

# MARKTKOMMENTAR

Ausgabe Januar 2024

**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

Sowohl in Deutschland als auch in vielen europäischen Ländern steigt die Inflation wieder an. Es bleibt unsicher, ob und wann es zu Zinssenkungen kommen wird. Derzeit wird davon ausgegangen, dass die Europäische Zentralbank den Leitzins vorerst unverändert lässt.

Aufgrund der Angriffe der jemenitischen Huthi-Rebellen im Roten Meer und der daraus resultierenden Gefahr für die Schifffahrt im Suezkanal wählen immer mehr Containerfrachter den längeren Umweg um das Kap der Guten Hoffnung. Diese längere Route führt zu einer Verlängerung der Reisezeit um fünf bis acht Tage und treibt die Frachtraten in die Höhe. Die globale Logistik, die ohnehin schon für 15 % des Welthandels beeinträchtigt ist, steht erneut vor Herausforderungen. Bedingt durch Verzögerungen im Nachschub aufgrund der längeren Transportwege, könnte es deswegen in den nächsten Wochen zu einem Containermangel in Asien kommen. Dies wiederum könnte zu Lieferengpässen und langfristig auch zu steigenden Preisen führen, wie es bereits während der Corona-Pandemie der Fall war.

Die neuerlichen Unruhen im Welthandel sind lediglich ein Faktor für die tendenzielle Zunahme der Inflation. Zusätzlich werden steigende Energiekosten, ungünstige Ernteergebnisse und die Neigung vieler Unternehmen, höhere Preise als notwendig zu verlangen (bekannt als „Gierflation“), die Inflation vorantreiben. Ebenso tragen höhere Steuern und merklich gestiegene Löhne zu diesem Anstieg bei.

So stieg die Inflationsrate in Deutschland laut hiesigen Berechnungen im Jahresvergleich auf 3,7 %. In der gesamten Eurozone erhöhte sich die Teuerung um 0,5 Prozentpunkte auf 2,9 %. Besonders deutliche Preisanstiege wurden in der Slowakei (6,6 %), Österreich (5,7 %) und Frankreich (4,1 %) verzeichnet. Trotz Hoffnungen auf Stabilisierung in Griechenland und Spanien bleibt die Inflation dort entweder auf einem hohen Niveau oder steigt weiter an. Ähnliche Trends sind in vielen Nicht-Eurozone-Ländern, insbesondere in den USA und Großbritannien, zu beobachten.

Entgegen dem Rückgang der Inflation in der Eurozone von ihrem Höchststand von 10,6 % vor mehr als einem Jahr sehen viele Beobachter keine wirkliche Entwarnung. Die Teuerung scheint sich nun auf einem deutlich höheren Niveau zu stabilisieren als vor dem Ausbruch der Corona-Pandemie. Der Einkauf im Supermarkt oder das Tanken bleibt für die meisten Bürger und Bürgerinnen also weiterhin kostspielig. Insbesondere im Bereich der Nahrungsmittel ist keine Entspannung zu verzeichnen, sondern es kommt erneut zu steigenden Preisen. Auch wenn die Kosten in anderen Bereichen gesunken sein mögen,

verteuern sich vor allem Waren und Dienstleistungen des täglichen Bedarfs weiterhin. Der insgesamt Rückgang der Inflation in den vergangenen Monaten bleibt für Verbraucher daher kaum spürbar.

Die Inflation bleibt bestehen, zeigt eine anhaltende Hartnäckigkeit. Die optimistische Erwartung auf Zinssenkungen, die zu neuen Höchstständen an den Aktienmärkten führte, hat sich als naiv erwiesen. Auch die Frage nach möglichen Zinssenkungen in der Eurozone bleibt offen, und laut Robert Holzmann, Gouverneur der Österreichischen Nationalbank, gibt es dafür keine Garantie. Die Inflationsbekämpfung sei wie ein Marathon, dessen letzte Meter besonders schwierig sind.

EZB-Präsidentin Christine Lagarde sieht zwar Fortschritte im Inflationsziel von zwei Prozent, betont jedoch, dass vor dem Sommer keine Diskussion über Zinssenkungen stattfinden werde. Sie warnt davor, dass zu hohe Erwartungen der Anleger im Kampf gegen die Inflation nicht förderlich sind. EZB-Chef-Ökonom Philip Lane teilt diese Ansicht und erwartet keine ähnlich schnelle Abnahme der Preise wie im Vorjahr.

