

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir wünschen Ihnen ein gutes und gesundes neues Jahr 2023. Wir hoffen, es geht Ihnen gut und Sie hatten einen guten Start.

Wie jedes Jahr, geben wir Ihnen auf dieser Seite zunächst einen kleinen Rückblick auf das vergangene Kapitalmarktjahr. Auf der nächsten Seite möchten wir Ihnen dann einen Ausblick auf unsere Erwartungen für das neue Jahr geben.

Mit Blick auf unseren Ausblick auf das Jahr 2022, den wir im letzten Jahr geschrieben hatten, müssen leider wir feststellen: es kam ganz anders, als erwartet. Mit dem schrecklichen Krieg in der Ukraine haben wir nicht gerechnet – und er macht uns nach wie vor fassungslos. Die mit Abstand größte negative Überraschung am Kapitalmarkt im Jahr 2022 war die hohe und dauerhafte Inflation. Die Kehrtwende von ultralockerer Geldpolitik zu extrem straffer Geldpolitik vor allem der US-Notenbank erwischte den Kapitalmarkt auf dem falschen Fuß. Schnell und stark steigende Zinsen haben am Anleihemarkt, der eigentlich der defensive Baustein in einer Vermögensallokation sein soll, einen heftigen Crash ausgelöst. Hier war es auch egal, in welchem Segment der Anleihen man investiert war – überall hat man Kursverluste erlitten. Damit wurde der stabilisierende Effekt von Anleihen umgekehrt – sowohl Anleihen als auch Aktien haben beide verloren. Egal wo man investiert war, ob Aktien, Anleihen oder Gold: es gab keinen Platz, um sich zu verstecken. Selbst im von vielen als besonders sicher empfundenen Immobilienmarkt wurde es unruhiger, da steigende Baukosten in Kombination mit höheren Zinsen Immobilien als Kapitalanlage noch unattraktiver gemacht haben.

Im Zuge der kräftigen Zinserhöhungen wurden am Aktienmarkt zunächst vor allem die in den letzten Jahren so beliebten Technologie-Werte abgestraft. Deren Bewertung war in einem Umfeld höherer Zinsen besonders kritisch zu betrachten. Aber wie immer in unruhigen Marktphasen, konnten sich am Ende auch erstklassige Aktien mit grundsoliden Bilanzen dem Abwärtssog nicht entziehen. Im Fortgang des Jahres kamen immer mehr Punkte hinzu, die für Verunsicherung an den Märkten sorgten: die unklare Versorgungssituation im Energiebereich in Europa, ausgelöst durch den Krieg in der Ukraine, dazu die anhaltende Null-Covid-Strategie in China, die zu Produktions- und Nachfrageausfällen und gestörten Lieferketten geführt hat. Daraus folgend eine Tendenz zur De-Globalisierung, was zusätzliche inflatorische Effekte haben dürfte – was dann noch weiter steigende Zinsen nach sich ziehen könnte. Eine Ansammlung von sich gegenseitig bedingenden

Baustellen. Für Anleger war die beste Empfehlung, Ruhe zu bewahren. Blinder Aktionismus konnte nur schief gehen, da jeden Tag eine neue Wahrheit zu gelten schien und man dadurch mit seiner kurzfristigen Einschätzung eigentlich nur schief liegen konnte.

Inzwischen scheint es so, dass viele der denkbaren negativen Szenarien in den Vermögensbewertungen eingepreist sind. Nach vorne schauend gibt es deshalb Grund zu einem gewissen Optimismus. Dazu mehr in unserem Ausblick 2023 auf der nächsten Seite.

Auf der letzten Seite unseres Quartalsbriefes finden Sie wie gewohnt die aktuelle Darstellung unseres Vermögensverwaltungsmodells **Salvenmoser ausgewogen +**. Auch hier konnten wir Verluste im Jahresverlauf leider nicht ganz vermeiden, sehen uns aber für die weitere Entwicklung sehr gut aufgestellt. Durch das inzwischen erreichte Zinsniveau bieten sich auch im Bereich der festverzinslichen Anlagen wieder Chancen, so dass eine ausgewogene Struktur im Jahr 2023 sowohl in der Aktien- als auch in der Anleihekomponekte zu einem positiven Ergebnis beitragen sollte. Für das uns geschenkte Vertrauen bedanken wir uns sehr. Wenn Sie Interesse an unserem Vermögensverwaltungsmodell haben, melden Sie sich gerne.

