

MARKTKOMMENTAR

Ausgabe Juli 2023

**Liebe Mandantin und Mandant,
liebe Investorin und Investor!**

Wie gewohnt möchten wir Ihnen gerne auf diesem Wege unsere aktuelle Markteinschätzung zukommen lassen und Sie über die aktuellen Entwicklungen der jeweiligen nachhaltigen Vermögensverwaltungsstrategien informieren.

Ihr MehrWert Assetmanagement

MehrWert.
FINANZ.BEWUSST.SINN.

Makroökonomische Marktentwicklung

Zum Ende des ersten Halbjahres standen erneut die Reaktionen der Notenbanken auf die Entwicklung der Inflationsraten im Mittelpunkt des Geschehens an den Kapitalmärkten, nachdem die Preissteigerungsraten gegenüber dem Vorjahr im zweiten Quartal 2023 geringer ausgefallen waren. Hatte die Inflation in Deutschland im ersten Quartal 2023 noch bei 8,7 % gelegen, war sie bis Mai auf 6,1 % zurückgegangen, um Ende Juni wieder auf 6,4 % zuzulegen. Ökonomen führen diesen Anstieg in Deutschland unter anderem auf statistische Sondereffekte zurück. So wurde die Inflation hierzulande im vergangenen Jahr durch die Einführung des 9-Euro-Tickets und des Tankrabatts kurzzeitig gedämpft, wodurch nun die Vergleichswerte niedriger liegen. Im Unterschied zu Deutschland vermeldeten andere Länder wie Spanien und Italien deutlich(er) sinkende Inflationsraten.

Widerstandsfähiger zeigt sich die sogenannte Kerninflationsrate. Wegen der starken Preisschwankungen bei Lebensmitteln und Energie lassen die Zentralbanken der USA und der Euro-Zone diese Erzeugnisse bei der Berechnung ihrer Inflationsrate außen vor und orientieren sich stattdessen an eben jener. Sie richten ihre jeweilige Geldpolitik also an dieser weniger volatilen Kerninflationsrate aus, die in Deutschland nach einem Spitzenwert von 5,8 % im März und April auf 5,4 % im Mai sank. Für Juni werden erneut 5,8 % erwartet. Das Ziel von Fed und EZB, die Kerninflationsrate auf dem Niveau von 2 % zu halten, liegt also nach wie vor in weiter Ferne. Beide Notenbanken betonten daher im Juni die Notwendigkeit weiterer Leitzinserhöhungen und nährten die Aussichten auf ein anhaltend hohes Zinsniveau.

Anhaltend hoch bzw. positiv verharrten auch die Daten zum Wirtschaftswachstum in den USA und Japan. So machten Anfang Juli zum Beispiel die Arbeitsmarktdaten in den USA einmal mehr von sich reden. Zunächst vermeldete der ADP-Report, der den Stellenzuwachs in der Privatwirtschaft außerhalb der Landwirtschaft misst, einen starken Zuwachs von knapp einer halben Million neuer Stellen. Auch dadurch sank die Arbeitslosenquote in den USA minimal auf nun 3,6%, während die Lohndynamik von 4,3% auf 4,4% im Jahresvergleich leicht zunahm. Die Gesamtbilanz ist somit also klar: Die Arbeitsmarktdaten suggerieren eine sehr robuste Verfassung der Wirtschaft in den Vereinigten Staaten. Die Frage ist nur: Kann man diese Schlussfolgerung nach wie vor so unterschreiben oder erkennen Märkte und Analysten möglicherweise ‚starke Nachfrage‘, wo es sich in Wirklichkeit um ‚knappes Angebot‘ handelt? Für letzteres spricht, dass sonstige

Makro-Indikatoren ein eher gemischtes Bild der US-Ökonomie zeichnen. So ist der ISM-Einkaufsmanagerindex für die Industrie weiter von 46,9 auf 46,0 gefallen, während der entsprechende Index für die nicht-industriellen Bereiche, überwiegend also die Dienstleistungen, von wackeligen 50,3 auf recht robuste 53,9 gestiegen ist. Ob die US-Wirtschaft, immerhin stärkster Einflussfaktor auf die globalen Kapitalmärkte, in den nächsten Quartalen trotz der stärksten Zinsanhebungen seit 1980 eine Rezession wirklich vermeiden können, ist alles andere als ausgemacht. Denn nach wie vor gilt unverändert der Standardsatz der Notenbanker, demzufolge die Wirkungsverzögerungen geldpolitischer Maßnahmen lang und variabel sind. Auch China, die zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt, zeigte zwar eine unter dem Strich positive Wirtschaftsentwicklung. Sie fiel jedoch weniger dynamisch aus als erwartet. In Deutschland erfüllen die entsprechenden Daten sogar bereits das Kriterium einer milden Rezession.