Angesichts dieser Umstände ist es unwahrscheinlich, dass die Zentralbanker auf der ersten geldpolitischen Ratssitzung des neuen Jahres die Zinsen ändern werden. Es wird auch erwartet, dass es für sie eine Herausforderung darstellen wird, das Inflationsziel von 2 % bald zu erreichen, was jedoch nicht in ihren eigenen Prognosen enthalten ist. Die EZB geht tatsächlich in diesem Jahr von 3 % aus, mit der Hoffnung sich im nächsten Jahr dem Ziel von 2 % anzunähern.

# MARKTKOMMENTAR

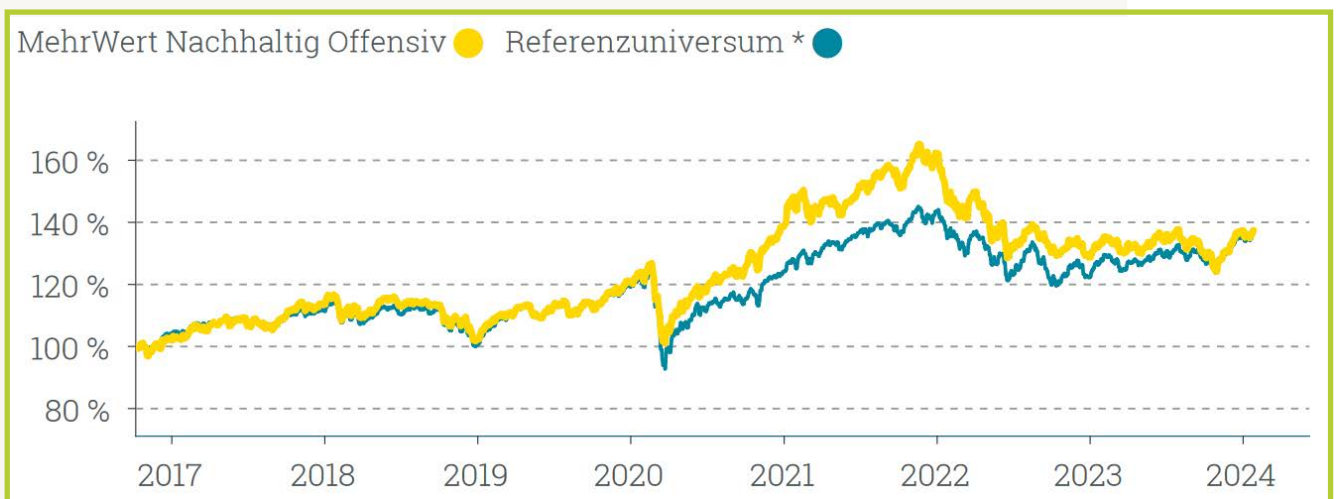
Ausgabe Januar 2024

## Strategieentwicklung – Nachhaltigkeitsstrategie Offensiv:

Bei einem derzeitigen Volatilitätsniveau von 6,58 % über einen 1-Jahreszeitraum und einem maximalen Draw-down seit Auflage von -24,87 % weist unsere offensive Nachhaltigkeitsstrategie Stand Ende Januar 2024 eine Wertentwicklung (nach Kosten; zeitgewichtete Rendite) von -0,41 % aus (im Vergleich zu 1,53 % im November 2023).

Die Quote liquider Mittel beträgt zu Beginn des Jahres 2024 unverändert 14%, die Aktienquote 72% und die Anleihequote ebenfalls 14%.

## Wertentwicklung nach Kosten seit Auflage in %<sup>1</sup>



Stand: 29.01.2024

<sup>1</sup> 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 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.



