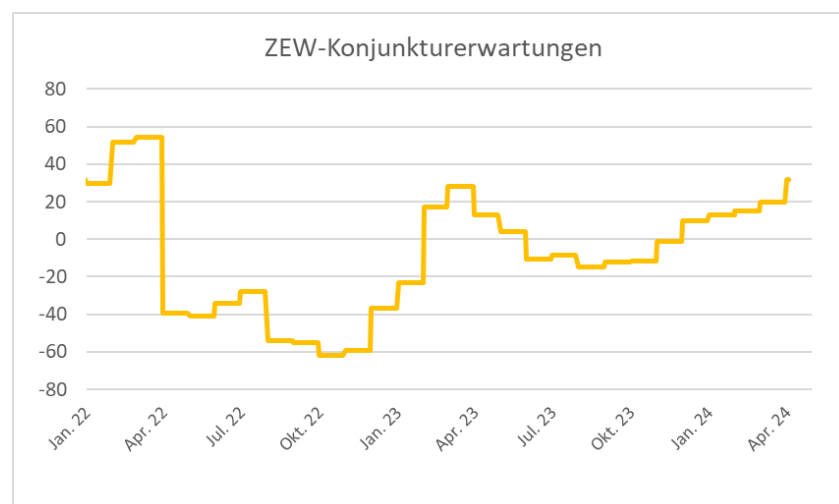


Quartalsbericht Q1/2024 der Anlagestrategie Harmony Invest 100

Gesamtüberblick Weltwirtschaft

Die Weltwirtschaft konnte sich trotz des hohen Zinsniveaus in den westlichen Industriestaaten noch gut behaupten. Insbesondere in den USA entwickelte sich die Konjunktur robust, was das Vertrauen in die Stärke der US-Wirtschaft untermauerte. Laut jüngstem Bericht der US-Notenbank deuten aktuelle Indikatoren darauf hin, dass die Wirtschaftstätigkeit in einem soliden Tempo expandiert. Die Beschäftigungszuwächse blieben stark und die Arbeitslosenquote ist nach wie vor niedrig. Allerdings signalisieren der Einkaufsmanagerindex ISM und der Konsumklima-Indikator erste Eintrübungen.

In Deutschland zeigt sich für das erste Quartal ein differenziertes Bild. Die Daten zum Bruttoinlandsprodukt wiesen einen negativen Wert von 0,1 % gegenüber dem Vorquartal auf. Immerhin vollzog sich eine positive Wende beim ifo Geschäftsklimaindex, der nach einem Rückgang zum Jahresbeginn im Februar und März zulegen konnte. Der ZEW-Index zur Konjunkturerwartung verzeichnete sogar einen deutlichen Sprung nach oben.



Datenquelle: Bloomberg

Japan hofft auf ein Ende der schwachen Wirtschaftsentwicklung. Der Frühindikator TANKAN zeigte im März ein sehr positives Ergebnis. Zu einem Wiederaufleben der vom Handel abhängigen japanischen Wirtschaft könnten die Aussicht auf eine weiche Landung der widerstandsfähigen US-Ökonomie und eine Bodenbildung der chinesischen Wirtschaft beitragen. Allerdings ist die Konjunktur in China zunehmend Beeinträchtigungen ausgesetzt.

Notenbankpolitik und Inflation

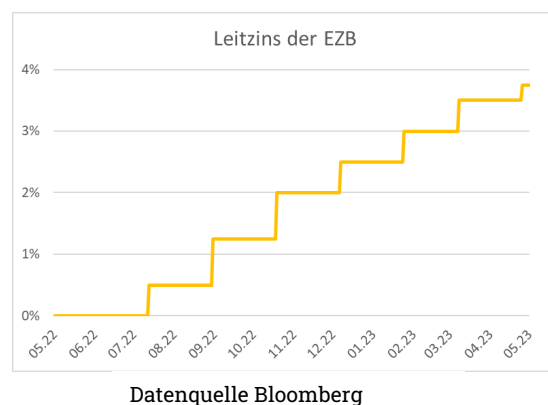
Zur Stützung der chinesischen Immobilienbranche senkte die Peoples Bank of China den für dieses Segment wichtigen Referenzzins für Kredite mit fünfjähriger Laufzeit um 25 Basispunkte von 4,2 % auf 3,95 %. Die Inflationsrate bewegte sich zwischen April und September 2023 nahe dem Nullpunkt, seit Oktober 2023 besteht in China Deflation. Insofern kann der Anstieg der Teuerungsrate auf 0,7 % im Februar durchaus positiv interpretiert werden. Für März lagen zum Redaktionsschluss noch keine Daten vor.

