

# Jahresbericht 2023 der Anlagestrategie Target Managed Depot AR

Target Managed Depot AR richtet sich an Anleger, die bei Ihrem Investment weniger Risiken eingehen möchten. AR steht für Absolute Return. Ziel der Strategie ist, keine negative Performance pro Kalenderjahr zu erzielen. Zweites Ziel ist eine durchschnittliche Rendite von 5% pro Jahr nach Kosten bei geringer Volatilität. Beide Ziele sind jedoch nicht garantiert.

Auch in 2023 wurde zumindest das erste Ziel erreicht. Im ersten Halbjahr 2023 war das Portfolio über den Einsatz von Short-ETFs zu defensiv aufgestellt, was zu einer negativen Wertentwicklung in diesem Zeitraum führte. Durch die Neuallokation für das zweite Halbjahr konnten die Verluste wieder aufgeholt werden. Grund für die hohen Absicherungen durch die Short-ETFs waren die multiblen Marktrisiken durch die Geopolitik, Inflation mit den damit verbundenen Zinsentwicklungen.

Die dreijährige Performance von Target Managed Depot AR ist +8,73% und im Vergleich zum Referenzuniversum hat die Strategie seit Start am 1.1.2019 einen Mehrwert geliefert und eine Performance von +14,36% erreicht.



Target Managed Depot AR erhielt hierfür im Jahr 2023 eine Auszeichnung. Zweiter Platz in der entsprechende Risikostrategie.



## Überblick über die Wirtschaftsentwicklung

Die Weltwirtschaft hat sich trotz der kräftigen Leitzinsanhebungen in den USA und Europa im vergangenen Jahr gut gehalten. Insbesondere in den USA entwickelte sich die Konjunktur besser als erwartet und auch der Arbeitsmarkt zeigte keine wesentliche Schwäche. Die Verbraucher blieben kauffreudig, konsumierten jedoch noch stärker als in den Vorjahren auf Kredit. Die anfangs befürchtete Rezession blieb aus.

Im Vergleich zu den USA schwächelt die Wirtschaft im Euroraum massiv. Das europäische Schlusslicht ist Deutschland, wo sich nach einem leichten Rückgang des Bruttoinlandsprodukts im dritten Quartal auch zum Jahresende ein kleines Minus abzeichnete. Indikatoren dafür sind die Einkaufsmanagerindizes für Industrie und Dienstleistungen. Sie liegen auf einem Niveau, das in der Vergangenheit meist mit einem Schrumpfen der Wirtschaft einherging.

