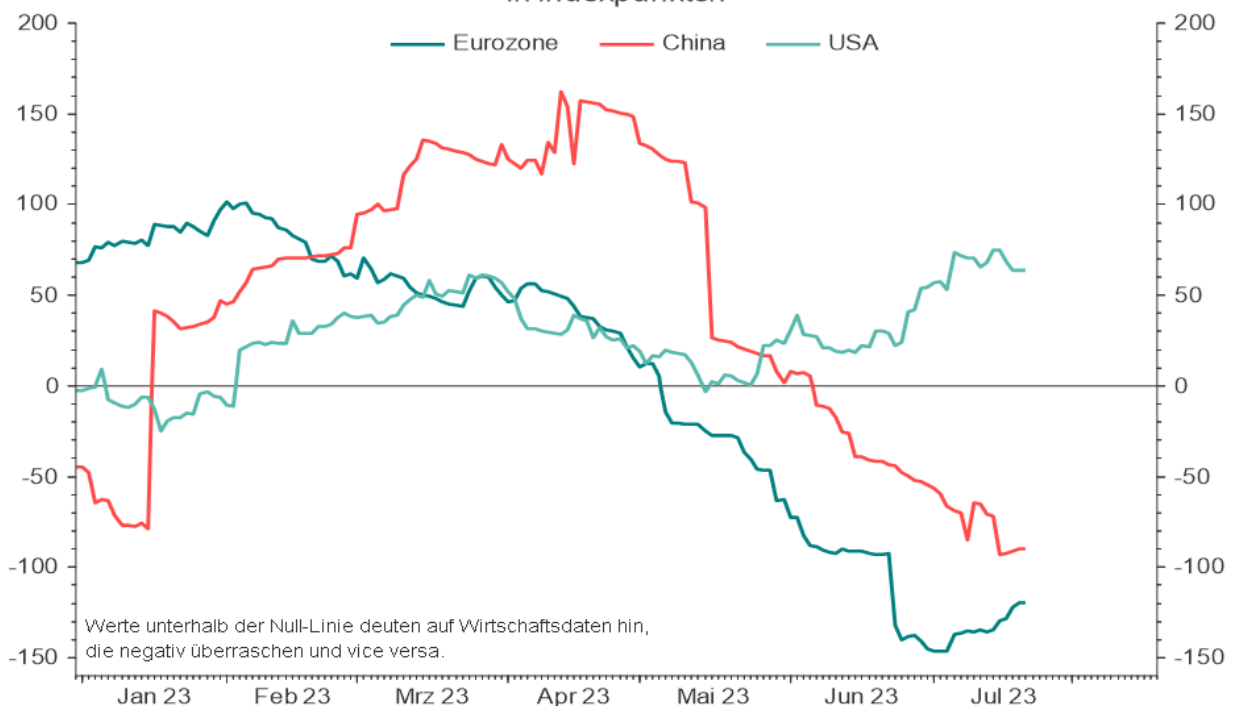
Kalenderjahr 2023
Q2 2023
Quelle: Refinitiv Datastream/ YPOS

Die aktuelle Umfrage von Absolute Strategy Research, bei der vierteljährlich 42 Vermögensverwalter mit einem verwalteten Volumen von 6,6 Billionen Dollar nach Ihrer Meinung befragt werden, zeigt, wie sich die Einschätzungen hinsichtlich des Marktumfeldes verändert haben. Zum sechsten Mal in Folge rechnen die meisten Befragten damit, dass es innerhalb der nächsten 12 Monate zu einer globalen Rezession kommen wird (die jedoch noch nicht begonnen hat). Der Anteil der Marktteilnehmer, die eine Rezession in den nächsten 12 Monaten erwarten, ist dabei allerdings stetig gesunken. Obwohl es noch immer keine große Zuversicht für die

Wirtschaft gibt, sind viele überrascht, wie robust die wirtschaftliche Lage ist. Damit nimmt die Erwartung einer in Kürze bevorstehenden Rezession immer weiter ab. Die überraschend positiven Konjunkturdaten haben die gute Performance von Risikoanlagen wie Aktien und Hochzinsanleihen im 1. Halbjahr klar vorangetrieben. Für die USA hält das Umfeld weiterhin an und konnte sich im Juni und Juli sogar verbessern. Für Europa und China sind die veröffentlichten Wirtschaftsdaten in den letzten Monaten kontinuierlich hinter den Erwartungen zurückgeblieben.

.....

CESI Index Wirtschaftliche Überraschung In Indexpunkten



Quelle: Refinitiv Datastream / YPOS

Insbesondere bei Aktien liegt der wichtigste Treiber für eine positive Entwicklung in den Gewinnen. Da Rezessionen in der Regel mit rückläufigen Unternehmensgewinnen einhergehen, erwarten die meisten Befragten der Studie seit sechs Quartalen in Folge fallende Gewinne. Auch hier sind viele überrascht, dass die Gewinne bisher nicht stärker gesunken sind und die pessimistische Einschätzung in Bezug auf die

Gewinnentwicklung abgenommen hat. Sowohl die Wirtschaft als auch der Unternehmenssektor haben sich als widerstandsfähiger als erwartet erwiesen. Das hat ausgereicht, um die Kurse für Risikoanlagen teilweise deutlich ansteigen zu lassen. Der Glaube vieler professioneller Investoren an eine bevorstehende Rezession ist rückläufig und ein positives Szenario wird als immer wahrscheinlicher angesehen.

