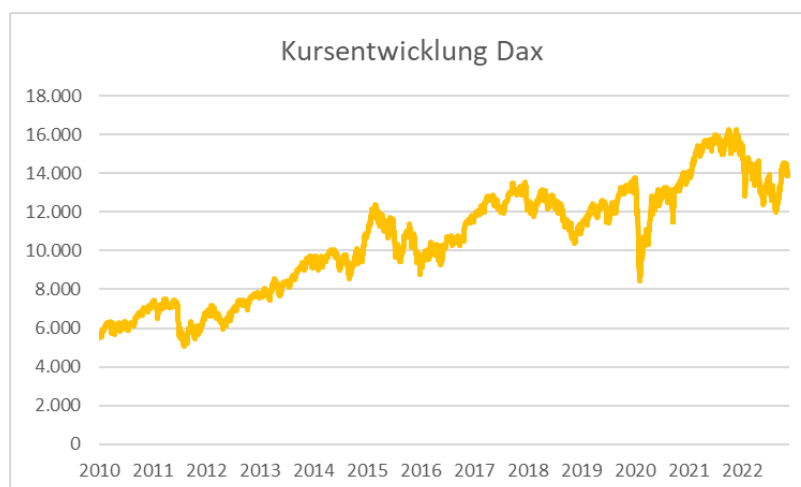


# Jahresbericht 2022 der Anlagestrategie Target Managed Depot AR

## Gesamtüberblick

Hinter uns liegt ein Jahr voller Überraschungen. Für die Kapitalmärkte war es ein verlorenes Jahr. Der DAX startete mit einem Stand von rund 16.000 Punkten und verlor bis zum Jahresende 12,35 %. Der Weltaktienindex von MSCI ging in US-Dollar gerechnet 19,46 % zurück. In den USA hatten Technologieaktien stärkere Verluste zu verzeichnen. So gab der NASDAQ 100 um 33,93 % nach.



Quelle: Bloomberg

Bei den Festverzinslichen zogen die Renditen kräftig an. Bei einer deutschen Bundesanleihe mit einer Laufzeit von 10 Jahren stieg sie von -0,24 % zu Jahresbeginn auf 2,62 % zum Jahresende. Die stärkere Nachfrage nach den höher rentierenden Anleihen brachte Kursverluste für die niedriger rentierenden Anleihen mit sich.

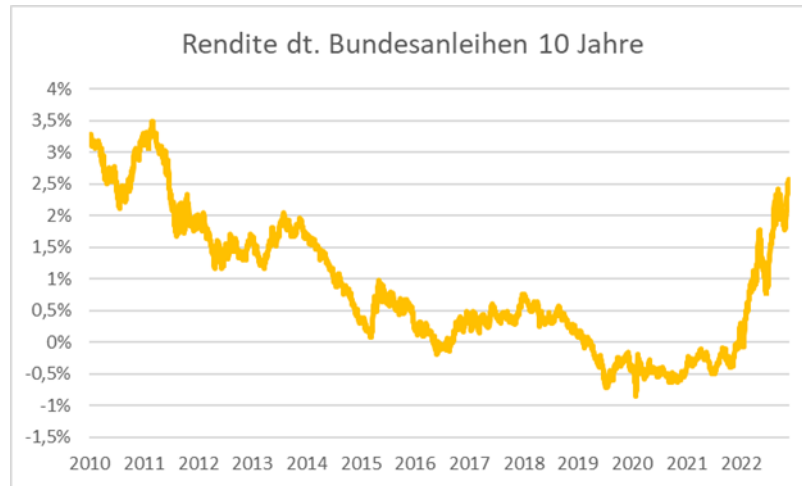
So fiel beispielsweise der Kurs der knapp 10-jährigen Bundesanleihe (WKN 381149) von 100,25 EUR zu Jahresbeginn auf 79,99 EUR am Jahresende, ein Kursrückgang von 20,2 %!