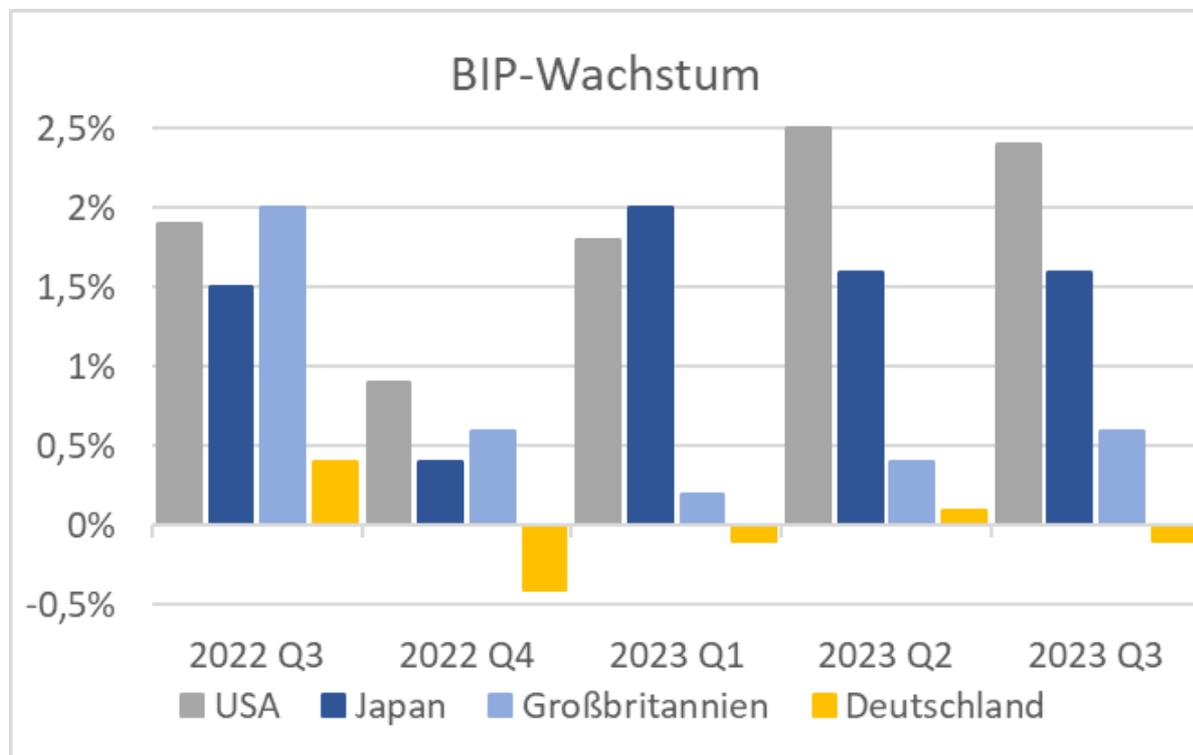


Abb. 1: BIP-Wachstum je Quartal mehrerer Länder seit Mitte 2022 (Quelle: Bloomberg)

In Asien ist China nicht mehr die Wachstumslokomotive. Das Land leidet insbesondere unter der Immobilienkrise und erfüllt die Erwartungen an das Wirtschaftswachstum nach wie vor nicht. Zudem beginnt Chinas Rolle als herausragender Beschaffungsmarkt für Vorprodukte ausländischer Industrien zu bröckeln. Diese diversifizieren ihre Zulieferketten und verringern ihre Abhängigkeit von China, wovon viele asiatische Länder profitieren – so auch Indien, das sich dynamisch auf dem Weg zu einer bedeutenden Wirtschaftsmacht befindet.

In Japan verlief die Entwicklung besser als erwartet. Die japanische Notenbank hat den Leitzins in den vergangenen Jahren konstant niedrig gehalten. Die Abwertung des Yen vergünstigt japanische Exporte auf dem Weltmarkt.

## Inflation und Notenbankpolitik

Die Inflationsdynamik hat sowohl in den USA als auch in der Eurozone stark nachgelassen. Sie erreichte in der Spitze nahe an die 10%-Marke heran und ist zum Schluss des Jahres auf etwas über 3 % gesunken. Dafür war in erster Linie der Rückgang der Energiepreise verantwortlich, die auch weiterhin einen beachtlichen Einfluss auf die Inflationsrate haben werden.

Die Bemühungen einzelner OPEC-Staaten, den Ölpreis durch Reduzierung der Fördermengen nachhaltig anzuheben, schlug fehl. Der Preis für ein Barrel der Sorte Brent schwankte zwischen 72 und 96 US-Dollar. Am Jahresende betrug der Preis 79 US-Dollar.