Globale Aktien - IBES Gewinne pro Aktie

Veränderung zum Vorjahr

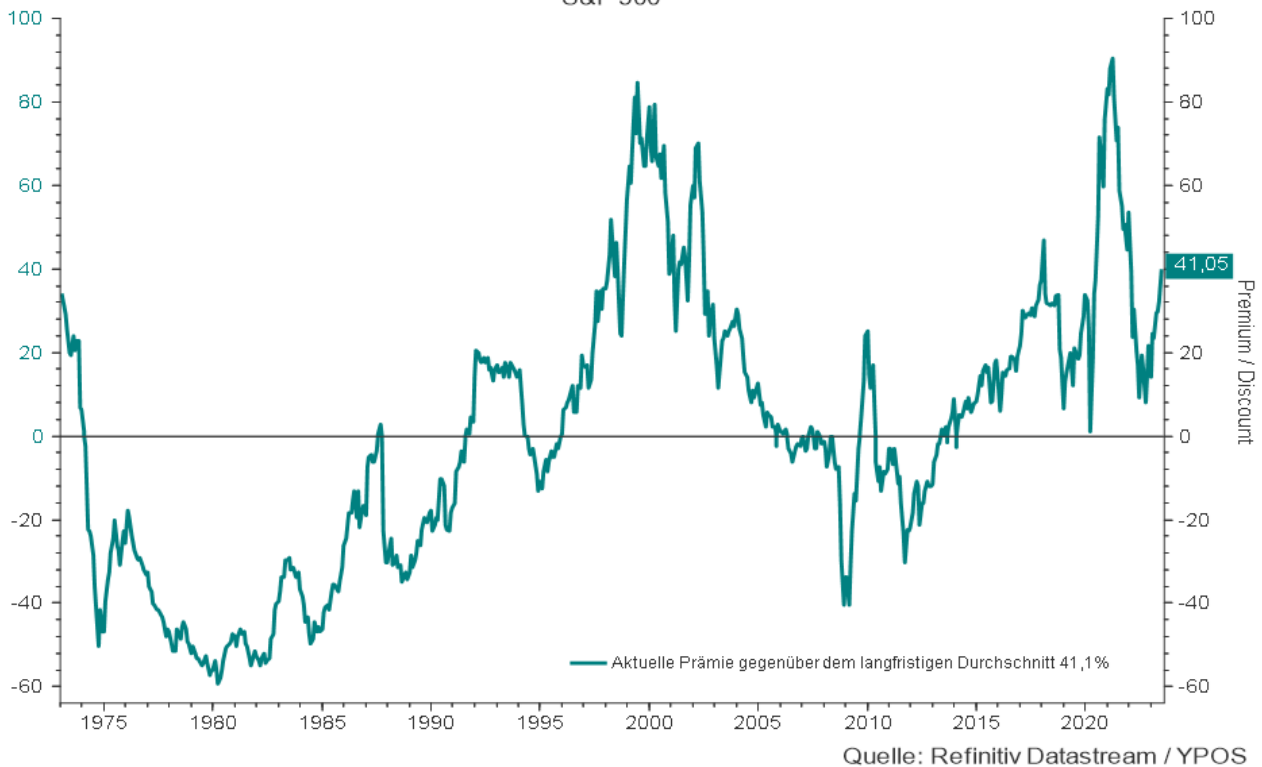


Obwohl diese Stimmungsverschiebungen einen Anstieg bei Aktien und anderen risikoreichen Anlagen rechtfertigen und erklären können, ist es erstaunlich, dass die professionellen Vermögensverwalter, die mit Absolute Strategy gesprochen haben, ihre eigenen Portfolios kaum umgeschichtet haben. Sie sind nach wie vor so positioniert,

dass Anleihen sich im nächsten Jahr besser entwickeln als Aktien, und dieser Anteil hat sich in den letzten Monaten kaum verändert. Zum Teil liegt das daran, dass die Aktienbewertungen, welche erstaunlicherweise im Jahr 2023 noch teurer geworden sind, als unvermeidlich für einen Rückgang angesehen werden.