Zum Schluss noch ein paar kleine Interna aus unserem Büro. Seit etwas über einem Jahr arbeiten wir zu zweit für Sie. Mein Neffe, Herr Simon Sprengel, macht neben seinen Tätigkeiten hier im Büro berufsbegleitend seinen Master in General Management, so dass er Ihnen zukünftig mit noch mehr Wissen zur Verfügung stehen kann. Wir sind sehr stolz, nun bereits die dritte Generation in unserem Familienunternehmen zu haben. Gerne stehen wir Ihnen auch im neuen Jahr mit Rat und Tat zur Seite. Wenn auch Sie eine „jüngere Generation“ an das Thema Kapitalanlage heranführen möchten: Herr Sprengel ist hier sicherlich ein sehr guter Ansprechpartner, der unseren jüngeren Kunden auf Augenhöhe begegnen kann.

Wir freuen uns ein gemeinsames und erfolgreiches Jahr 2023 mit Ihnen.

Herzliche Grüße - und bleiben Sie gesund und optimistisch!



Christof Salvenmoser

Info-Q1-2023
Januar 2023

Ausblick 2023

„Prognosen sind schwierig, insbesondere wenn sie die Zukunft betreffen“

Wem genau dieses Zitat zuzuschreiben ist, ist unklar: vom Dichter George Bernard Shaw, dem Staatsmann Winston Churchill oder dem Physiker Nils Bohr kommen einige in Frage. Sicher ist: es war ein kluger Kopf.

Insbesondere am Kapitalmarkt sind Vorhersagen nahezu unmöglich, da hier immer wieder externe Ereignisse die Wahrheit von heute zur Unwahrheit von morgen machen können. Trotzdem möchten wir einen Ausblick wagen.

Die wesentlichen Gründe für die negative Entwicklung im Jahr 2022 scheinen zu großen Teilen in den Märkten eingepreist. Das langsame Ende der Null-Covid-Strategie in China sollte dazu führen, dass sich bestehende Lieferkettenprobleme weiter auflösen, dass auch von der chinesischen Wirtschaft wieder mehr Wachstumsimpulse kommen und dass sich der inflatorische Druck aufgrund zu geringer Liefermengen etwas abschwächt.

Europa wird mit großer Wahrscheinlichkeit in diesem Jahr eine Rezession erleben. Diese dürfte aber nach jetzigem Stand nicht allzu kräftig ausfallen. Die USA könnten mit Glück an einer Rezession vorbeischlittern. Beide Regionen werden sich aber in diesem Jahr wirtschaftlich unter Trend entwickeln. Auch dies scheint in den Börsenkursen bereits eingepreist zu sein. In einem solchen Szenario erwarten wir, dass eher defensive **Aktien** besser laufen werden. Sollte die Inflation stärker zurückgehen als gedacht, könnte dies aber auch einen Impuls für Wachstumswerte geben. Eine breite Streuung, global und auf unterschiedliche Anlagestile ausgerichtet, bleibt weiter unsere klare Empfehlung.

Im Bereich der **festverzinslichen Papiere** bieten sich im neuen Jahr endlich wieder erste Anlagechancen. Hier kann sowohl über den klassischen Zinskupon als auch über Kursgewinne bei wieder sinkenden Zinsen Rendite erzielt werden. Eine solche Situation gab es in diesem Marktsegment seit vielen Jahren nicht mehr. Nun können Anleihen nicht mehr nur „stabilisierend“ wirken, sondern tatsächlich auch Ergebnisbeitrag im Depot liefern. Wie stabil sich der Anleihemarkt über das Jahr entwickeln wird, hängt stark von der Inflation und der daraus resultierenden Zinsentwicklung ab.

Bei der **Inflation** erwarten wir, dass diese sich zwar abschwächen wird, aber weiter auf überdurchschnittlichem Niveau verharren wird. Zunächst werden vor allem Basiseffekt die Inflationsrate reduzieren. Es gibt aber genügend Punkte, die weiter inflationstreibend wirken dürften: die offensive Fiskalpolitik mit allen möglichen Hilfs- und Ausgabenprogrammen ist zwar unter sozialen Aspekten verständlich, ist aber alles andere als inflationshemmend. Der Fachkräftemangel, der in den kommenden Jahren sicherlich noch deutlich zunehmen wird, ist ein weiterer Inflationstreiber, der sich auch durch höhere Zinsen nicht beheben lässt. Die weiter voranschreitende Tendenz zur De-Globalisierung dürfte die Preise auch eher steigen lassen, und die Dekarbonisierung der Wirtschaft gibt es auch nicht umsonst.