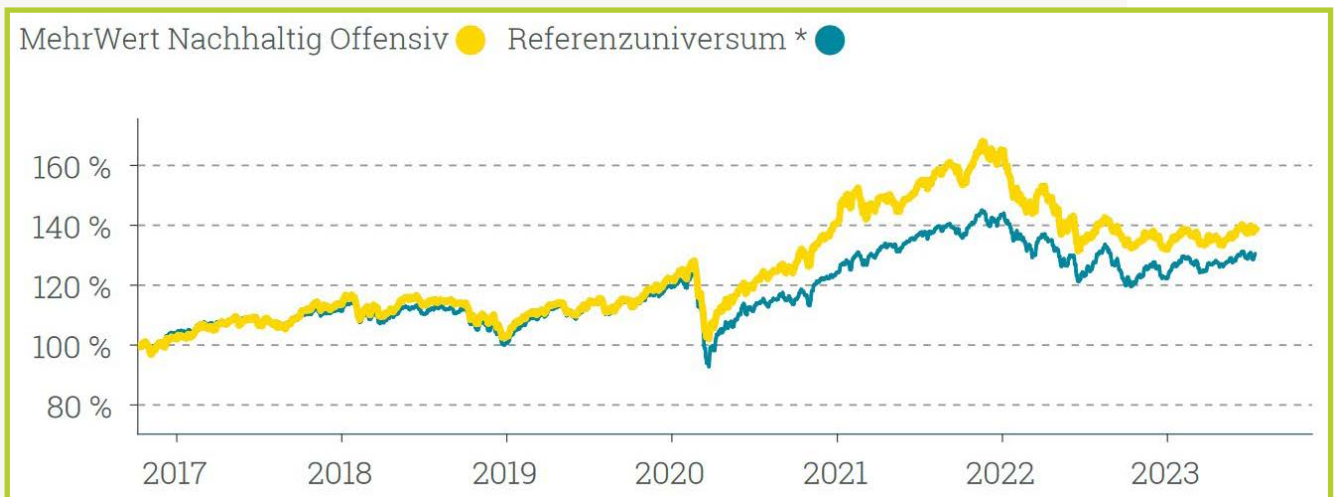
Dank dieser sehr gemischten Gemengelage bleibt es bei erhöhten Volatilitäten an den Kapitalmärkten. Aktuell verzeichnet vor allem die Aktienseite, getrieben durch Technologiewerte und die KI-Welle, noch positive Wertentwicklungen. Anleihefonds beginnen in Antizipation einer möglicherweise breiteren Rezession und damit einhergehend stagnierenden oder sogar wieder fallenden Zinsniveaus bereits längere Laufzeiten in ihre Portfolios aufzunehmen. Wir sehen in diesen Zeiten allen Grund, unseren Anlagegrundsätzen treu zu bleiben: bedacht, wohl überlegt und breit diversifiziert investieren, um an positiven Entwicklungen zu partizipieren und gleichzeitig für verschiedene Szenarien gewappnet zu sein.

Ausgabe Juli 2023

Strategieentwicklung – Nachhaltigkeitsstrategie Offensiv:

Bei einem derzeitigen Volatilitätsniveau von 6,37 % über einen 1-Jahreszeitraum und einem unveränderten maximalen Drawdown seit Auflage von -21,79 % weist unsere offensive Nachhaltigkeitsstrategie Stand Ende Juni 2023 eine Wertentwicklung (nach Kosten; zeitgewichtete Rendite) von 4,94 % aus (im Vergleich zu 2,73 % Ende März 2023). Wir haben, wie auch im ersten Quartal des Jahres, an unserer Strategie der schrittweisen und gezielten Einstiege in die Aktienmärkte festgehalten, um von teilweise niedrigen Kursniveaus auf Grund der hohen Volatilität zu profitieren. So beträgt die Quote liquider Mittel zum Ende des zweiten Quartals 2023 noch 18 % (im Vergleich zu 25 % zum ersten Quartalsende 2023 und 35 % zum Jahresende 2022). Die Aktienquote beträgt ca. 78 % und die Anleihequote ca. 4 %. Die verbleibende Liquidität wird auch weiterhin genutzt werden, um gezielte Nachkäufe zu tätigen.