In Japan riefen die aktuellen Lohnabschlüsse die Bank of Japan auf den Plan. Sie sieht in den kräftigen Gehaltssteigerungen Inflationspotenzial und erhöhte ihren Leitzins auf eine Spanne zwischen 0,0 % und 0,1 %. Das erregte Aufsehen, lag der Wert doch seit 2016 unverändert bei -0,1 %.

Die Notenbanken der USA und der Europäischen Union behielten ihre Pause bei den Zinserhöhungen bei und bemühten sich, die ausufernden Spekulationen über ihren weiteren Kurs zu begrenzen. Denn nachdem die Inflation nach 5 % im März 2023 schließlich bis auf knapp über 3 % gesunken war, begeisterten sich die Anleger je nach aktuellen Wirtschaftsdaten für Szenarien, die bis zu sieben Zinssenkungen in kleinen oder alternativ weniger Senkungen in 0,5%-Schritten vorsahen.

Wie sich die gute Entwicklung am US-Arbeitsmarkt und die ungebrochene Konsumfreude der Amerikaner in den nächsten Inflationsdaten niederschlagen wird, bleibt abzuwarten. Die Fed jedenfalls nahm Spekulanten vorerst den Wind aus den Segeln und signalisierte drei Zinssenkungen für das Jahr 2024. Als unwahrscheinlich darf gelten, dass Zinssenkungen in zeitlicher Nähe zu den US-Präsidentenwahlen erfolgen. Die Fed könnte sich sonst dem Vorwurf ausgesetzt sehen, mit ihrer Politik Einfluss ausüben zu wollen.

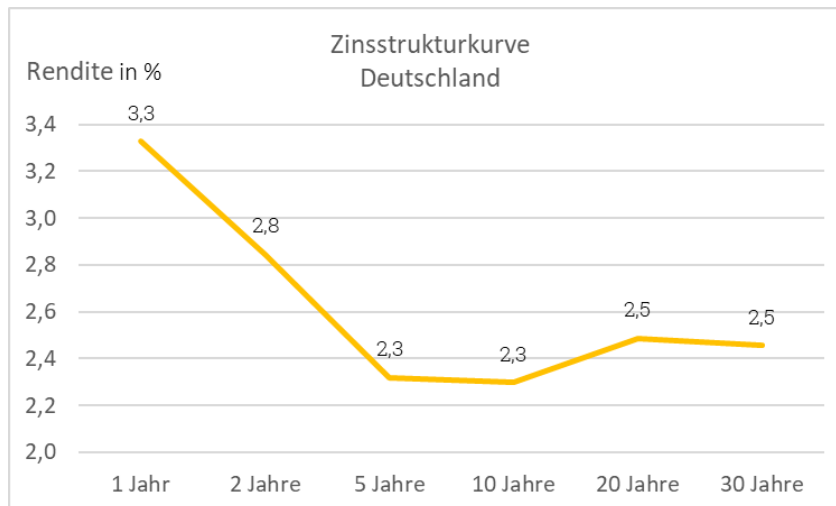
EZB-Präsidentin Christine Lagarde hatte Mitte März auf einer Konferenz in Frankfurt erklärt, die Europäische Notenbank werde im Juni wohl ausreichend Sicherheit haben, um über eine erste Herabsetzung des Leitzinses zu entscheiden. Zwar manifestierten sich damit die Erwartungen an eine Zinssenkung, die von einigen Marktteilnehmern erhoffte Reduzierung schon im April war damit aber ad acta gelegt. Auch wenn Lagarde keine Einblicke in das weitere Vorgehen zuließ, ist davon auszugehen, dass im Jahresverlauf weitere Senkungen folgen werden.