Seit Jahren bewegen wir uns von einer Krise in die nächste – und häufig machen wir den gedanklichen Fehler, dass wir die aktuelle Situation in die Zukunft fortschreiben. Wir vergessen oder verdrängen dabei, dass es andere große Trends und Fortschritte gibt, die ebenfalls weiterwirken.

Wir sind überzeugt, dass sich Krisensituationen auflösen können und werden, dass sich Unternehmen an neue Gegebenheiten viel flexibler anpassen können, als sich das viele vorstellen können. Und wir sind vom technischen Fortschritt überzeugt, der uns viele Probleme abnehmen wird, die uns heute übermächtig und unlösbar erscheinen. Nach jeder Krise folgt eine Erholung. **Deshalb gehen wir optimistisch ins Jahr 2023.**

Fazit

Kurzfristige Prognosen sind unmöglich, aber das Kapitalmarktumfeld dürfte im Jahr 2023 deutlich freundlicher aussehen als im zurückliegenden Jahr. Es wird sicherlich keine Einbahnstraße nach oben sein, aber **im Jahr 2023 bieten sich viele Chancen**. Seit Jahren steht Inverstoren endlich wieder das komplette Arsenal zur Allokation zur Verfügung. Das ist ein gutes Zeichen und ein großer Schritt hin zur Normalität. Ein breit gestreutes Portfolio bietet nun auch im defensiveren Bereich wieder Ertragschancen. Langfristig ist und bleibt die Aktienanlage das Maß aller Dinge.

Mittel- bis langfristig ist es eindeutig, dass nicht ein einzelnes Jahr über den Erfolg entscheidet, sondern die langfristige Perspektive. Wichtig ist, überhaupt investiert zu sein – den Kopf in den Sand zu stecken und **dem Geld keine Chance auf Inflationsausgleich zu ermöglichen, ist die größte Gefahr!**

• **Neue Risikoklassen für Fonds**

Zum Jahreswechsel haben sich die Risikoklassen von vielen Fonds verändert. Hintergrund hierzu ist, dass die Systematik für die Berechnung der Risikoklassen umgestellt wurde. Mit der Umstellung soll erreicht werden, dass Fonds nun auch mit anderen Produkten wie Einzelaktien, Zertifikate und anderen Wertpapieren vergleichbar gemacht werden. Diese höhere Transparenz begrüßen wir sehr.

Die neue Berechnungsmethode (SRI) unterscheidet sich zur bisherigen Berechnungsmethode (SRRI) hauptsächlich dadurch, dass nun auch das Kredit- und Bonitätsrisiko eines Produktgebers mitberücksichtigt wird. Dies betrifft vor allem Einzelwerte wie Anleihen oder auch Zertifikate. Für offene Investmentfonds gilt dies nicht, da diese ein Sondervermögen bilden und die Bonität des Produktgebers deshalb kein Risikorelevanz hat. Dies unterstreicht in der Konsequenz einmal mehr die herausragende Stellung und Sicherheit von Fonds als Anlageklasse in Form eines Sondervermögens!

Da sich die zugrundeliegenden Volatilitäts-Kennzahlen bei der neuen Berechnungsmethode deutlich von der bisherigen Methode unterscheiden, werden sich durch die Änderung viele Fonds in einer anderen, meist niedrigeren, Risikoklasse wiederfinden. Um Ihnen die neue Methode im Vergleich zur bisherigen Methode etwas klarer aufzuzeigen, haben wir Ihnen nachfolgend in einer Tabelle die beiden Methoden gegenübergestellt:

Risikoklasse	SRRI (alt)	SRI (neu)
1	0% - 0,5%	0% - 0,5%
2	0,5% - 2%	0,5% - 5%
3	2% - 5%	5% - 12%
4	5% - 10%	12% - 20%
5	10% - 15%	20% - 30%
6	15% - 25%	30% - 80%
7	> 25%	> 80%

Volatilität der Fonds in %

Durch die Umstellung wird es zukünftig nur noch ganz wenige Fonds in den Risikoklassen 6 und 7 geben. Die Bandbreiten der einzelnen Risikoklassen wurden deutlich ausgeweitet, so dass sich ab dem Jahreswechsel recht unterschiedliche Fonds

häufig in einer gemeinsamen Risikoklasse wiederfinden.