Kurs-Gewinn-Verhältnis

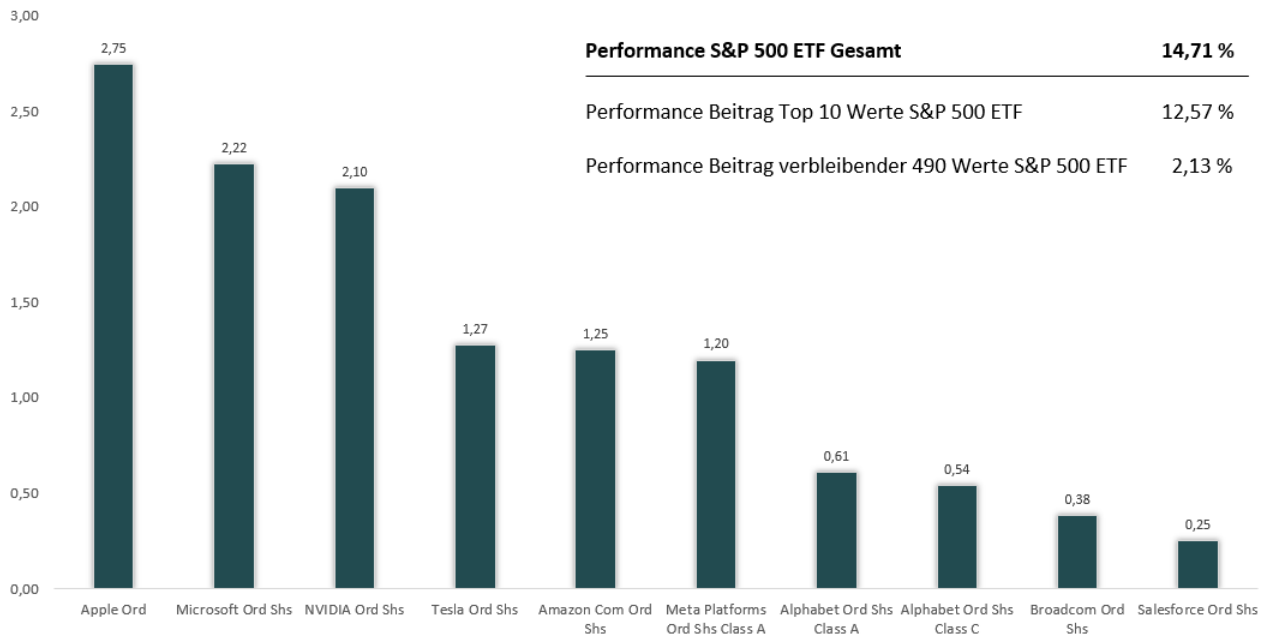
Prämie/Discount in % zu KGV Jahresdurchschnitt seit 1973 (12M berichtet)
S&P 500



Der Boom rund um künstliche Intelligenz (KI) hat möglicherweise bei vielen Anlegern zu angepassten Erwartungen geführt. Die positivere Haltung gegenüber den Unternehmensgewinnen könnte eine Folge der jüngsten Innovationen im Bereich der künstlichen Intelligenz (KI) sein. Diese haben das Potenzial, durch große Produktivitätssteigerungen, die Gewinne kurz- und mittelfristig zu steigern.

KAPITALMARKTBERICHT Q2/2023

Die starke Dynamik der Kursentwicklung hat viele Investoren dazu veranlasst, ihre Präferenz für Value gegenüber Growth zu reduzieren und dem Herdentrieb zu folgen. Doch der KI-Hype hat die Aktienkurse nur weniger Unternehmen sehr steil und schnell ansteigen lassen. Der breite Aktienmarkt konnte in den USA nur unterdurchschnittlich profitieren.



Quelle: Refinitiv Eikon / YPOS

Stattdessen scheint der wahre "Gamechanger" die Liquidität zu sein. Eine tiefere Analyse ergab, dass die "Bären" die "Bullen" fast genau im Verhältnis zwei zu eins überwiegen. Der entscheidende Unterschied zwischen Bullen und Bären liegt nicht in der abweichenden Meinung zur Wirtschaftsentwicklung. Es ist vielmehr die Erwartung was die Liquidität und die monetären Bedingungen angeht: Die Bären erwarten, dass sich die monetären Bedingungen verschärfen, während die Bullen erwarten, dass sie sich lockern werden. Abgesehen davon, dass die Bullen einen schwächeren

US-Dollar erwarten, ist nicht klar, was diese unterschiedlichen Wahrnehmungen antreibt - aber die Auswirkung ist deutlich. Diese Spaltung zeigt sich auch anderswo: Monetaristen und diejenigen, die glauben, dass die Inflation eher durch Faktoren wie Angebotsengpässe als durch die Geldmenge verursacht wurde, befürchten, dass höhere Zinssätze eine unnötige Rezession verursachen werden. Ihnen gegenüber stehen die Reaktion der Zentralbanken auf die Stressphasen der jüngsten Vergangenheit. Das Einschreiten

der Notenbanken, als die Zinsen für britischen Staatsanleihen im letzten Oktober plötzlich in die Höhe schossen oder die regionalen Bankenversagen in den USA im März, haben viele Marktteilnehmer davon überzeugt, dass die Notenbanken die Liquidität immer dann fließen lassen, wenn es nötig ist und damit die Gefahr größerer Unfälle gebannt werden kann. Sollte es anders kommen und die Notenbanken

sehen sich gezwungen als Reaktion auf die Inflation die Geldpolitik auch in aufkommenden Stressphasen restriktiv zu belassen, so würde das lange befürchtete Finanzungsglück durch die gestiegenen Zinsen seinen Lauf nehmen. Das ist möglicherweise der einzige Punkt, in dem sich Bullen und Bären nicht einig sind.