In Deutschland hatte die Inflationsrate vor einem Jahr knapp 9 % betragen. Seitdem ist sie kontinuierlich gefallen und hat nach einem vorübergehenden Anstieg im Dezember den Abwärtstrend fortgesetzt. Aktuell liegt sie laut Statistischem Bundesamt bei 2,5 %.

Kapitalmärkte: Festverzinsliche

Die anhaltende restriktive Zinspolitik der Notenbanken sorgt weiterhin dafür, dass kurzfristige Anleihen sowohl in den USA als auch in Deutschland höher verzinst sind als langfristige Anleihen. Entsprechend dem höheren Leitzinsniveau in den USA liegt auch die Kapitalmarktrendite in allen Laufzeitbereichen über dem Niveau in Deutschland. Die Zinsstrukturkurve ist leicht invers.



Datenquelle Bloomberg

Kapitalmärkte: Aktien

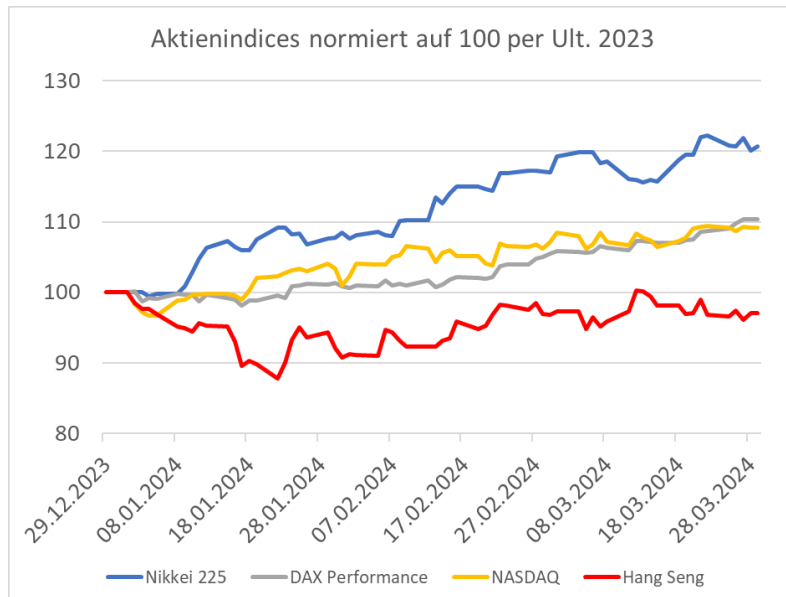
Der japanische Nikkei 225 führt die Aufwärtsbewegung der Aktienindizes der Industrieländer an. Eine Kombination aus moderater Inflation zwischen 2 und 3 %, Lohnerhöhungen und fiskalischen Anreizen könnte Japans Wirtschaftswachstum im Jahr 2024 auf über 2 % treiben. Seit 2022 hat der Yen gegenüber dem US-Dollar mehr als ein Viertel an Wert verloren, weil die Zinsdifferenz gegenüber den USA so stark gestiegen ist. Bei der Umrechnung ihrer Auslandsergebnisse in die japanische Währung bringt das für viele globale Konzerne deutliche Gewinnsteigerungen mit sich. Höhere Dividenden und Aktienrückkäufe erfreuen die Aktionäre.

Das Ausmaß der Zinswende wird wohlwollend aufgenommen. Von bevorstehenden deutlichen Zinserhöhungen ist nicht auszugehen, sodass negative Effekte durch einen möglichen Trendwechsel bei der Währungsentwicklung moderat ausfallen dürften.

In China konnte sich nach deutlichen Kursverlusten zuletzt ein Seitwärtstrend etablieren wengleich die Aktien als attraktiv bewertet gelten. Der weitere Kurs der Regierung bleibt indes nebulös. Die Immobilienkrise setzt sich fort und dominiert das wirtschaftliche Geschehen.