Wertentwicklung nach Kosten seit Auflage in %¹



Stand: 24.07.2023

¹ Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt alle auf Fondsebene anfallenden Kosten, die Nettowertentwicklung zusätzlich das Einstiegsgeld; weitere Kosten können auf Anlegerebene anfallen (z.B. Depotkosten). Da das Einstiegsgeld nur im 1. Jahr anfällt unterscheidet sich die Darstellung brutto/netto nur in diesem Jahr. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die Zukunft.

* Mischfonds EUR aggressiv – Global (Morningstar)

Hier gelangen Sie zum Factsheet der Strategie: <https://bfv-live.factsheetslive.com/product/ffbwlmwnaof0/factsheet>

Wir wurden ausgezeichnet!

Für die Performance unserer offensiven Vermögensverwaltungsstrategie in 2020 und 2021 durch die BfV Bank für Vermögen AG



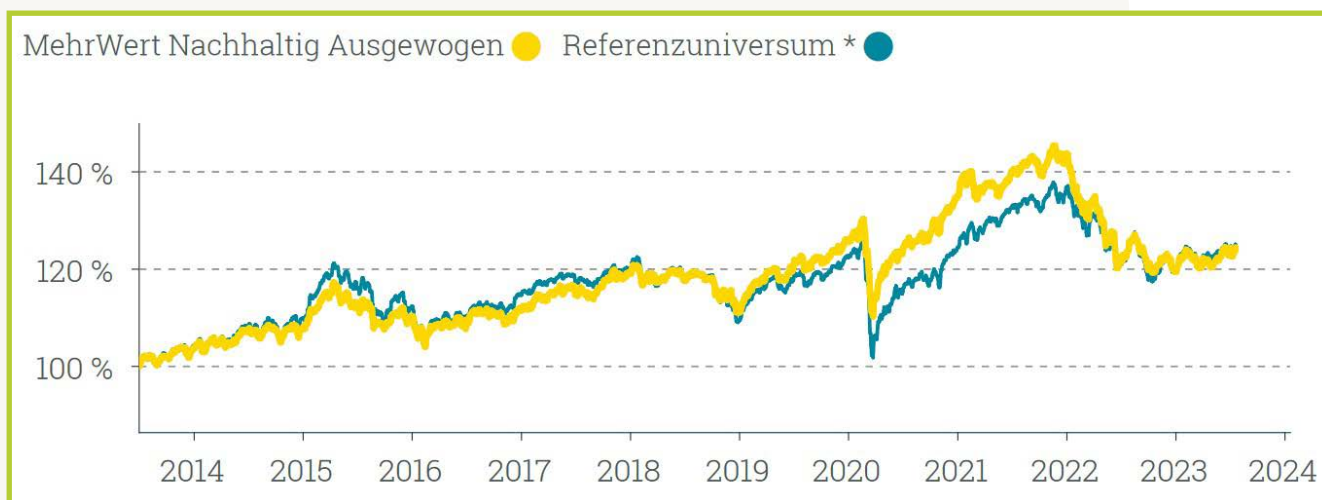
MehrWert.
FINANZ.BEWUSST.SINN.

Ausgabe Juli 2023

Strategieentwicklung – Nachhaltigkeitsstrategie Ausgewogen:

Bei einem derzeitigen Volatilitätsniveau von 4,04 % über einen 1-Jahreszeitraum und einem unveränderten maximalen Drawdown seit Auflage von -17,95 % weist unsere ausgewogene Nachhaltigkeitsstrategie Stand Ende Juni 2023 eine Wertentwicklung (nach Kosten; zeitgewichtete Rendite) von 3,08 % aus (im Vergleich zu 1,18 % Ende März 2023). Nachdem die maximale Aktienquote seit Ende des ersten Quartals bereits (fast) vollständig ausgeschöpft war, fokussierten sich die Ankäufe im zweiten Quartal auf den Anleihemarkt. So beträgt die Quote liquider Mittel aktuell noch ca. 5 % (im Vergleich zu 15 % zum Ende des ersten Quartals), während die Aktienquote unverändert bei ca. 49 % verharrt. Der Anleiheanteil im Portfolio beträgt derzeit ca. 46 %.