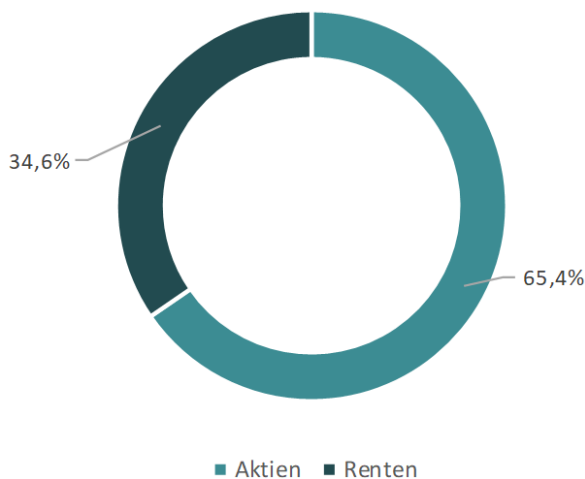
Für die zweite Jahreshälfte und die mittelfristige Zukunft werden die folgenden Themen eine zentrale Rolle spielen und den weiteren Verlauf an den Börsen entscheiden: Die Wirtschaft läuft nicht glänzend, aber besser als erwartet. Auf den ersten Blick bedeutet das höhere Zinssätze bis möglicherweise etwas bricht. Bullen glauben, dass ein Bruch vermieden werden kann und dass die Zentralbanken das Geld bereitstellen werden, um mögliche Stressphasen schnell zu unterbinden. Die Bären sind der Meinung, dass höhere

Zinssätze früher oder später Verwerfungen anrichten werden und diese nicht ohne größere Schäden an der Wirtschaft und den Kapitalmärkten vorübergehen werden. Selten waren sich die Investoren so uneins wie in der aktuellen Marktphase. Die zweite Jahreshälfte wird einige, wenn auch nicht alle, Antworten liefern. Doch unserer Meinung nach ist eine konstruktive Vorsicht nach einem der stärksten Zinsanstiege der Geschichte gut begründet.

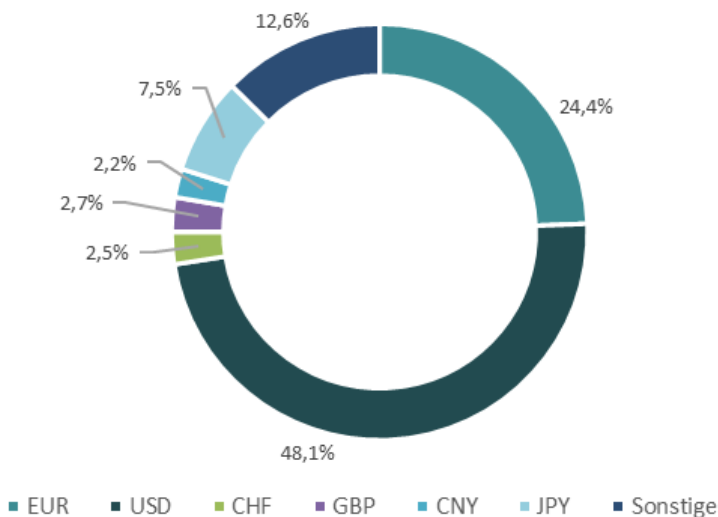
PORTFOLIOKOMMENTAR

Die Verteilung des Vermögens der Strategie „Faktor Portfolio“ orientiert sich an der angestrebten strategischen Gewichtung von 65 Prozent Aktien zu 35 Prozent Geldmarkt bzw. festverzinslichen Wertpapieren. Dabei wird bewusst keine aktive Variation der Anlageklassen vorgenommen, um Timing-Risiken möglichst auszuschließen. Das Ziel ist immer ein diversifiziertes Portfolio zu gewährleisten, das keine Klumpenrisiken enthält.