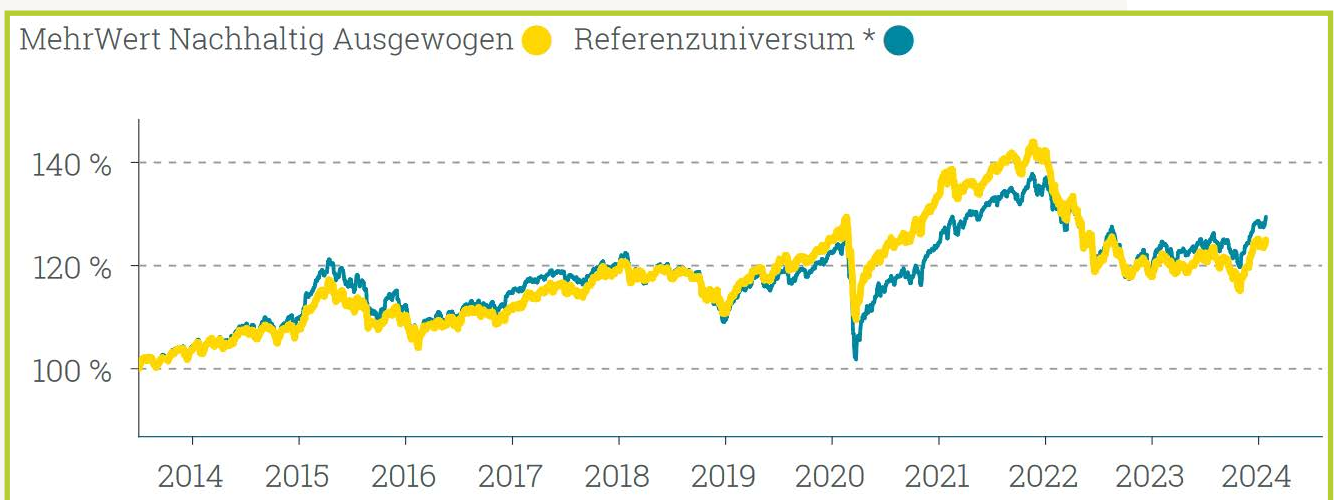
Ausgabe Januar 2024

## Strategieentwicklung – Nachhaltigkeitsstrategie Ausgewogen:

Bei einem derzeitigen Volatilitätsniveau von 4,48 % über einen 1-Jahreszeitraum und einem maximalen Draw-down seit Auflage von -19,99 % weist unsere ausgewogene Nachhaltigkeitsstrategie Stand Ende Dezember 2023 eine Wertentwicklung (nach Kosten; zeitgewichtete Rendite) von -0,57 % aus (im Vergleich zu 1,59 % Ende November 2023).

So beträgt die Quote liquider Mittel zu Beginn des ersten Quartals 2024 unverändert ca. 4,50 % (im Vergleich zu 15 % zum Ende des ersten Quartals 2023), während die Aktienquote bei ca. 40 % liegt. Der Anleiheanteil im Portfolio beträgt derzeit ca. 55,50 %.

## Wertentwicklung nach Kosten seit Auflage in %<sup>1</sup>



Stand: 29.01.2024

<sup>1</sup> 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.factsheetslive.com/product/ffbwlmera000/factsheet>

## Wir wurden ausgezeichnet!

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



# MARKTKOMMENTAR

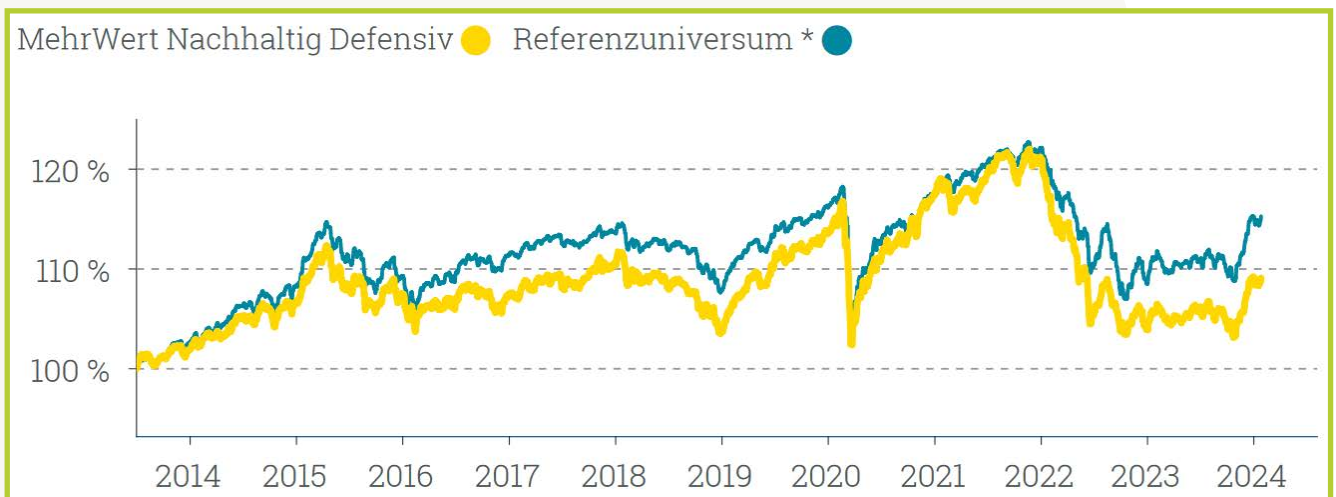
Ausgabe Januar 2024

## Strategieentwicklung – Nachhaltigkeitsstrategie Defensiv:

Bei einem derzeitigen Volatilitätsniveau von 2,60 % über einen 1-Jahreszeitraum und einem maximalen Draw-down seit Auflage von -15,47 % weist unsere defensive Nachhaltigkeitsstrategie Stand Anfang Januar 2024 eine Wertentwicklung (nach Kosten; zeitgewichtete Rendite) von -0,43 % aus (im Vergleich zu 1,97% zur Jahresmitte 2023).