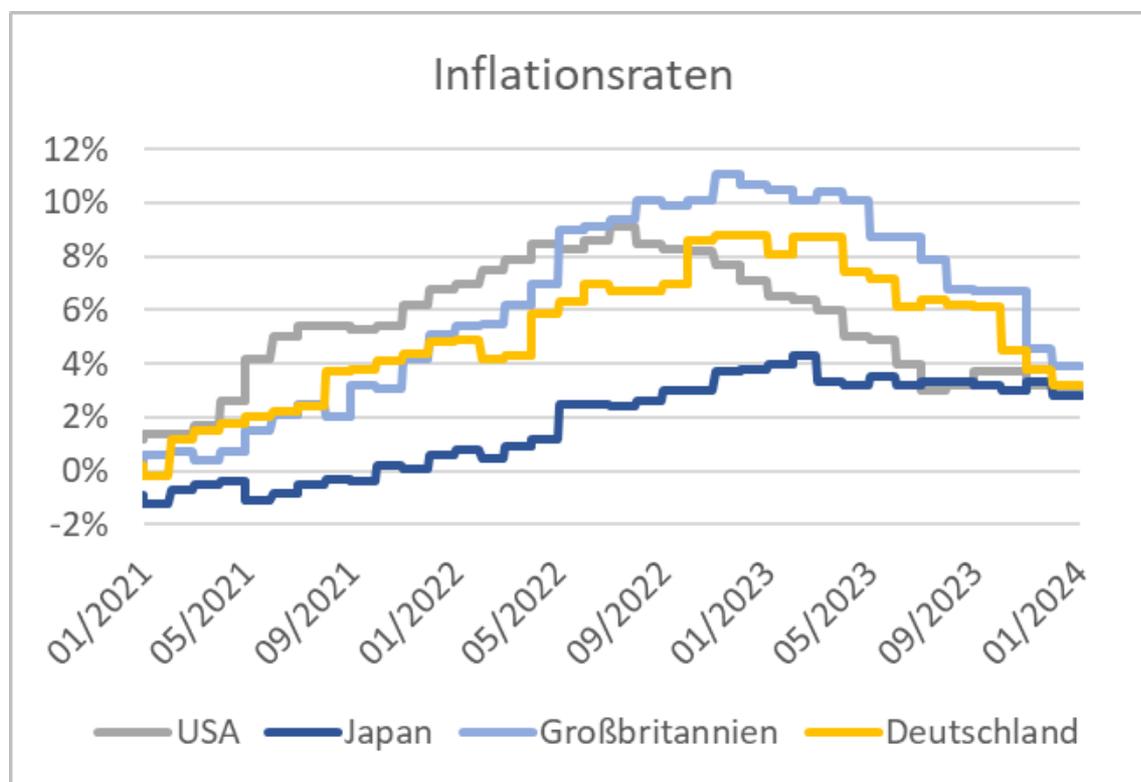


Abb. 2: Entwicklung der Inflationsraten mehrerer Länder seit Anfang 2021 (Quelle: Bloomberg)

Zur Bestimmung des langfristigen Preistrends nutzen die Notenbanken die sogenannte Kerninflation als Zielgröße. Sie klammert die Komponenten Energie und Nahrungsmittel bei der Berechnung der Teuerungsrate aus, weil sie oftmals hohen Preisschwankungen unterliegen, deren Gründe nicht in der betrachteten Volkswirtschaft zu finden sind. Wie die Inflationsrate hat auch die Kerninflation im Jahresverlauf deutlich abgenommen.

Dies eröffnete den Notenbanken die Möglichkeit, die Leitzinsen nicht noch weiter anzuheben. Seit Juli hält sich die US-amerikanische Fed und seit September auch die Europäische Zentralbank mit Erhöhungen zurück. Bei ihrer letzten Sitzung Mitte Dezember deutete die Fed gar die Eventualität fallender Zinsen an. Der Höhepunkt der Leitzinsniveaus – in den USA aktuell 5,5 %, im Euroraum 4,5 % – dürfte damit erreicht sein. Die Notenbanken setzen jetzt verstärkt auf die Reduzierung der Geldmenge. Die in ihren Portfolios befindlichen Staatsanleihen laufen bei Endfälligkeit regulär aus; neue Käufe finden nicht statt.

## Kapitalmärkte – Festverzinsliche

Das Jahr begann mit einem aufwärts gerichteten Zinstrend im gesamten Anleienspektrum. Die Zinserhöhungen der Notenbanken belasteten die Kurse bis ins dritte Quartal. Im Schlussquartal verzeichneten aber sowohl US-Anleihen als auch europäische Anleihen einen deutlichen Kursanstieg im gesamten Laufzeitspektrum.

„Bonds are Back“ lautete denn auch das Credo. Die Höhe der Verzinsung ist attraktiv. Seitdem spiegelt die zunehmende Nachfrage nach Anleihen die Erwartungen wider, die Notenbanken könnten infolge einer nachlassenden Inflation bei gleichzeitig schwächeren Konjunkturdaten mit nachhaltigen Zinssenkungen ab der zweiten Jahreshälfte 2024 beginnen. Das große Anlegerinteresse hat die Renditen zuletzt gedrückt.