Wertentwicklung nach Kosten seit Auflage in %¹



Stand: 24.07.2023

¹ Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt alle auf Fondsebene anfallenden Kosten, die Nettowertentwicklung zusätzlich das Einstiegsentgelt; weitere Kosten können auf Anlegerebene anfallen (z.B. Depotkosten). Da das Einstiegsentgelt nur im 1. Jahr anfällt unterscheidet sich die Darstellung brutto/netto nur in diesem Jahr. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die Zukunft.

* Morningstar-Peergroup Mischfonds EUR flexibel – Global

Hier gelangen Sie zum Factsheet der Strategie: <https://bfv-live.factsheetlive.com/product/ffbwlmera000/factsheet>

Wir wurden ausgezeichnet!

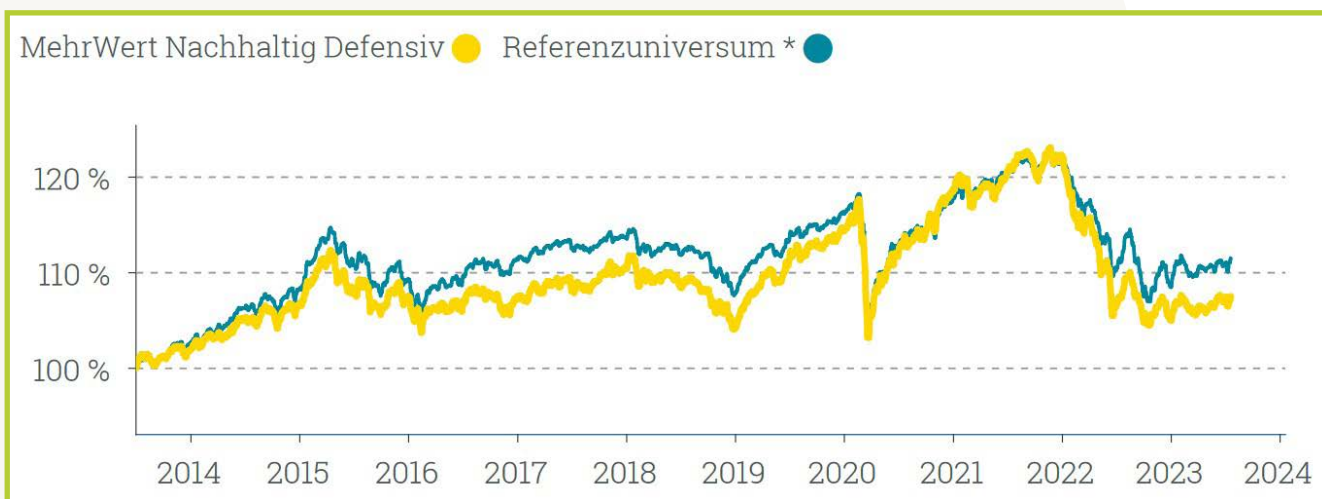
Für die Performance unserer ausgewogenen Vermögensverwaltungsstrategie 2020 und 2021 durch die BfV Bank für Vermögen AG



Strategieentwicklung – Nachhaltigkeitsstrategie Defensiv:

Bei einem derzeitigen Volatilitätsniveau von 2,60 % über einen 1-Jahreszeitraum und einem unveränderten maximalen Drawdown seit Auflage von -15,09 % weist unsere defensive Nachhaltigkeitsstrategie Stand Ende Juni 2023 eine Wertentwicklung (nach Kosten; zeitgewichtete Rendite) von 1,97 % aus (im Vergleich zu 0,96 % Ende März 2023). Da die maximale Aktienquote von 25 % bereits vollständig ausgeschöpft war, haben sich die Ankäufe auf die Anleihemärkte konzentriert. So reduzierte sich die Quote liquider Mittel seit Jahresbeginn 2023 von 38 % auf aktuell ca. 16 %. Die Aktienquote verbleibt unverändert bei 25 %, so dass der Anleiheanteil im Portfolio derzeit ca. 59 % beträgt.