AKTUELLE VERTEILUNG NACH ANLAGEKLASSEN



AKTUELLE VERTEILUNG NACH WÄHRUNGEN

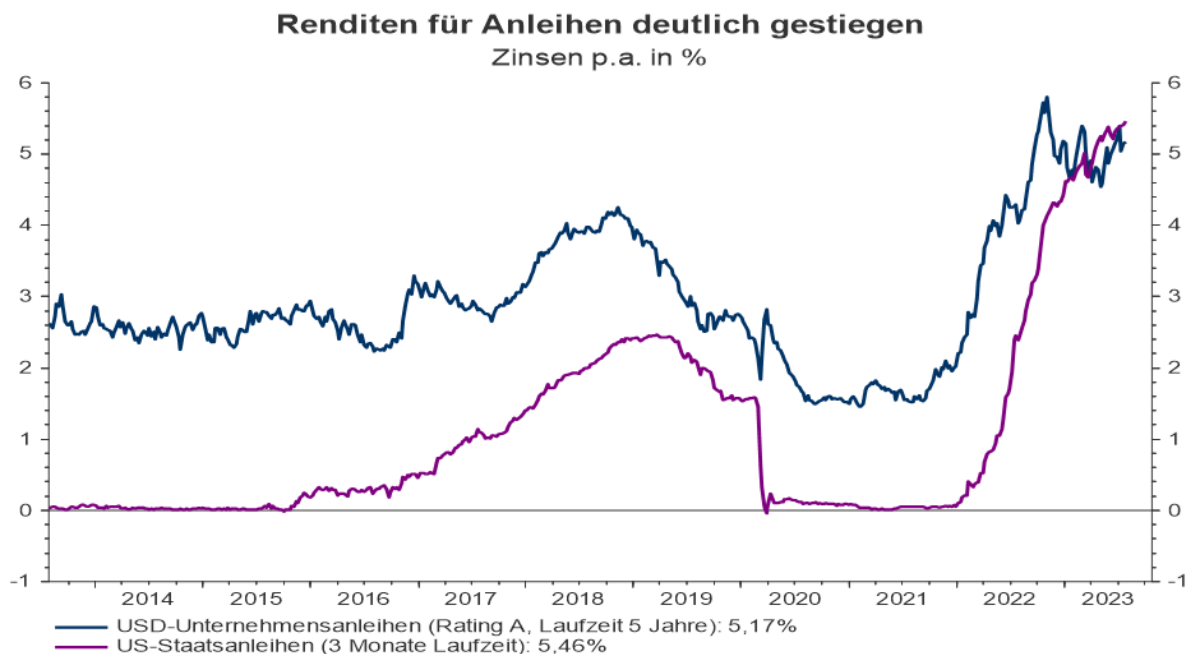


GESAMTSTRATEGIE

Das derzeit stagnierende Konjunkturmilieu sollte - aufgrund des begrenzten Potentials in den Bereichen Umsatzwachstum und Margenentwicklung - für die Aktienmärkte ein begrenztes Aufwärtspotential bieten. Wir sehen ein Szenario mit einer breiten Handelsspanne der Aktienmärkte als wahrscheinlich an. Aus diesem Grund ist die Strategie im Aktienteil mittels Investments in Aktien mit geringen Schwankungen unterhalb des strategischen Risikobudget positioniert. Die Renten und Geldmarktinvestments sind im Segment Unternehmensanleihen mit kurzen Laufzeiten engagiert. Als Diversifikation gegen mögliche Ausfallerscheinungen im Finanzsystem sind Staatsanleihen leicht übergewichtet.

STRATEGIE- RENTENANLAGEN

Innerhalb des Rentensegments wurden die Anlagen in Unternehmensanleihen seit Mitte 2022 schrittweise angehoben. Durch diese Maßnahme profitiert die Strategie signifikant von den drastisch gestiegenen Zinsen. Um die erhöhten Risiken auszubalancieren, sind Staatsanleihen und Geldmarktinvestments als „Save Haven“ Anlagen ebenfalls hoch gewichtet.



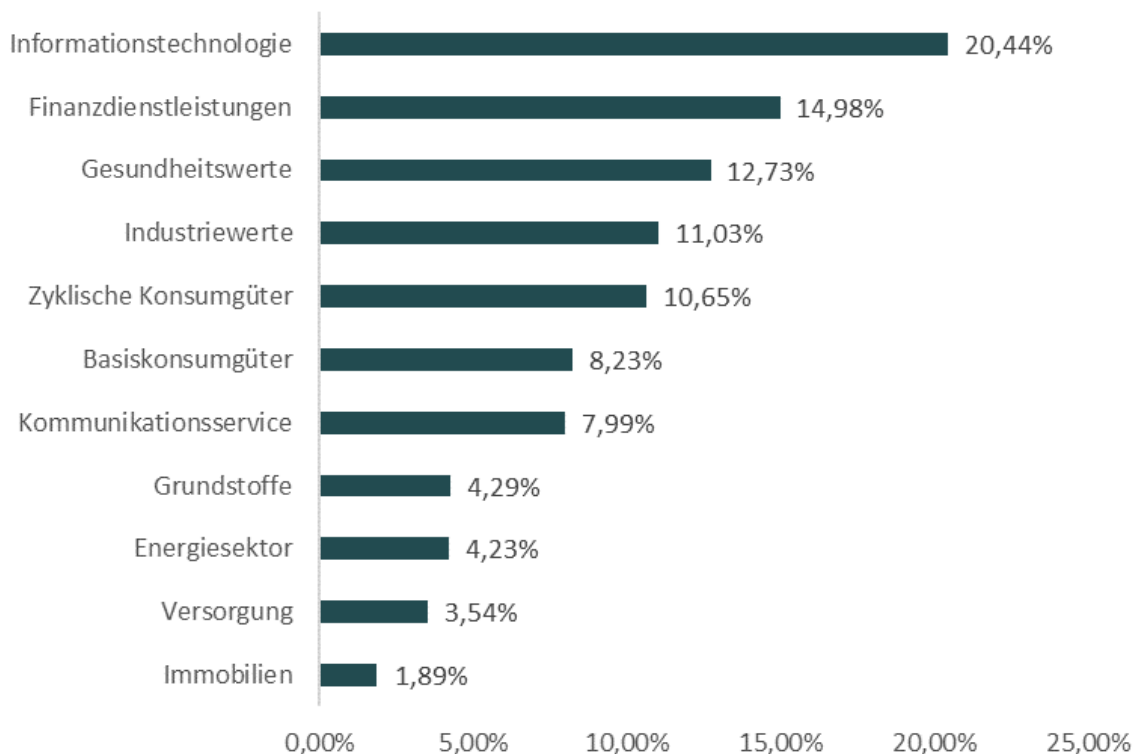
Die Rentenanlagen der Strategie Faktor Portfolio werden aktuell mit einer attraktiven Marktrendite von 4,05 Prozent p.a. verzinst.