Die zehnjährigen Staatsanleihen in den USA rentierten zum Jahresende 2023 mit 3,9 %. Deutsche Bundesanleihen mit zehnjähriger Laufzeit erzielten 2,1 %.

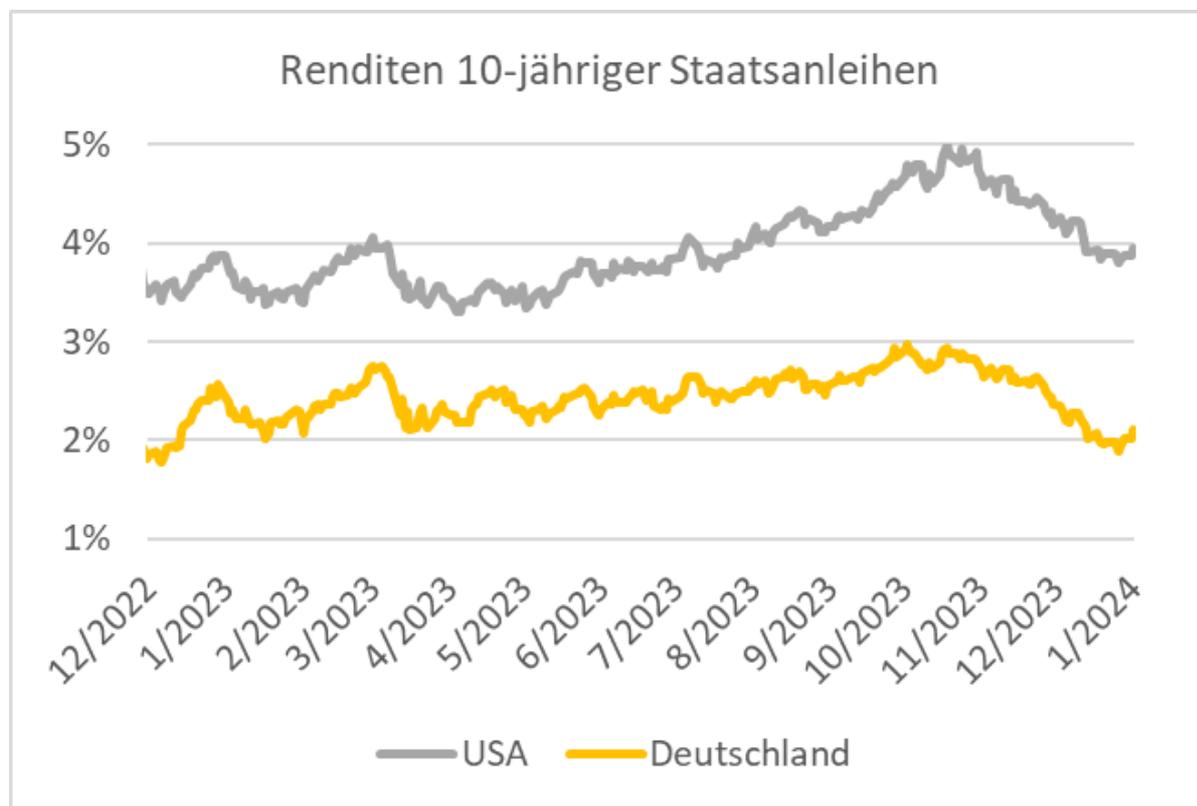


Abb. 3: Rendite zehnjähriger Staatsanleihen der USA und Deutschlands seit Mitte 2023 (Quelle: Bloomberg)

## Kapitalmärkte – Aktien

An den Aktienmärkten trieb seit dem ersten Halbjahr die künstliche Intelligenz die Kurse vieler börsennotierter Unternehmen an, allen voran die bedeutenden Technologiewerte aus den USA. Sie lieferten die Infrastruktur für eine Vielzahl von Firmen aus anderen Wirtschaftszweigen, die KI zur Optimierung ihrer Prozesse nutzen und so ihre Gewinne steigern. Zusätzlich profitierten die Aktienmärkte ausnahmslos von der sich entspannenden Zinssituation.