Wertentwicklung nach Kosten seit Auflage in %¹



Stand: 24.07.2023

¹ Die Bruttowertentwicklung (BVI-Methode) berücksichtigt alle auf Fondsebene anfallenden Kosten, die Nettowertentwicklung zusätzlich das Einstiegsentgelt; weitere Kosten können auf Anlegerebene anfallen (z. B. Depotkosten). Da das Einstiegsentgelt nur im 1. Jahr anfällt unterscheidet sich die Darstellung brutto/netto nur in diesem Jahr. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die Zukunft.

* Mischfonds EUR defensiv – Global (Morningstar)

Hier gelangen Sie zum Factsheet der Strategie: <https://bfv-live.factsheetslive.com/product/ffbwlmerd000/factsheet>

Wir wurden ausgezeichnet!

Für die beste defensive Vermögensverwaltungsstrategie 2020 durch die BfV Bank für Vermögen AG



MEHRWERT NACHHALTIG DEFENSIV	
Bewertung: Hervorragende Qualität	
Performance	●●●●●●●●●●●●●●●●
Alpha	●●●●●●●●●●●●●●●●
Volatilität	●●●●●●●●●●●●●●●●
Max. Draw Down	●●●●●●●●●●●●●●●●
<small>Die Skala von 1 -10 zeigt die Bewertung der Strategie innerhalb der Vergleichsgruppe. „Performance“ und „Alpha“: Hohe Bewertung = Hohe Performance, hohes Alpha „Volatilität“ und „Max. Draw Down“: Hohe Bewertung = Niedrigeres Risiko</small>	
<small>Stand: 05/2021</small>	

MehrWert.
FINANZ.BEWUSST.SINN.

Nachhaltigkeit

Die IEA-Studie Tracking Clean Energy Progress (TCEP) bewertet die jüngsten Entwicklungen von mehr als 50 Komponenten des Energiesystems, die für den Übergang zu sauberer Energie entscheidend sind. Zu den bewerteten Komponenten gehören Sektoren, Teilsektoren, Technologien, Infrastruktur und bereichsübergreifende Strategien. Der rasche Fortschritt wichtiger Technologien für saubere Energie zeigt, dass die neue Energiewirtschaft schneller entsteht, als viele denken. So werden von den mehr als 50 untersuchten Komponenten in der Ausgabe 2023 zwar lediglich drei als „voll auf dem Weg zum Netto-Null-Szenario bis 2050“ bewertet – Photovoltaik, Elektrofahrzeuge und Beleuchtung. Die Teile des Energiesystems, für die bereits saubere Technologien zur Verfügung stehen und deren Kosten rasch sinken, wie bei der Stromerzeugung und bei Personenkraftwagen, verzeichnen jedoch rasche Fortschritte.

Ein vollständiger Übergang zu Netto-Null-Emissionen erfordert jedoch die Dekarbonisierung aller Bereiche der Energieerzeugung und -nutzung. Es bedarf weiterer, rascher Innovationen, um saubere Technologien auf den Markt zu bringen, insbesondere für die Teile des Energiesystems, in denen die Emissionen schwieriger zu bekämpfen sind, wie etwa in der Schwerindustrie und im Fernverkehr. In den letzten Jahren wurden positive Innovationsfortschritte erzielt, doch muss die Entwicklung beschleunigt werden, damit neue emissionsarme Technologien für diese Bereiche bald zum Einsatz kommen.

Der Übergang vollzieht sich auch in den verschiedenen Regionen und Sektoren mit unterschiedlicher Geschwindigkeit. So wurden beispielsweise fast 95 % aller Elektroautos im Jahr 2022 in China, den Vereinigten Staaten und Europa verkauft. Gleichzeitig befinden sich fast 75 % der in Betrieb befindlichen und geplanten Kapazitäten zur Kohlenstoffabscheidung in Nordamerika und Europa. Daher bedeutet die globale Einschätzung, dass eine Technologie „auf dem richtigen Weg“ ist, nicht, dass sie in allen Ländern auf dem richtigen Weg ist, und umgekehrt könnte eine Technologie, die global nicht auf dem richtigen Weg ist, in einigen Ländern schneller voranschreiten. Eine stärkere internationale Zusammenarbeit und eine solide Politikentwicklung sind erforderlich, um den Fortschritt in alle Regionen zu tragen, insbesondere in Schwellen- und Entwicklungsländern.

Quelle: Redaktion „SOLARIFY“ 2023

Ihr MehrWert Assetmanagement