STRATEGIE – AKTIENANLAGEN

Innerhalb des Aktiensegmentes sind Aktien aus den Regionen USA und Japan aufgrund des positiven Momentums höher gewichtet als in der strategischen Anlagestruktur. Es wurden zuletzt globale Aktien mit defensivem Risikoprofil (MSCI Min. Vol. ETF) in die Strategie aufgenommen, dafür wurden Gewinne in Aktien aus Schwellenländern sowie Value Aktien gesichert und Teilpositionen verkauft.

ALLKOKATION NACH BRANCHEN

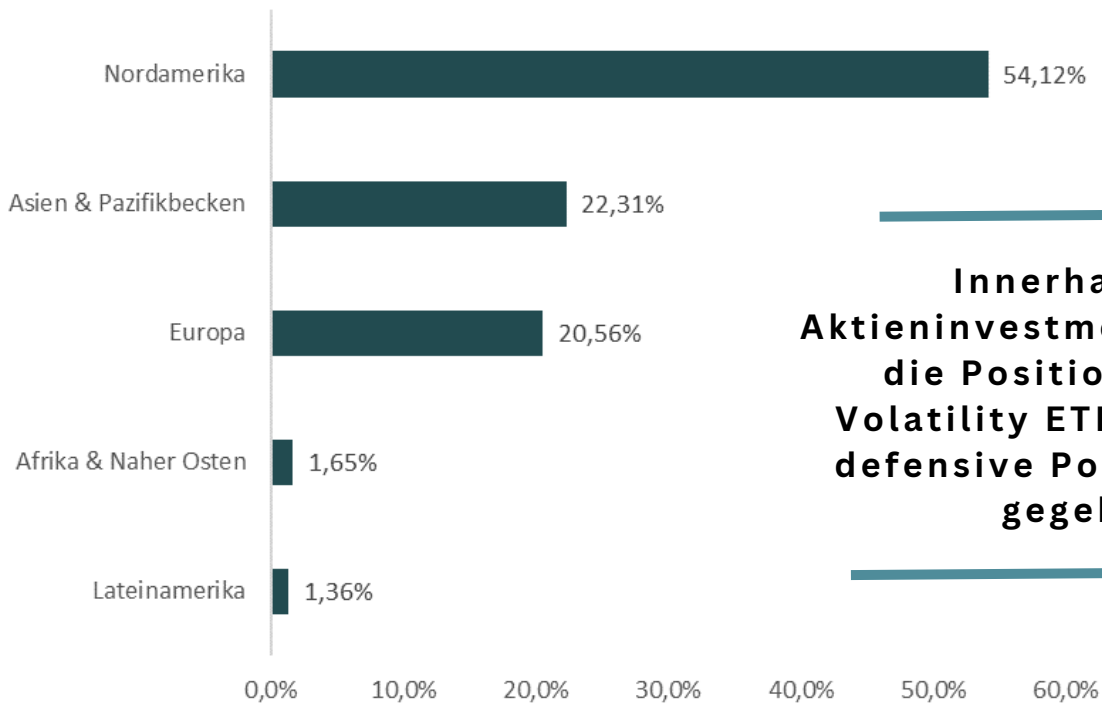
GEWICHTUNG DER AKTIENSTRUKTUR (GEWICHTUNG AUF 100% AKTIEN)



DIE BERECHNUNGEN DIESER SEITE NUTZEN, WENN VERFÜGBAR, DIE FUNKTION „LOOK-THROUGH“. DIES BEDEUTET, DASS INVESTMENTFONDS UND ETFS IN BESTANDTEILE ZERLEGT WERDEN.

ALLKOKATION NACH REGION

GEWICHTUNG DER AKTIENSTRUKTUR (GEWICHTUNG AUF 100% AKTIEN)



Innerhalb der Aktieninvestments ist durch die Position des Min Volatility ETF eine leicht defensive Positionierung gegeben.

DIE BERECHNUNGEN DIESER SEITE NUTZEN, WENN VERFÜGBAR, DIE FUNKTION „LOOK-THROUGH“. DIES BEDEUTET, DASS INVESTMENTFONDS UND ETFS IN BESTANDTEILE ZERLEGT WERDEN.