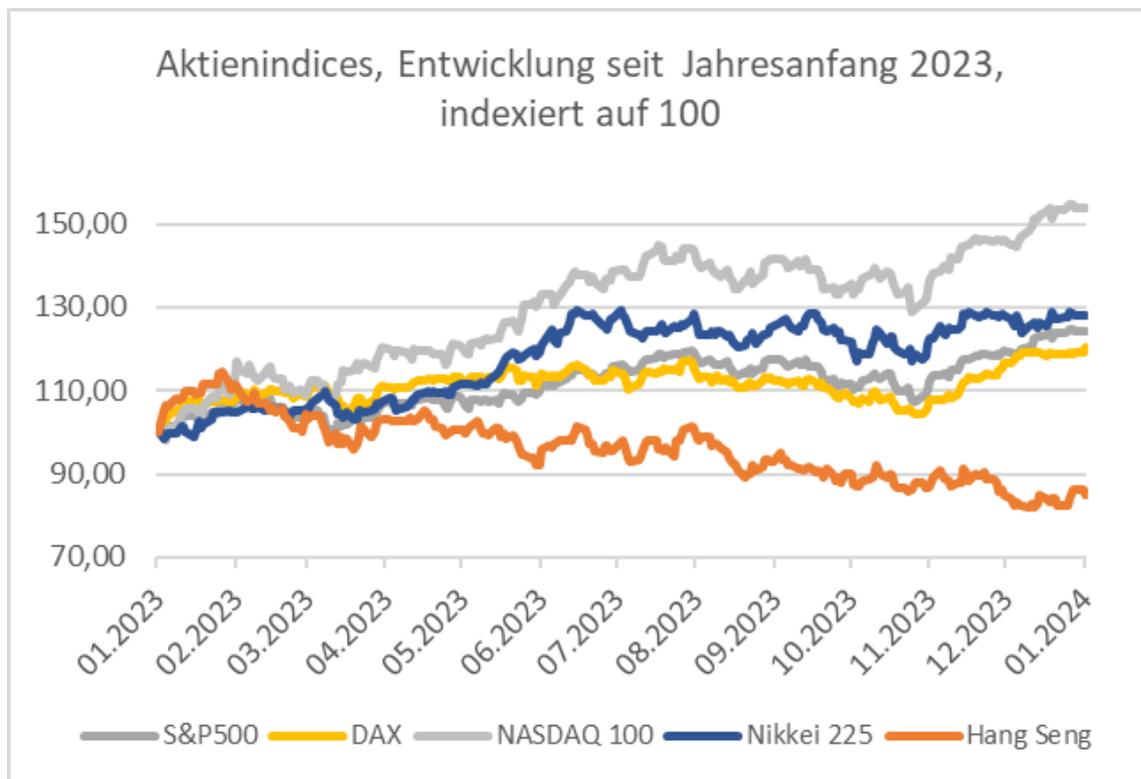


Abb. 4: Indexierte Performance von Aktienindizes seit Ende 2022 (Quelle: Bloomberg)

Markante Indexmarken rückten in den Blickpunkt: Nach einem Anstieg um 17 % steht der Weltaktienindex von MSCI knapp vor einem neuen Allzeithoch. Der DAX schob sich erstmals in seiner Geschichte nah an die Marke von 17.000 Punkten heran. Dem STOXX Europe 50 gelang ebenso wie dem NASDAQ 100 im Schlusspurt eine neue Bestmarke, die der S&P 500 nur knapp verfehlte. Der Nikkei 225 schaffte im Mai den Sprung über die 30.000 Punkte und legte danach weiter zu. In China hingegen zogen die Krise am Immobilienmarkt und die schwachen Wirtschaftsdaten die Aktienkurse nach unten.

## Kapitalmärkte – Gold und Silber

Der sinkende Zins und zunehmende Goldkäufe seitens der Zentralbanken ließen den Preis für eine Unze Gold (ca. 28,35 Gramm) über die Marke von 2.000 US-Dollar steigen. Der Preis von Silber zog ebenfalls an, konnte jedoch aus dem Seitwärtstrend noch nicht nach oben ausbrechen.

