

## Unser Marktkommentar zum Börsengeschehen im Juni 2023

Sehr geehrte Investorinnen und Investoren,

nun haben wir das erste Halbjahr 2023 hinter uns und dürfen konstatieren, daß die Börsen trotz mannigfacher Krisen eine sehr gute Entwicklung zeigen. Genau genommen ist von West bis Ost sowie Nord bis Süd nur von Krisen die Rede, aber wie zum Trotz ging es an den Aktienbörsen kräftig aufwärts (**siehe Abbildung A**).

Aktienmärkte	Kurs	% Veränderung	% YTD	Stand
<b>DAX</b>	16.039,17	-0,26%	15,19%	04.07.2023
<b>Euro Stoxx 50</b>	4.390,99	-0,16%	15,75%	04.07.2023
<b>SMI</b>	11.217,34	-0,02%	4,55%	04.07.2023
<b>Dow Jones Industrial</b>	34.418,47	0,03%	3,84%	03.07.2023
<b>Nasdaq 100</b>	15.208,69	0,19%	39,02%	03.07.2023
<b>S&amp;P 500</b>	4.455,59	0,12%	16,05%	03.07.2023
<b>NIKKEI 225</b>	33.338,70	-0,25%	27,76%	08:15:02
<b>Hang Seng</b>	19.106,70	-1,59%	-3,41%	08:33:20

Abbildung A: FIM Kapitalmarktüberblick vom 5.7.2023 / Quelle: UBS

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

Willkommen also im neuen Bullenmarkt! Ein Bullenmarkt ist in der Regel gekennzeichnet von Euphorie, starken Gewinnen, hoher Dynamik und natürlich von neuen Allzeithochs. Nur eine überzeugende Marktbreite fehlt noch, diese sollte sich aber im Lauf des Jahres einstellen.



Abbildung B: Kursverlauf S&P 500 vom 3. Oktober 2022 – 4. Juli 2023 / Quelle: 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.

Seit 1929 gab es 26 Bullenmärkte im S&P 500. Diese hielten im Schnitt 1.011 Tage an und brachten ein durchschnittliches Plus von 114,4 %. Schauen wir mal, wie weit es den nun begonnenen 27. Bullenmarkt tragen wird. Er ist bei den meisten Anlegerinnen und Anlegern offenbar noch nicht mit viel Optimismus angekommen. Dies ist kennzeichnend für die Anfangsphase – „Reif“ ist der neue Bullenmarkt also wohl noch nicht, schließlich dauert er erst 260 Tage (**siehe Abbildung B**).



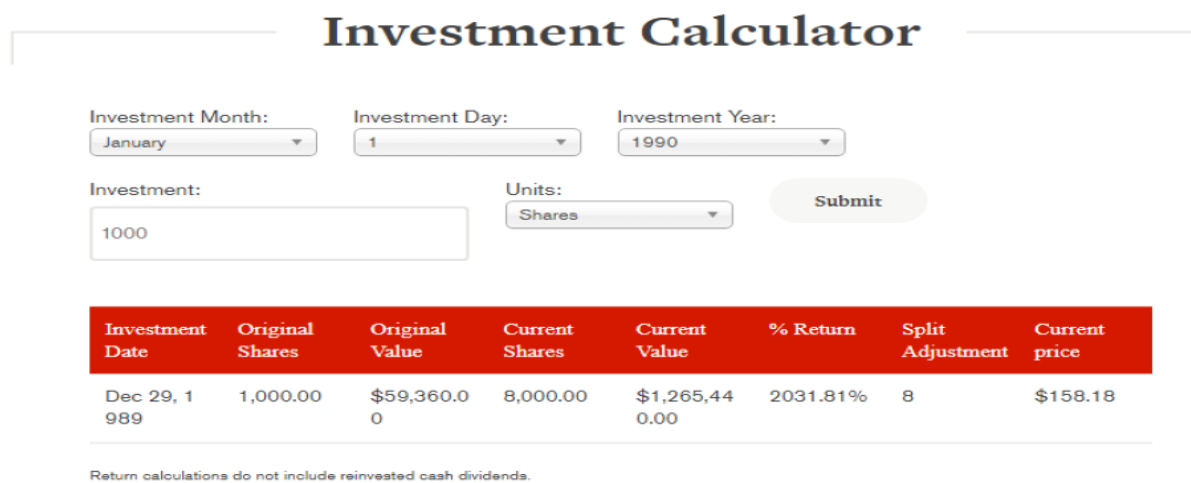
Kaum ein Thema hat die Börsen in den vergangenen Wochen so sehr beschäftigt wie die Künstliche Intelligenz. Die aktuelle Euphorie treibt die Aktienkurse von Nvidia, Meta & Co. in immer höhere Sphären. KI-Fonds können sich vor Zuflüssen kaum retten. Aber handelt es sich auch um eine sinnvolle Kapitalanlage?

### Gutes Thema heißt nicht unbedingt gute Performance

Anleger wollen bei Themenfonds natürlich auf Wachstumspotenzial setzen – so, wie es die Marketingabteilungen der Fondsgesellschaften für die Zukunft versprechen. Das Problem ist allerdings, dass niemand mit Sicherheit weiß, welche Technologie oder Innovation, sich in Zukunft durchsetzen wird. Dass dabei viel Schaden entstehen kann, zeigt etwa das Beispiel der Telemedien-Fonds der Jahre 2000 und 2001. Natürlich hat sich das Internet durchgesetzt und ist heute nicht mehr wegzudenken. Trotzdem haben Anleger mit Fonds, die hohe Gewichtungen in AOL, der Deutschen Telekom, EM.TV, Intershop oder TelDaFax hatten, jede Menge Verluste eingefahren. Wie sich KI-Aktien und damit KI-Fonds weiterentwickeln, selbst wenn sich KI als Schlüsseltechnologie durchsetzen wird, bleibt demnach abzuwarten.