Nahezu identisch verliefen der Anstieg des S&P 500 und des NASDAQ 100. Treiber der Aufwärtsentwicklung in den USA waren die hochkapitalisierten Werte aus dem IT-Sektor. Das Thema Artificial Intelligence elektrisierte die Anleger. Allerdings konnten zuletzt nicht alle Magnificent-7-Aktien mit einer starken Performance glänzen.

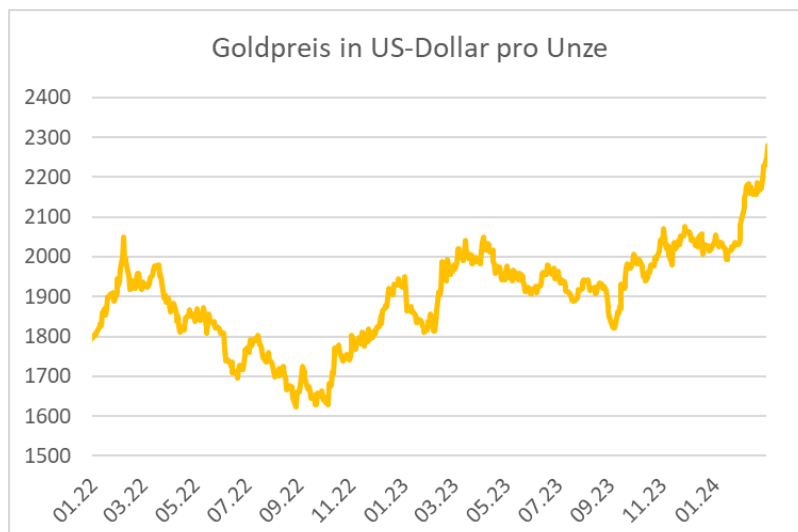
In Deutschland stand der Aufschwung auf einer breiten Basis. Siemens, SAP, Airbus, Allianz und Mercedes-Benz dominierten die Entwicklung und zogen mit ihrer hohen Marktkapitalisierung den DAX nach oben.



Datenquelle Bloomberg

Kapitalmärkte Gold und Silber

Die von Zinshoffnungen und geopolitischen Sorgen befeuerte Rallye beim Goldpreis setzte sich im ersten Quartal fort. Das Edelmetall verteuerte sich auf 2.234 US-Dollar je Feinunze und verzeichnete damit einen neuen Höchststand. Der Preis für Silber verteuerte sich ebenfalls, befindet sich allerdings noch unterhalb seines Höchstwertes.



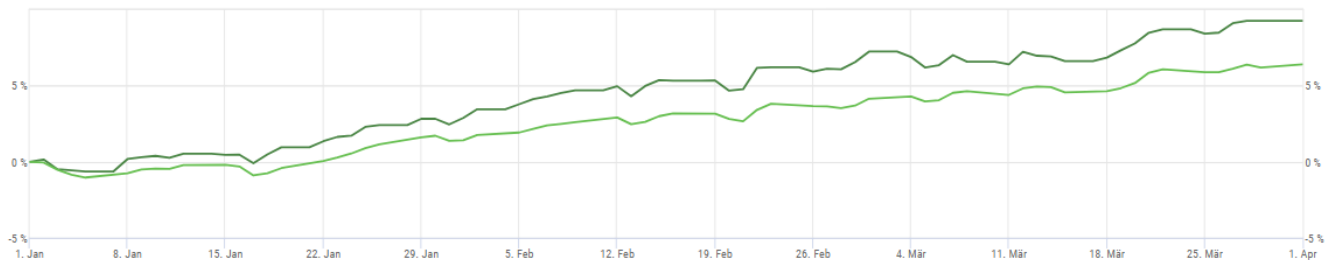
Datenquelle Bloomberg

Entwicklung der Harmony Invest 100 Strategie

Die Harmony Invest 100 Strategie schloss das erste Quartal 2024 mit einem Plus von 9,27 %. Der Vergleichsindex konnte in diesem Zeitraum um 6,41 % zulegen. Nahezu ohne nennenswerte Rücksetzer an den Märkten setzte sich der Trend seit November letzten Jahres fort.