## Weitere Marktentwicklungen im Überblick

Aktienindizes -Weltweit	02.01.2024	1 M	3M	YTD	1 J	3 J
<b>Welt</b>						
MSCI World	3169	4,71%	11,64%	21,77%	21,56%	17,81%
MSCI World Growth	4611	4,94%	13,04%	35,95%	35,74%	15,04%
MSCI World Value	3372	4,48%	10,08%	8,68%	8,47%	18,31%
<b>Europa</b>						
EURO STOXX 600	482	3,41%	8,09%	13,36%	12,29%	20,71%
EURO STOXX 50	4558	3,25%	10,17%	20,16%	18,21%	28,31%
DAX	16926	3,17%	11,01%	21,56%	20,30%	23,38%
<b>USA</b>						
Dow Jones Ind. Avg.	37690	4,10%	12,73%	13,70%	13,70%	23,14%
Nasdaq Composite	4770	5,82%	12,80%	43,42%	43,42%	16,47%
S&P 500	16826	4,38%	11,23%	24,23%	24,23%	26,99%
<b>Asien</b>						
Nikkei 225	33464	0,70%	5,37%	28,24%	28,24%	21,94%
Shanghai Composite	2962	-2,01%	-4,76%	-4,11%	-4,11%	-14,71%
Hang Seng	16789	0,86%	-5,73%	-15,13%	-15,13%	-38,35%
<b>Anleiherenditen</b>						
<b>USA</b>						
US Gov. 2 Jahre	4,31%	4,64%	5,10%	4,43%	4,43%	0,12%
US Gov. 10 Jahre	3,94%	4,25%	4,68%	3,87%	3,87%	0,91%
<b>Deutschland</b>						
Bund 2 Jahre	2,46%	2,68%	3,22%	2,74%	2,68%	-0,72%
Bund 10 Jahre	2,11%	2,35%	2,92%	2,57%	2,44%	-0,57%
<b>Rohstoffe</b>						
<b>Veränderung</b>						
Goldpreis in USD	2074	2,21%	13,47%	13,72%	13,72%	9,25%
Silberpreis in USD	24	-1,82%	14,32%	0,43%	0,43%	-8,87%
Kupferpreis in USD	8559	1,37%	6,28%	2,23%	2,23%	10,21%
Platinpreis in USD	994	7,87%	12,73%	-7,48%	-7,48%	-7,29%
Ölpreis (Brent) in USD	78	0,55%	-13,50%	-8,67%	-8,67%	51,47%
Bloomberg Rohstoffindex in USD	100	-0,49%	-4,09%	-11,79%	-11,79%	27,48%
<b>Währungen</b>						
<b>Austauschverhältnisse</b>						
EUR/USD	1,06	1,08	1,05	1,07	1,07	1,22
EUR/GBP	0,87	0,86	0,87	0,89	0,89	0,89
<b>Inflation</b>						
<b>Verbraucherpreisindex</b>						
Deutschland VPI	6,10%	3,20%	4,50%	8,80%	8,10%	-0,20%
USA VPI	3,70%	3,10%	3,70%	7,10%	6,50%	1,40%
Europa VPI	5,20%	2,40%	4,30%	10,10%	9,20%	-0,30%
<b>Wirtschaftswachstum</b>						
<b>BIP</b>						
Deutschland Wachstum	-0,38%	-0,10%	-0,10%	0,40%	-0,40%	0,80%
USA Wachstum	2,10%	4,90%	4,90%	2,70%	2,60%	0,00%
Europa Wachstum	3,40%	3,40%	3,40%	5,90%	3,40%	-6,10%
<b>Zinsniveau der Zentralbanken</b>						
<b>Leitzins</b>						
USA (FED)	5,50%	5,50%	5,50%	4,50%	4,50%	0,25%
Euro Raum (EZB)	4,50%	4,50%	4,50%	2,50%	2,50%	0,00%
<b>Wirtschaftsstimmung</b>						
<b>Verbraucher Vertrauen</b>						
E.U. - Consumer Confidence	-16	-16,9	-17,7	-23,7	-22	-12
Deutschland - Consumer Confidence Index	-15,2	-16,5	-15,8	-25,1	-22	-9,7
USA - Consumer Confidence Index	108,7	101	104,3	101,4	109	87,1
<b>Geschäftsklima</b>						
ifo Geschäftsklimaindex	85,8	87,2	85,8	86,8	88,9	93
Einkaufsmanagerindex	39,1	42,6	39,6	46,2	47,1	-