Eine Anleihe, die zu Jahresbeginn 2022 noch eine Restlaufzeit von nur noch zweieinhalb Jahren aufwies (WKN 110875) verzeichnete einen Wertverlust von rund 4,5 %.

Damit zählten selbst sehr defensiv anlegende Rentenfonds mit Anlage in besten Bonitäten und kurzen Laufzeiten im Jahr 2022 zu den Verlierern. Ein so schlechtes Jahr für festverzinsliche Wertpapiere hat es seit Jahrzehnten nicht gegeben.

Eigentlich zeichnen sich die Kurzläufer durch besonders stetige, positive, wenngleich eher niedrige Performancebeiträge aus. Als Bestandteil eines Portfolios kann so seine Schwankungsintensität reduziert werden.

Diese risikomindernden Eigenschaften konnten selbst die Kurzläufer im zurückliegenden Jahr nur bedingt erfüllen. Selbst als nennenswerte Beimischung konnten sie bei Mischfonds Verluste nicht verhindern.



Quelle: Bloomberg

#### Entwicklung ausgewählter Wirtschaftsdaten:

##### Aktienmarktentwicklungen (in Euro):

Europ. Aktien (Euro Stoxx 50)	-11,74 %	Chinesische Aktien (Hang Seng)	-15,46 %
S&P 500	-19,95 %	Nikkei 225	-9,37 %

##### Anleiherenditen (Veränderung in Basispunkten 2022):

Deutschland (5-jährige Bundesanl.)	2,48 % (+294 bp)	USA (10-jährige Treasuries)	3,87 % (+236 bp)
------------------------------------	------------------	-----------------------------	------------------

##### Rohstoffpreise und Währungen (Veränderung in 2022):

Öl (Brent, US-\$ je Barrel)	85,9 US-\$ (+10,45%)	Gold (Unze, US-\$)	1.824 USD (-0,28 %)
-----------------------------	----------------------	--------------------	---------------------

##### Währungen (Veränderung in 2022):

Euro in US-Dollar	1,05 USD (-7,07 %)	Euro in Brit. Pfund	0,88 GBP (-4,7%)
-------------------	--------------------	---------------------	------------------

#### Unerwartete Entwicklungen prägen das zurückliegende Jahr

In 2022 wirkte eine Serie negativer Impulse auf die Kapitalmärkte ein. So begann einige Wochen nach dem Jahreswechsel in der Ukraine ein Krieg, dessen Ende nicht absehbar ist. Der Boykott von Energieimporten aus Russland führte in Europa zu spürbaren Preissteigerungen bei Erdöl und Erdgas.

Die bis in den Dezember unverändert harte Coronapolitik der Chinesen, aber auch deren plötzliche Kehrtwende, beeinträchtigten weiterhin die internationalen Lieferketten. Zugleich

baute das Land seinen internationalen Einfluß aus und bekräftigte den Anspruch auf Taiwan. Dessen Schutzmacht USA setzte Technologiesanktionen in Gang, die neben den chinesischen Aktien auch die Kurse der US-Technologieaktien in Mitleidenschaft zogen.

Die Inflation zog in der ersten Jahreshälfte weltweit deutlich an, und die Notenbanken griffen mit markanten Zinserhöhungen ein, um die Preissteigerungen die stoppen.