Uns ist es wichtig zu betonen, dass sich durch die Änderung der Berechnungsmethode zwar bei einigen Fonds die Risikoklasse ändern wird. Die Ausrichtung der Fonds und deren Risikomanagement ist davon komplett unberührt.

• **Erhöhung des Sparerfreibetrags**

Zum 1.1.2023 wurde der Sparerfreibetrag von bisher 801 auf nun 1.000 Euro pro Person erhöht. Falls Sie bei Ihrer Depotlagerstelle einen Freistellungsauftrag hinterlegt haben, müssen Sie nicht aktiv werden. Die Depotbanken erhöhen den eingereichten Betrag automatisch um 24,844%, so dass der erhöhte Betrag automatisch berücksichtigt wird. Wenn Sie Ihren Freistellungsauftrag gerne ändern möchten oder Fragen dazu haben, melden Sie sich gerne bei uns.

• **Fondssparplan**

Der einfachste und beste Weg, Vermögen aufzubauen, ist ein Fondssparplan. Gerade in unruhigen Börsenphasen hilft ein Sparplan, das Risiko des falschen Einstiegzeitpunktes zu reduzieren. Ein Fondssparplan ist flexibel und jederzeit veränderbar – je nachdem, wie sich Ihre Verhältnisse ändern, ist der Sparplan immer anpassbar: Sie können die Sparrate erhöhen, aussetzen und selbstverständlich auch die Zielfonds ändern. Das Depot ist für zusätzliche Einmalanlagen immer offen. Flexibler und unkomplizierter geht es nicht!

Ein Sparplan kann bereits ab einer monatlichen Rate von 25 Euro gestartet werden, die Raten sind flexibel und jederzeit anpassbar. Auch der Vermögensaufbau für Ihre Kinder und Enkel ist über einen Sparplan möglich. Der Faktor Zeit, der bei der Kapitalanlage eine große Rolle spielt, unterstützt hier besonders. Und auch hier erhalten Sie natürlich 100% Rabatt auf den üblichen Ausgabeaufschlag. Sprechen Sie uns gerne an, dann zeigen wir Ihnen die Möglichkeiten auf.

• **Schreiben von Ihrer Depotlagerstelle**

In jüngerer Zeit haben Sie vermutlich immer wieder Schreiben von Ihren unterschiedlichen Depotlagerstellen erhalten. Sollten hier bei Ihnen Fragen offen sein, unterstützen wir Sie sehr gerne bei der Bearbeitung der Dokumente.

Aktueller Kommentar zum 31.12.2022

Im vergangenen Quartal haben wir sowohl im Aktienbereich als auch im Bereich der defensiven Anlagen kleinere Veränderungen durchgeführt - 2 Fonds ausgetauscht, auch ein defensiver Baustein zur Absicherung wurde integriert. Wir sind weiter eher vorsichtig positioniert, die Cash-Quote erlaubt uns auf Chancen kurzfristig zu reagieren. Der Bereich der festverzinslichen Anlagen bietet nun wieder das Potential, um mit einer ausgewogenen Struktur erfolgreich zu sein. Die gewichtete Risikoklasse der Strategie liegt bei 2,65 (SRI, Skala 1-7).