Abb. 5: Überblick über die Wertentwicklung verschiedener Indizes und Werte über unterschiedliche Zeiträume (Quelle: Bloomberg, Abfrage per 02.01.2024)

Die diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten.

**Zum Schluss noch ein wichtiger Hinweis des Vermögensverwalters, der BfV Bank für Vermögen AG, der sich an alle Kunden wendet, die diesen Report auf dem Postwege erhalten:**

**„Nachhaltigkeit ist uns ein besonderes Anliegen. Daher möchten wir unseren Postversand auf ein Minimum reduzieren und Sie für unsere Online-Dienste gewinnen. Mit nur wenigen Klicks sind alle Informationen digital an einem Platz verfügbar, ohne dabei auf Servicequalität oder Datenschutz zu verzichten. Um für die Online-Dienste freigeschaltet zu werden, wenden Sie sich bitte an Ihren Vermögensberater.“**

Die Finanzportfolioverwaltung wird auf Grundlage der mit Ihnen vereinbarten Anlagerichtlinien unter Beachtung der von Ihnen angegebenen persönlichen Umstände und des anhand Ihrer Angaben abgeleiteten Risikoprofils und Risikoklassen erbracht. Auf dieser Grundlage ist die Geeignetheit der für Sie verwalteten Finanzanlagen weiterhin gegeben. Soweit sich Ihre Anlageziele, die Risikobereitschaft oder die finanziellen Verhältnisse ändern oder Sie neue individuelle Anforderungen an Ihre Finanzanlagen haben, informieren Sie bitte umgehend Ihren Berater.

Wichtiger Hinweis: Der vorliegende Bericht wurde von der BfV Bank für Vermögen AG auf der Grundlage öffentlich zugänglicher Informationen erstellt. Hinsichtlich der von Dritten hinzugezogenen Informationen und Quellen hat die BfV Bank für Vermögen AG nur eine Auswahl getroffen. Für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der von Dritten erhaltenen bzw. hinzugezogenen Informationen, Quellen und Analyseergebnisse übernimmt die BfV Bank für Vermögen AG keine Haftung. Die Darstellung erfolgt insoweit aus rein informatorischen Zwecken. Alle Aussagen in dem Bericht können sich jederzeit unangekündigt ändern. Die BfV Bank für Vermögen AG trifft insoweit keine Verpflichtung, den Bericht zu aktualisieren. Die in dem Bericht enthaltenen Informationen sind daher weder als Angebot zur Anschaffung oder zur Veräußerung von Investmentanteilen oder anderen Finanzinstrumenten noch zur Vermittlung solcher Geschäfte oder anderer wertpapierbezogener Dienstleistungen zu verstehen. Der Bericht stellt insbesondere auch keine Anlageberatung dar. Die Angaben in dem Bericht ersetzen nicht eine individuelle, anleger- und anlagegerechte Beratung.

Sofern im vorliegenden Bericht auf eine frühere Wertentwicklung hingewiesen wird, beziehen sich die Zahlenangaben auf die Vergangenheit. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Sofern die Informationen im vorliegenden Bericht Simulationen früherer Wertentwicklungen oder einen Verweis darauf enthalten, beziehen sich die Zahlenangaben auf eine simulierte frühere Wertentwicklung. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Sofern die Informationen im vorliegenden Bericht Angaben zur künftigen Wertentwicklung enthalten, beruhen diese Angaben nicht auf einer simulierten früheren Wertentwicklung oder nehmen auf einen solchen Bezug. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Januar 2024