### **Thema: Die Notenbanken kämpfen gegen die Inflation. Der Zins ist zurück.**

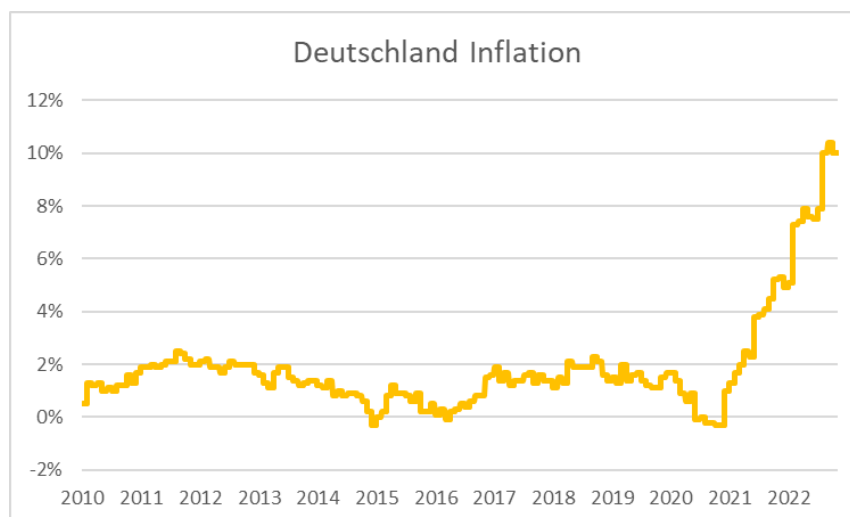
In den vorausgegangenen Jahren hatten die Notenbanken ihre Geldpolitik offensiv ausgerichtet. Sie unterstützten damit die Wirtschaft und federten die negativen Einflüsse der Coronakrise ab.

Die Kombination der drei Komponenten, die expansive Geldpolitik, die anhaltenden Störungen der Lieferketten und der Anstieg der Energiepreise, führten nun auf der ganzen Welt zu einem abrupten und starken Anstieg des Niveaus der Konsumentenpreise. Bis zum Herbst war in Europa und den USA ein zweistelliges Niveau der Inflationsrate erreicht.

Die Verfehlung des Inflationsziels der Notenbanken veranlasste sie zu einem vollständigen Schwenk ihrer Geldpolitik. Mit einem deutlich höheren Zinsniveau wollen sie die Konjunktur und Preisentwicklung abbremsen. Das sollte zu einer Reduktion der Preissteigerungen führen. Sie beschlossen kurz hintereinander getaktete, deutliche Leitzinserhöhungen. Mit den Zinsschritten kommunizierten sie weitere Erhöhungen.

Die US-Notenbank schritt dabei am entschlossensten und weitesten voran. Ebenso signalisierte die Europäischen Zentralbank, dass auch im Jahr 2023 weitere Zinserhöhungen zu erwarten seien. Mit dem erhöhten Zinsniveau stieg die Attraktivität festverzinslicher Wertpapiere.

Vor dem Hintergrund einer nachlassenden Konsumfreude, der gleichzeitigen Verteuerung von Krediten und Preiserhöhungen bei Energie bzw. Vorprodukten glitt die Wirtschaft in den USA und Europa an den Rand einer Rezession. Diese Abschwächung des Wirtschaftswachstums machte sich mit leichtem zeitlichen Verzug bei den Rohstoffpreisen bemerkbar. Sie erreichten zur Jahresmitte ihre Höhepunkte und gaben dann nach. Auch bei den Inflationsraten waren zuletzt leichte Rückgänge zu verzeichnen. 2022 betrug die Inflationsrate in Deutschland 7,9%.



