

## Unser Marktkommentar zu den aktuellen Bankenturbulenzen

Sehr geehrte Investorinnen und Investoren,

die Kapitalmärkte zeigen sich angesichts vermehrter Meldungen über in teils existenzielle Schwierigkeiten geratene Banken in den letzten Tagen zunehmend volatil. Die Pleite der Silicon Valley Bank und die von der eidgenössischen Bankenaufsicht gemeinsam mit der schweizerischen Notenbank SNB initiierten Rettungsaktion der Credit Suisse durch die UBS haben die Märkte verunsichert.

### Was bisher geschah!

Die Silicon Valley Bank (SVB) gab kürzlich einen hohen Verlust von 1,8 Mrd. USD bekannt und leitete entsprechende Maßnahmen zur Stützung des eigenen Kapitals ein. Die Verluste sind auf Anlagen primär in US-Staatsanleihen zurückzuführen, die mit steigenden Zinsen deutlich an Wert verloren hatten. Nach Aufkommen erster Gerüchte über eine mögliche Schieflage der SVB zogen immer mehr Kunden ihre Einlagen ab und mit dem Abschmelzen der Kundeneinlagen mußte die Bank Anleihen mit Verlusten verkaufen. Letztlich führte dies zu einem Kaskadeneffekt mit weiter abnehmendem Kundenvertrauen, höheren Kapitalabflüssen sowie verlustreichen Anleiheverkäufen. Auslöser der SVB-Pleite waren die Zinserhöhungen der US-Notenbank FED, aber Ursache waren letztlich Fehlinvestments des SVB-Managements.



**Abbildung A: Kursverlauf STOXX 600 EU-Banken von März 2022 - März 2023 / Quelle: [www.ariva.de](http://www.ariva.de)** Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar.

Was als Krise einer einzelnen Bank mit einem sehr konzentrierten Kundenkreis begann, hat mit der Rettung der Credit Suisse durch die UBS nun auch Europa erreicht (**siehe Abbildung A**). Die Credit Suisse und die Schweizer Bankenaufsicht haben das Nischenprodukt nachrangiger Bankanleihen in den Blickpunkt der Öffentlichkeit gerückt. Neben den massiven Verlusten der CS-Aktionäre, mußten auch Inhaber von Nachranganleihen, die als zusätzliches Kernkapital galten, einen Totalverlust hinnehmen. Die Abschreibungen von 16 Milliarden Franken stellen in dieser Nische das bislang größte Schadensereignis dar und können Nachwirkungen für die Finanzierung der internationalen Großbanken haben. Doch ist nicht zu befürchten, dass dies eine ähnliche Wucht entfaltet wie die weit umfangreicheren Verbriefungen von Hypothekenkrediten in der großen Finanzkrise 2008. Ähnlich wie die SVB-Pleite ist auch die CS-Pleite hausgemacht. Neben einer Reihe von Skandalen zeigt allein die Tatsache, daß in den letzten zehn Jahren Bonifikationen über 35 Mrd. CHF ausbezahlt wurden, die Bank in der selben Zeit aber 3 Mrd. CHF Verlust machte, das eklatante Missmanagement.

## Wie könnte es an den Märkten weitergehen?

Sowohl die FED wie auch die EZB werden ihren Kurs der Inflationsbekämpfung weiterführen (müssen). Die Änderung der Notenbankpolitik war umfassend kommuniziert und kam keineswegs überraschend, ordentlich wirtschaftende Bankmanager stellten sich auf die veränderte Situation ein und gut geführte Häuser konnten sogar davon profitieren. Bis sich im Bankensektor die Spreu erkennbar vom Weizen trennt, könnten die Kapitalmärkte noch von Unsicherheit geplagt sein (siehe Abbildung B).

## Fear & Greed Index

What emotion is driving the market now?  
[Learn more about the index](#)

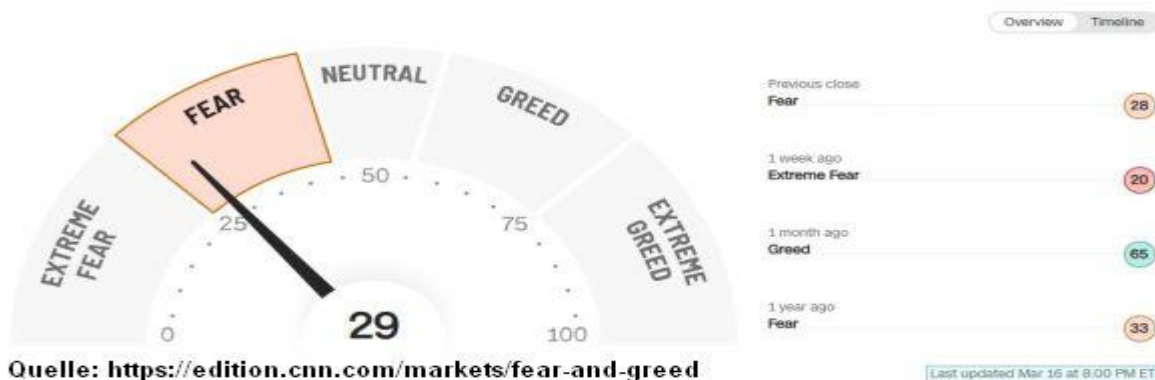


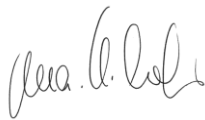
Abbildung B: CNN Fear & Greed Index vom 16.3.2023 / Quelle: CNN/Halvers Kapitalmarkt Monitor

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar.