### Dividend Compounding: Langfristig investieren in „langweilige Aktien“

Dividend Compounding bezeichnet eine Strategie, die sich gegenüber dem Hype um KI sehr viel weniger spektakulär präsentiert, dafür aber ziemlich sicher funktioniert. Als Investor muß man Zeit, Geduld und enormes Durchhaltevermögen mitbringen. Aktien quasi als Generationenprojekt.



Kauf	7,42
Dividende	4,45
Dividendenrendite	60%

**Abbildung C: Wertentwicklung St.-1.000- JNJ vom 1.1.1990 – Juni 2023 / Quelle JNJ investor relations**

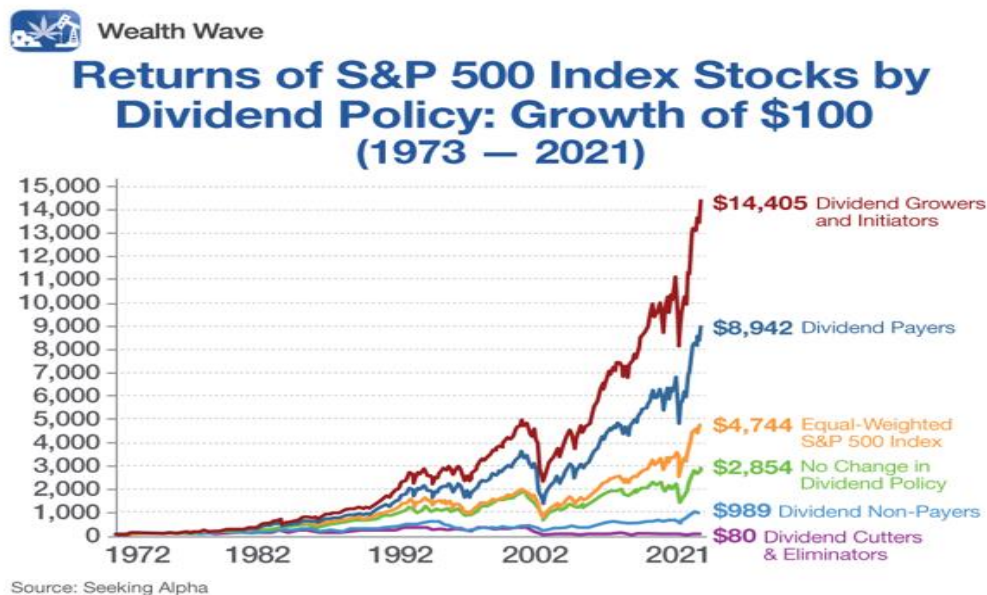
Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar

### Was genau ist damit gemeint?

Dividend Compounding ist wörtlich kaum ins Deutsche zu übersetzen. Im übertragenen Sinn bedeutet es, sehr langfristig in starke Unternehmen zu investieren, welche mit ökonomisch nachhaltigen Geschäftsmodellen, soliden Bilanzen sowie dauerhaft hohen Margen einen Mehrwert

für ihre Anteilseigner schaffen und über Jahrzehnte ihre Dividenden anheben. Mit den Jahren steigen die Ausschüttungen relativ zum Einstandskurs in erstaunliche Höhen. **Abbildung C** zeigt die Entwicklung einer Investition von St.-1.000- Johnson & Johnson Aktien über 33 Jahre. Der damalige Kaufkurs lag bereinigt um Splits bei USD 7,24/Aktie, für das aktuelle Geschäftsjahr schüttet das Unternehmen USD 4,45 Dividende aus. Auf den damaligen Kaufkurs bezogen erhält der Anleger nun (vor Steuern) eine **Dividendenrendite** von gut **60%**. Als Beispiele weiterer Unternehmen, die ihre Eigentümer über viele Jahre mit stetig steigenden Ausschüttungen verwöhnen, sind Nestle, Unilever, Pepsico, Procter & Gamble, Novartis, Münchner Rück, Roche oder L'Oreal zu nennen.

**Abbildung D** verdeutlicht den enormen Performancevorteil von Unternehmen mit laufend steigenden Ausschüttungen u.a. gegenüber dem Gesamtmarkt (gelbe Linie S&P 500) sowie weniger zuverlässigen Firmen.



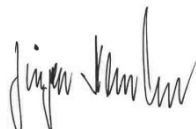
**Abbildung D: Wertentwicklung von Unternehmen mit stetig steigenden Dividenden von 1972 - 2021 / Quelle Grafik: Seeking Alpha (2021, The Power of Dividends) / Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist weder ein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung noch stellt sie eine Garantie für die Zukunft dar**

**Fazit:** Schwächere Marktphasen wird es selbstverständlich auch im Bullenmarkt immer wieder geben. Diese sollten als Kaufgelegenheiten wahrgenommen werden. Das entschlossene Handeln der Notenbanken zeigt mit nachlassenden Preissteigerungsraten bereits messbare Erfolge. Dieser Trend dürfte sich weiter fortsetzen und in weiterer Folge könnte eine insgesamt zuversichtlichere Stimmung sowie nachlassender Zinsdruck für eine breit angelegte Aufwärtsbewegung der Aktienmärkte sorgen.

Kempton, München, Bad Reichenhall, Neuburg im Juli 2023, mit den besten Grüßen!



Hermann Ecker



Jürgen Steinhauser



Christian Steiner



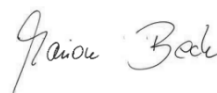
Herbert Eberhartinger



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.