Aktuelle Vermögensaufteilung

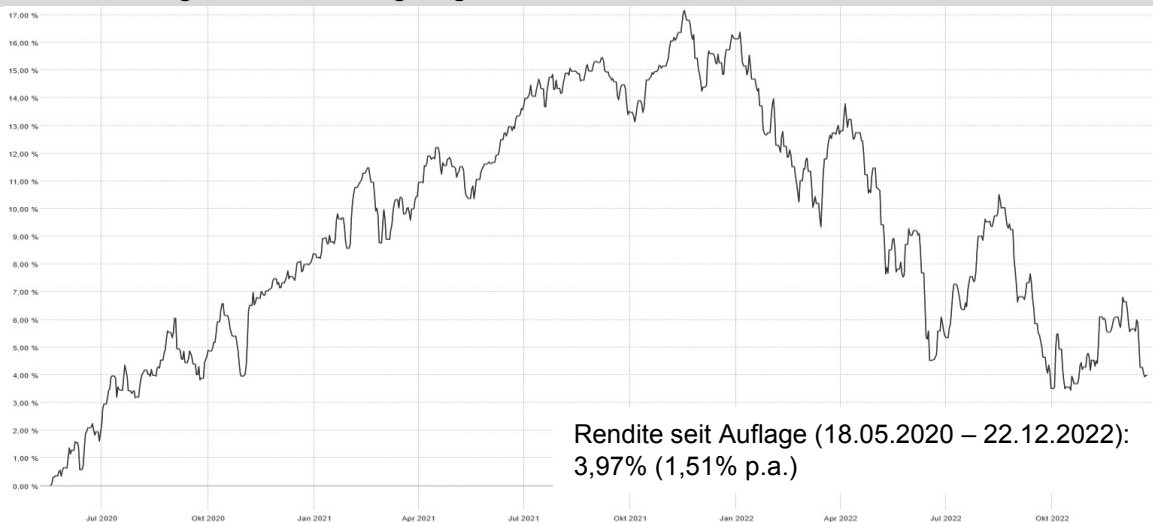
Aktien	44,20%
Anleihen	28,03%
Cash	17,41%
Rohstoffe	4,54%
Sonstige	5,82%

Top 10 Länder %

USA	52,15%	Kanada	3,21%
Deutschland	11,99%	Niederlande	2,26%
Schweiz	6,19%	Dänemark	1,78%
Grossbritannien	4,63%	China	1,67%
Frankreich	4,38%	Japan	1,47%

Wertentwicklung Salvenmoser ausgewogen +

Stand: 22.12.2022



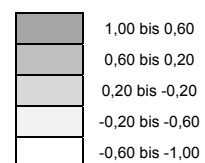
Rendite seit Auflage (18.05.2020 – 22.12.2022):
3,97% (1,51% p.a.)

Modell-Beschreibung

Bei der Fonds-Portfolioverwaltung **Salvenmoser ausgewogen +** handelt es sich um ein von der Salvenmoser & Salvenmoser GmbH beratenes Vermögensverwaltungs-Modell. Als Vermögensverwalter fungiert die Reuss Private Deutschland AG. Ziel des Modells ist es, mittelfristig einen Ertrag über der Inflationsrate + X zu erzielen, um so mindestens das Ziel des realen Kapitalerhalts zu erreichen. Dabei darf die Aktienquote zwischen maximal 75% und minimal 0% variieren. Es wird versucht, die Volatilität im mittleren Bereich zu halten. Allerdings ist das Ziel einer niedrigen Volatilität nicht explizites kurzfristiges Anlageziel. Die Betrachtung und Auswahl der Zielfonds erfolgt aus Sicht eines in Euro denkenden Anlegers. Fremdwährungspositionen dürfen zwar eingesetzt werden, dienen aber hauptsächlich als Instrument zur breiteren Diversifikation. Der Anlagehorizont des Anlegers sollte länger als 5 Jahre sein.

Korrelationsmatrix der 10 größten Fondspositionen

1,0										
-0,66	1,0									
0,52	-0,43	1,0								
0,59	-0,46	0,64	1,0							
0,84	-0,68	0,58	0,62	1,0						
0,43	-0,09	0,34	0,37	0,40	1,0					
0,89	-0,71	0,62	0,70	0,86	0,40	1,0				
0,70	-0,58	0,64	0,82	0,76	0,40	0,80	1,0			
0,53	-0,72	0,55	0,50	0,62	0,15	0,64	0,66	1,0		
0,63	-0,60	0,62	0,77	0,77	0,38	0,73	0,82	0,71	1,0	



Die Korrelation drückt aus, wie ähnlich sich Produkte zueinander verhalten. Um eine breite Streuung des Risikos im Modell zu erreichen, sollten auch Bausteine mit geringer Korrelation vorhanden sein.

Eckdaten für das Modell:

Mindestanlage:	10.000 Euro
Sparplan:	Ab 50 Euro/Monat
Kosten:	0,55% p.a. zzgl. MwSt.
Anlagehorizont:	länger als 5 Jahre