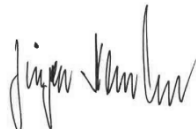
Langfristig orientierte Anleger nutzen die Korrektur und decken sich mit qualitativ herausragenden Unternehmen zu günstigen Kursen ein.

**Fazit:** Die bisher aufgetretenen Probleme bei Banken waren ausschließlich hausgemacht und deshalb bislang beherrschbar. Wir beobachten die weitere Entwicklung in Ruhe, aber mit „wachem Auge“. Für unsere Einzeltiteldepots kauften wir in der Vergangenheit keine einzige Bankaktie und werden dies zukünftig beibehalten, weil die gesamte Branche unsere bilanziellen Qualitätsanforderungen nicht erfüllen kann. Auch für die BVM-Fondsstrategien wenden wir den o.g. Grundsatz an und achten auf eine möglichst geringe Allokation von Banktiteln. Während eine breite Finanzkrise nach wie vor unwahrscheinlich erscheint, dürfte die aktuell vorherrschende Unsicherheit noch ein wenig anhalten. Wir erwarten für die Aktienmärkte im Jahresverlauf eine nachhaltige Trendwende nach oben und bevorzugen vor allem Qualitätsunternehmen.

Kempton, Bad Reichenhall im März 2023, mit den besten Grüßen!



Hermann Ecker



Jürgen Steinhauser



Christian Steiner



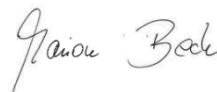
Herbert Eberhartinger



Lena Lochner



Ulrich Jehle



Marion Beck

**Disclaimer:** Die in diesem Dokument genannten Informationen, Daten und sonstigen Angaben, stellen weder ein Angebot, eine Bewerbung eines Angebots, eine Aufforderung zum Kauf, Verkauf oder Zeichnung eines Finanzinstruments, noch eine Empfehlung oder Anlageberatung dar. Eine Anlageentscheidung sollte keinesfalls ausschließlich auf diese Informationen gestützt sein.

Oben genannte Analysen werden mit größter Sorgfalt anhand der Prinzipien der Bayerische Vermögen Management AG erarbeitet. Sie beruhen auf allgemein zugänglichen Informationen, die BVM grundsätzlich als zuverlässig einschätzt. BVM hat die Informationen nicht auf Richtigkeit und Vollständigkeit hin überprüft und gibt hinsichtlich der Richtigkeit und Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen, Einschätzungen und Prognosen keinerlei Gewährleistungen, Garantien oder Zusicherungen ab. Etwaige unrichtige oder unvollständige Informationen, Aussagen, Einschätzungen und Prognosen begründen keine Haftung von BVM, ihrer Anteilseigner sowie Angestellten für Schäden und sonstige Nachteile jedweder Art, die aus der Verteilung oder Verwendung dieses Dokuments entstehen oder damit in Zusammenhang stehen. Weder die BVM noch deren Mitarbeiter, Datenlieferanten oder Partnerunternehmen sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. Individuelle Kosten wie beispielsweise Gebühren, Provisionen, Steuern und andere Entgelte sind in den Darstellungen nicht berücksichtigt und würden sich bei Berücksichtigung negativ auf die Wertentwicklung auswirken. Die Wertentwicklung eines Finanzinstruments in der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar. Geldanlagen in Finanzinstrumenten, insbesondere in Aktien, sollten immer unter langfristigen Gesichtspunkten getätigt werden (Mindestanlagehorizont 5-10 Jahre), da Aktien generell Kursschwankungen unterworfen sind, die niemand mit verlässlicher Sicherheit voraussagen kann.

Anleger sollten immer daran denken, dass der Preis der Aktien und die eventuellen Erträge daraus sowohl sinken als auch steigen können, und dass Anleger möglicherweise nicht den vollen angelegten Betrag zurückerhalten. Im Extremfall besteht die Möglichkeit des Totalverlustes.

Aktien unterliegen Wertschwankungen. Die BVM geht davon aus, dass Aktien und Kapitalmärkte kurz- und mittelfristig grundsätzlich von Emotionen getrieben und damit irrational sind. Die BVM ist der Auffassung, dass sich deshalb am Aktienmarkt auch keine Kursziele seriös formulieren lassen. Der Anlagehorizont bei Aktien sollte daher mindestens 5, besser aber 10 Jahre betragen. Die angegebenen inneren Werte stellen ausdrücklich keine Kursziele dar. Sie stellen lediglich den nach unseren Berechnungen inneren Wert des Unternehmens je Aktie zum Zeitpunkt der Analyse dar. Dies bedeutet jedoch nicht, dass eine Aktie jemals den Kurs des inneren Wertes erreichen muss. Dieses Dokument unterliegt dem Recht der Bundesrepublik Deutschland.