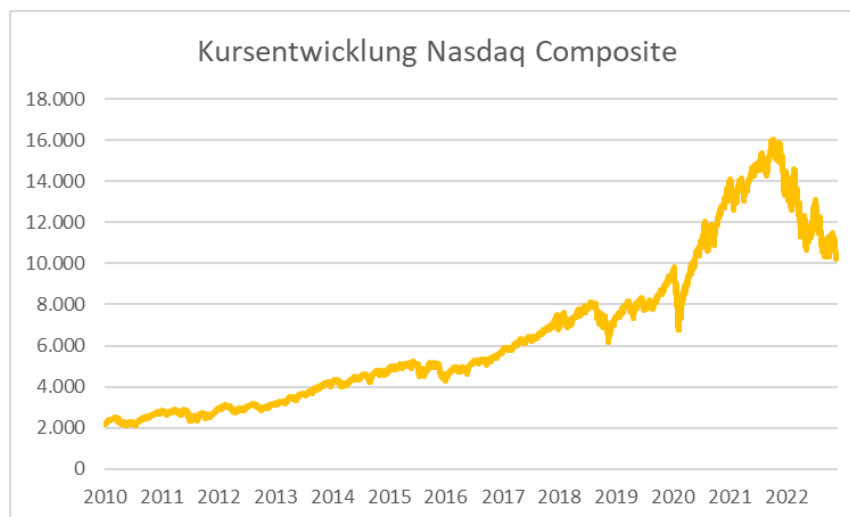
Quelle: Bloomberg

In Europa machte sich dabei die Entwicklung des US-Dollar Wechselkurses negativ bemerkbar. In der Spitze betrug der Wert eines Dollars Anfang Januar 1,22 US-\$ für einen Euro. Bis Oktober stieg der Wert des Dollars und glitt unter die Parität von 1 zu 1. Am Höhepunkt musste man nur noch auf 0,96 Dollar für einen Euro bezahlen. Im Euroraum führte das per Saldo zu einer zusätzlichen Verteuerung der meist in Dollar notierten Rohstoffpreise.

### **Stress in Handelsbeziehungen färbt negativ auf Technologie- und Ökoaktien ab**

Im ausklingenden 2022 ist in die Beziehungen des Westens zu den großen Volkswirtschaften Ostasiens Unruhe gekommen. China baut seinen wirtschaftlichen Einfluss innerhalb der Entwicklungsländer kontinuierlich weiter aus. Afrika und Mittel- bzw. Südamerika rücken jetzt in den Fokus. China bekräftigt auch seinen Anspruch auf das faktisch unabhängige Taiwan.

Dessen Schutzmacht USA erweitert daher seine Handelsrestriktionen auf Technologiegüter. Die Restriktionen betreffen sowohl die Ex- als auch die Importe von Chiptechnologie. Sie wirken sich daher sowohl bei chinesischen als auch bei bedeutenden börsennotierten amerikanischen Unternehmen aus dem Technologiesektor aus. Insofern waren die Verluste des Aktienindex NASDAQ hoch.



Quelle: Bloomberg

Deutlich weniger Aufmerksamkeit als die Entwicklungen zwischen den USA und China erhält die Dynamik der Handelsbeziehungen innerhalb des westlichen Lagers, etwa zwischen den USA und der EU. So hat die US-Regierung ihren europäischen Partnern mit dem Gesetzespaket Inflation Reduction Act (IRA) ein Kuckucksei ins Nest gelegt. Das Ausgabenprogramm kommt zwar einer langjährigen europäischen Forderung nach, bei der Klimapolitik mehr Aktivität zu zeigen. Doch die US-Regierung setzt diese Idee vor allem mit umfangreichen Subventionen für US-Unternehmen um. Sie betreffen Bereiche wie die großen deutschen Automarken und ihre Zulieferer, aber auch Umwelttechnologien, wie die Nutzung von Wind- und Sonnenenergie.

Europäische Hersteller entsprechender Produkte beklagen nun einen Wettbewerbsnachteil. Für sie gäbe es weder auf europäischer noch auf nationaler Ebene eine zeitnahe, adäquate Förderung. An den Kapitalmärkten nahmen Anleger das zum Anlass, US-Titel gegenüber europäischen Titeln bei Investitionsentscheidungen zu bevorzugen.

## Deglobalisierung

Derartige Fragestellungen zeigen, dass Neusortierungen der bestehenden Globalisierungsverflechtungen zu einem Kernthema in 2023 werden. Regierungen und Unternehmen sind am Zug, die richtigen Rahmenbedingungen und Weichenstellungen für wirtschaftlichen Erfolg zu schaffen.