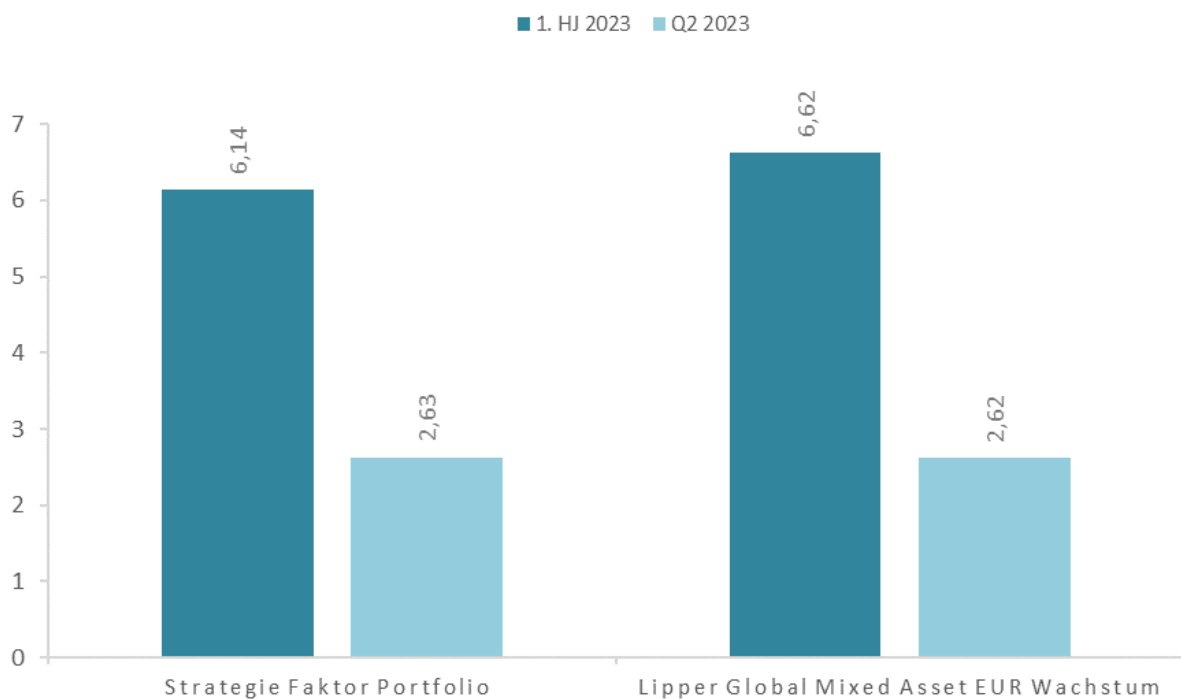
Die Strategie ist für ein Umfeld hoher Unsicherheit in Bezug auf Konjunktorentwicklung und Auswirkungen der stark gestiegenen Zinsen positioniert. Dabei wird eine attraktive Seitwärtsrendite über 4% in Anlagesegment Renten- und Geldmarktanlagen vereinnahmt.

EINORDNUNG DER ENTWICKLUNG DER MANDATE

Um Ihnen die Möglichkeit zu geben die Quartalsergebnisse der Verwaltung in einem sinnvollen Gesamtkontext einzuordnen, haben wir die folgende Grafik erstellt. Hier sind die durchschnittlichen Ergebnisse von

vermögensverwaltenden Investmentfonds mit verschiedenen Risikoprofilen abgebildet. Sie können Ihr individuelles Ergebnis für den Vergleich Ihrem Bankenreport entnehmen.

Q2 2023 WERTENTWICKLUNG IM VERGLEICH
IN PROZENT*



KONTAKT

+49 6151 159 40 0

info@ypos-vm.de

www.ypos-vm.de

Kasinostraße 5
64293 Darmstadt



Wir freuen uns, mit Ihnen in den Dialog zu gehen. Kommen Sie gerne auf uns zu, wenn Sie Anregungen, Fragen oder Feedback für uns haben. Wir stehen Ihnen sehr gerne für einen Austausch zur Verfügung.

Deutsche Finanz Portfolioverwaltung Niederlassung Darmstadt



DFP Deutsche Finanz Portfolioverwaltung GmbH

wurde von CityWire als einer der Top 50 unabhängigen Vermögensverwalter Deutschlands ausgezeichnet und in der Sonderausgabe, die im September 2019 erschienen ist, vorgestellt.

München, den 24. September 2019


Stefan Seeley, Head of Germany, Austria & Switzerland

CITYWIRE



DFP Deutsche Finanz Portfolioverwaltung GmbH

wurde von CityWire als einer der Top 50 unabhängigen Vermögensverwalter Deutschlands ausgezeichnet und in der Sonderausgabe, die im September 2020 erschienen ist, vorgestellt.

München, den 23. September 2020


Ulrike Kießling, Head of Audience Development, DACH

CITYWIRE



DFP Deutsche Finanz Portfolioverwaltung GmbH

wurde von CityWire als einer der Top 50 unabhängigen Vermögensverwalter Deutschlands ausgezeichnet und in der Sonderausgabe, die im September 2021 erschienen ist, vorgestellt.

München, den 24. März 2022


Andreas Degasan, Head of DACH

CITYWIRE

UNIVERSITÄT VON
UNIVERSAL
INVESTMENT

Rechtliche Hinweise

Diese Präsentation ist eine Werbemitteilung gemäß § 63 Abs. 6 WpHG und richtet sich ausschließlich an geeignete und/oder professionelle Kunden oder Gegenparteien.

Dieses Material ist ausschließlich für Ihren persönlichen Gebrauch und rein zu Informationszwecken erstellt worden. Jede Form der Kenntnisnahme, Veröffentlichung, Vervielfältigung oder Weitergabe des Inhalts durch nicht vorgesehene Adressaten ist unzulässig.