Die Quote liquider Mittel beträgt aktuell unverändert zum Ende des letzten Jahres 12 %. Die Aktienquote beläuft sich derzeit ebenfalls auf 12 %, so dass der Anleiheanteil im Portfolio aktuell ca. 76 % beträgt.

## Wertentwicklung nach Kosten seit Auflage in %<sup>1</sup>



Stand: 29.01.2024

<sup>1</sup> 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	●●●●●●●●●○

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  
Stand: 05/2021

**MehrWert.**  
FINANZ.BEWUSST.SINN.

### Nachhaltigkeit

Ab Februar werden die EEG-Vergütungssätze für private Photovoltaikanlagen erneut gesenkt, wobei die Einspeisevergütung alle sechs Monate um ein weiteres Prozent reduziert wird. Trotz dieser Reduzierung bleibt Solarenergie rentabel, insbesondere durch die Nutzung des erzeugten Stroms für den Eigenverbrauch, was eine Rendite von bis zu sechs Prozent pro Jahr ermöglicht.

Nachdem die Degression der Vergütungssätze Mitte 2022 im Rahmen der Energiekrise gestoppt wurde, wird die 20 Jahre lang geltende Vergütung für kleinere Hausdachanlagen ab Februar 2024 von 8,20 Cent pro eingespeiste Kilowattstunde um ein Prozent auf 8,11 Cent reduziert. Die Vergütung beträgt ab August 2024 8,03 Cent und ab Februar nächsten Jahres 7,94 Cent.

Es ist jedoch zu beachten, dass nur Anlagen, die nach den festgelegten Stichdaten in Betrieb genommen wurden, für die nächsten 20 Jahre die jeweils niedrigere Vergütung erhalten. Dieser Hinweis stammt von Zukunft Altbau, einem Informationsprogramm, das vom Umweltministerium Baden-Württemberg unterstützt wird. Unter Berücksichtigung der gesunkenen Anlagekosten und des tendenziell wieder steigenden Strompreises besteht die Möglichkeit, mit einer Dachanlage bis zu sechs Prozent Gewinn pro Jahr zu erzielen.

Für den wirtschaftlichen Betrieb der Photovoltaikanlage spielt die Einspeisevergütung eine entscheidende Rolle, da sie dazu beiträgt, die Anschaffungskosten zu refinanzieren. Tina Schmidt vom Photovoltaik-Netzwerk Baden-Württemberg erklärt, dass die Kosten pro erzeugte Kilowattstunde bei kleineren Dachanlagen zwischen etwa elf und 14 Cent liegen. Der eigentliche Gewinn entsteht durch den Eigenverbrauch des erzeugten Solarstroms für elektrische Geräte im Haushalt.

Der Eigenverbrauch von Solarstrom ist äußerst rentabel. Gegenwärtig liegt der durchschnittliche Preis für eine Kilowattstunde Strom aus dem Netz bei bestehenden Verträgen zwischen 35 und 40 Cent. Im Vergleich dazu ist die Kilowattstunde Solarstrom von kleineren Anlagen mit etwa zwölf Cent erheblich günstiger. Durch die Nutzung des selbst erzeugten Solarstroms können also zwischen 21 und 29 Cent pro Kilowattstunde eingespart werden. In der Regel kann etwa ein Drittel des Solarstroms ohne Batteriespeicher selbst genutzt werden, während es mit Speicher und Elektroauto im Durchschnitt weit über die Hälfte ist.

## Ausgabe Januar 2024

Die Kosten für Dachanlagen mit einer installierten Leistung von zehn Kilowatt sind mittlerweile von durchschnittlich etwa 1.800 Euro auf nur noch 1.300 bis 1.600 Euro pro Kilowatt Leistung zurückgegangen. Dadurch wird auch die Kilowattstunde Solarstrom kostengünstiger. Zudem wurde zu Beginn des letzten Jahres die Umsatzsteuer für neue Solarstromanlagen bis 30 Kilowatt installierter Leistung von 19 auf null Prozent gesenkt. Wie das Bundesfinanzministerium im September bekannt gab, gilt diese vorteilhafte Regelung nun unbefristet über das Jahr 2023 hinaus. Weiterhin trägt die Abschaffung der Einkommensteuer auf solare Erträge seit 2022 dazu bei, Photovoltaikanlagen kostengünstiger zu machen.

Quelle: Redaktion „photovoltaik“ (nhp) 2024

Ihr MehrWert Assetmanagement