Im Rahmen der Globalisierung kam es bislang zu starken Spezialisierungen. Jedem Wirtschaftsraum kamen bestimmte Funktionen zu, etwa bei der Förderung von Rohstoffen, der Technologie oder der Industrie. Von der unter rein wirtschaftlichen Gesichtspunkten gestalteten Optimierung der Wertschöpfungskette profitierten die Verbraucher durch eine preiswerte und hohe Qualität von Produkten und Dienstleistungen. Unternehmen konnten ihre Gewinne maximieren.

Jetzt gilt es die zukünftigen Wirtschaftskreisläufe sicherzustellen. Dazu ist zukünftig ein flexibleres, stärker diversifiziertes Vorgehen nötig. Das Wettbewerbsprinzip des „Survival of the Fittest“ wird dabei eine Vielzahl an Wachstumsperspektiven für die Unternehmen eröffnen. Davon werden auch die Aktienmärkte profitieren.

## Zu Target Managed Depot AR

### Wie kam das Ergebnis von Target Managed Depot AR zustande?

Das außergewöhnlich gute Ergebnis entstand aus der Kombination der Makroanalyse (Top Down) und der Auswahl der Investmentfonds (Fondspicking). Es geht nicht nur darum gute Fonds zu selektieren, sondern auch um die Frage, welcher Fonds zum Marktumfeld passt. Der beste Technologiefonds oder Rentenfonds nützt nichts, wenn z.B. die Zinsen steigen. Aktives Management ist angesichts der deutlich gestiegenen Volatilität erfolgsgestimmend. Dabei war der taktische Einsatz von ETF-Shortfonds mit ausschlaggebend.

**Beispiele und Vergleiche für 2022 für einen Anlagebetrag von: 100.000 €**

### 1. Target Managed Depot AR vs. vermögensverwaltende Fonds

		Wertentwicklungen		Mehrwert TMD AR
<b>Fonds-VV</b>	<b>Target Managed Depot AR</b>	<b>6,56%</b>	<b>106.560 €</b>	
<b>VV-Fonds</b>	FvS Multiple Opportunities	-11,77%	88.230 €	18.330 €
	DWS Kaldemorgen	-3,69%	96.310 €	10.250 €
	Kapital Plus	-16,59%	83.410 €	23.150 €
	Global Portfolio One	-11,39%	88.610 €	17.950 €
	Ethna Aktiv	-6,35%	93.650 €	12.910 €
	Phaidros Balanced	-16,56%	83.440 €	23.120 €
	Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen	-15,52%	84.480 €	22.080 €
	ARERO Der Weltfonds	-8,64%	91.360 €	15.200 €

## 2. Target Managed Depot AR vs. Märkte

		Wertentwicklungen		Mehrwert TMD AR
<b>Fonds-VV</b>	<b>Target Managed Depot AR</b>	<b>6,56%</b>	<b>106.560 €</b>	
<b>Märkte</b>	DAX	-12,65%	87.350 €	19.210 €
	MDAX	-28,49%	71.510 €	35.050 €
	SDAX	-27,35%	72.650 €	33.910 €
	TexDAX	-25,48%	74.520 €	32.040 €
	ES50	-11,90%	88.100 €	18.460 €
	S&P 500	-19,69%	80.310 €	26.250 €
	Dow Jones	-9,00%	91.000 €	15.560 €
	MSCI World	-15,84%	84.160 €	22.400 €
	Nasdaq	-33,45%	66.550 €	40.010 €
	Gold	0,48%	100.480 €	6.080 €
	Silber	3,87%	103.870 €	2.690 €
	REX	-12,82%	87.180 €	19.380 €
	Bitcoin	-64,85%	35.150 €	71.410 €

Die Finanzportfolioverwaltung wird auf Grundlage der mit Ihnen vereinbarten Anlagerichtlinien unter Beachtung der von Ihnen angegebenen persönlichen Umstände und des/der 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 zu 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.