Die Präsentation wurde nicht mit der Absicht erarbeitet, einen rechtlichen oder steuerlichen Rat zu geben. Die in der Präsentation enthaltenen Angaben und Mitteilungen dienen ausschließlich der Information und stellen keine Anlageberatung dar. Diese Präsentation ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung.

Die hierin enthaltenen Einschätzungen entsprechen der bestmöglichen Beurteilung zum jeweiligen Zeitpunkt, können sich jedoch -ohne Mitteilung hierüber- ändern. Wir haften nicht für die Vollständigkeit, die Zuverlässigkeit und die Genauigkeit des Materials wie aller sonstigen Informationen, die dem Empfänger schriftlich, mündlich oder in sonstiger Weise übermittelt oder zugänglich gemacht werden, soweit dies nicht unmittelbar durch unser eigenes vorsätzliches Fehlverhalten oder grobe Fahrlässigkeit verursacht wurde. Die Richtigkeit der Daten, die aufgrund veröffentlichter Informationen in dieser Präsentation enthalten sind, wurde vorausgesetzt, nicht aber unabhängig überprüft. Der Inhalt dieser Präsentation ist nicht rechtsverbindlich, es sei denn, sie oder Teile davon werden schriftlich entsprechend bestätigt. Aussagen gegenüber dem Adressaten unterliegen den Regelungen des ggf. zugrunde liegenden Angebots bzw. Vertrags.

Angaben zur bisherigen Entwicklung erlauben keine Prognose für die Zukunft. Es kann nicht zugesichert werden, dass ein Portfolio die dargestellten Gewinne oder Verluste erzielen oder dass ein Portfolio denselben Grad an Genauigkeit früherer Projektionen erreichen wird. Im Gegensatz zu einer wirklichen Wertentwicklung beruhen Simulationen nicht auf tatsächlichen Transaktionen; es kommt ihnen somit nur eine begrenzte Aussagekraft zu. Da Geschäfte nicht wirklich abgeschlossen werden, kann es zu einer nur unzureichenden Berücksichtigung des Einflusses bestimmter Marktfaktoren, wie etwa fehlender Liquidität, kommen.

Wir möchten Ihnen an dieser Stelle das grundsätzliche Verhältnis zwischen Risiko und Rendite bei Wertpapierdienstleistungen darlegen. Risiko und Rendite sind zwei Größen, die in einem sehr engen Verhältnis zueinander stehen. In der Regel kann eine höhere Rendite bei Wertpapieranlagen nur mit einem erhöhten Risiko erreicht werden. Renditestarke Finanzinstrumente sind in der Regel mit einem höheren Risiko verbunden. Wir möchten dies an folgendem Beispiel verdeutlichen: Der Emittent einer Anleihe ist ein Unternehmen hoher Bonität. Das Unternehmen besitzt hohes Eigenkapital und weist in den letzten Jahren kontinuierlich Gewinne aus. Es verfügt über ein stabiles Geschäftsmodell. Will sich dieses Unternehmen am Kapitalmarkt Geld besorgen, muss es nur einen geringen Zins anbieten. Bereits für diesen niedrigen Zins wird es Anleger finden, die investieren und ihm Geld zur Verfügung stellen. Mit dem geringen Risiko geht eine geringe Rendite für den Anleger einher. Wir möchten dies an folgendem Beispiel verdeutlichen: Der Emittent einer Anleihe ist ein Unternehmen hoher Bonität. Das Unternehmen besitzt hohes Eigenkapital und weist in den letzten Jahren kontinuierlich Gewinne aus. Es verfügt über ein stabiles Geschäftsmodell. Will sich dieses Unternehmen am Kapitalmarkt Geld besorgen, muss es nur einen geringen Zins anbieten. Bereits für diesen niedrigen Zins wird es Anleger finden, die investieren und ihm Geld zur Verfügung stellen. Mit dem geringen Risiko geht eine geringe Rendite für den Anleger einher. Daneben spielt der Zeithorizont eine wichtige Rolle.

Mit Wertpapieranlagen verbundene Ziele stellen sich in der Regel nicht kurzfristig ein, sondern nur über einen bestimmten Zeithorizont in Abhängigkeit von der Anlage. berücksichtigen Sie auch, dass die Kosten Auswirkungen auf die Anlage haben und die Rendite mindern.

Verkaufsprospekte und Rechenschaftsberichte als alleinverbindliche Grundlage für den Kauf von Anteilen an Investmentvermögen sind bei DFP Deutsche Finanz Portfolioverwaltung GmbH Niederlassung Darmstadt, Kasinostraße 5, 64293 Darmstadt und den Vertriebsgesellschaften kostenlos erhältlich.

Die Ausarbeitung ersetzt nicht eine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung. Die täglichen Wertpapierkurse und Fondspreise finden Sie in überregionalen Zeitungen oder im Internet.

Die Kommentare, Abbildungen und Grafiken basieren ausschließlich auf der Markteinschätzung bzw. dem Research des **Investmentkomitee der Niederlassung Darmstadt** der DFP Deutsche Finanzportfolioverwaltung GmbH sowie der YPOS Vermögensmanagement GmbH, Darmstadt.