Zeitgewichtete Rendite in Prozent

■ Harmony Invest 100 ■ Benchmark: 100% Morningstar-Peergroup Mischfonds EUR aggressiv - Global



Schaut man sich die Entwicklung der 13 Einzelfonds in der Strategie an, kann man folgendes festhalten:

Die drei schlechtesten Einzelfonds im letzten Quartal waren der Aquantum Active Range mit einem kleinen Verlust von 1,11 %, der ishares \$ TIPS 0-5 UCITS ETF mit einem Plus von 2,51 % und dem Flossbach von Storch Multiple Opportunities II mit einem Plus von 3,91 %. Alle drei Fonds haben wir bewusst der Strategie zu geringen Anteilen beigemischt, um in Abwärtsphasen damit ein ausgleichendes Element im Portfolio zu haben. Insofern ist es nicht verwunderlich, dass die drei Fonds in diesem starken Aufwärtstrend aktuell am „schlechtesten“ performen.

Bester Fonds im abgelaufenen Quartal war der Fiera Oaks EM Select Fonds, den wir erst im Dezember neu mit in die Strategie aufgenommen haben. Mit einem Plus von 14,61 % konnte der sog. Frontier Markets Fonds am meisten zulegen. Investiert wird hier in Unternehmen aus der 2.Reihe der Emerging Markets wie z.B. Vietnam und Saudi Arabien. Danach folgen relativ gleichauf die ETFs auf den S&P500 (+11,95 %), den MSCI World (+11,64 %) und den japanischen Aktienmarkt (+11,36 %). Seit Auflage am 22.03.2023 liegt die Performance der Strategie Harmony Invest 100 bei einem Plus von 24,39 %.

Nach den starken Anstiegen der Aktienmärkte in den letzten 5 Monaten werden wir die normalerweise zu Mitte des Jahres anstehende Reallokation auf die erste April Hälfte vorziehen. Dies wird dazu führen, dass die gut gelaufenen Aktien ETFs ein wenig durch Teilverkäufe auf ihre Ursprungsgröße zurück gefahren werden, und konservative Investments wieder etwas aufgestockt werden. Dies nimmt gleichzeitig auch ein wenig Risiko aus dem Portfolio.

Gleichzeitig passen wir die Gewichtungen bei einigen Fonds ein wenig an und nehmen auch einen Tausch vor. So trennen wir uns von dem ishares DivDAX ETF, der bislang 8 % am Portfolio ausmachte und geben davon 2 % in den ishares CORE DAX ETF. Somit bleiben wir mit insgesamt 10 % in den größten deutschen Werten investiert. Mit weiteren 2 % stocken wir den Fiera Oaks EM Select Fonds auf, der dann 6 % Portfolioanteil erhält. Die verbleibenden 4 % investieren wir neu im Rohstoffbereich in Form des Global X Copper Miners ETF, der einen Korb aus den größten und wichtigsten Kupferminenbetreiber enthält. Dabei wird sowohl der Abbau, die Raffination und der Explorationsbereich von Kupfer abgedeckt. Hintergrund ist, dass wir hier in den nächsten Monaten und Jahren extreme Opportunitäten erwarten. Kupfer ist als zweitbestleitendes Metall auf der Welt in vielen Anwendungsbereichen nicht mehr wegzudenken und die Nachfrage dürfte mittel- bis langfristig immer weiter zunehmen. Da seit Jahren aber keine nennenswerten Explorationstätigkeiten für neue Minen mehr stattgefunden haben, dürfte der wichtige Rohstoff in den kommenden Jahren zunehmend knapper und somit höherpreisig werden. Die Minenbetreiber dürften von diesem Trend besonders profitieren.

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/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 keine 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 eine solche Bezug. Derartige Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

April 2024