

FVM Kapitalmarktbericht

Januar 2020

„NEGATIVZINSEN ALS GEBURTSHELPER EINER DEUTSCHEN AKTIENKULTUR?“



Liebe Mandanten und Geschäftsfreunde,

lange haben sich Banken und Sparkassen geziert, Negativzinsen an ihre Kunden weiterzureichen. Diese Zeiten sind wohl vorbei, denn heute nutzen sie drohende Zinskosten sogar als Verkaufsargument für den Vertrieb. Statt durch Zinsverluste das Kapital sicher schrumpfen zu

lassen, sollen aktienbasierte Produkte das Vermögen retten. Klingt gut, aber wir raten, genauer hinzusehen und die Vermögensstruktur insgesamt im Blick zu behalten. Denn es ist richtig: Geld auf Sparbuch, Girokonto und in vielen Lebensversicherungen verliert an Kaufkraft. Aber nun einfach allen Sparern irgendwelche Aktienprodukte ins Depot zu legen oder Dividenden als die heutigen Zinsen zu verklären, könnte böse enden. Es gilt genau hinzusehen, wer in Zeiten von Handelskriegen, neuem Nahostkonflikt und Digitalisierungsbruch langfristig zu den Gewinnern zählen wird. Vieles deutet darauf hin, dass wir noch länger mit einer lockeren Geldpolitik der Notenbanken in den USA und Europa leben müssen. Negativzinsen werden keine kurze Ausnahme bleiben. Das ist positiv gesehen eine Chance, endlich eine breite Aktienkultur in Deutschland zu entwickeln, was wir stark befürworten. Aber dazu gehört es unserer Ansicht nach unbedingt auch, strategisches Denken bei der Geldanlage zu vermitteln. Einfach mehr oder weniger blind auf Aktien zu setzen, ist keine gute Lösung. Die teilweise heftigen Schwankungen gehören zur Natur der Anlageklasse Aktien, deren Vorteile sich vor allem langfristig zeigen. Diese Risiken müssen verstanden und gemanagt werden! Dann kann der Negativzins sogar zum Geburtshelfer einer deutschen Aktienkultur werden, die Bestand hat und dem allgemeinen Wohlstand dient.

Vorsichtiger Optimismus für 2020

Anfang letzten Jahres empfahlen wir, die Situation realistisch zu bewerten statt in Panik zu verfallen. Es hat sich ganz offensichtlich gelohnt, hier unserem Rat zu folgen und nicht in der damaligen düsteren Stimmung zu verzagen. Rückblickend war es eines der besten Börsenjahre. Wichtige Indizes wie DAX, MSCI World oder EuroStoxx 50 legten um mehr als ein Viertel zu, und bei US-Werten war die Entwicklung noch positiver. Wir sind auch für das nächste Jahr vorsichtig optimistisch. Die Wirtschaftsdaten lassen sogar einen schmalen

Silberstreif am Horizont erahnen. US-Präsident Donald Trump wird zwar sicher auch in 2020 immer wieder die Märkte per Twitter in Bewegung bringen. Aber insgesamt dürften die Störfeuer im US-Wahljahr tendenziell weniger werden. Eine florierende Wirtschaft und gute Arbeitsmarktdaten erhöhen die Siegchancen. Der Welthandel könnte im Zuge des steigenden Einigungsdrucks in den Handelskonflikten wieder Fahrt aufnehmen. Also alles Friede, Freude, Sonnenschein?

Trotz Chancen Risiken managen

Nein, auch das Jahr 2020 beginnt mit dunklen Wolken am Horizont. Was etwa eine weitere Eskalation in Nahost für Rückwirkungen auf die Weltwirtschaft haben kann, ist kaum absehbar. Auf europäischer Ebene sind die Gespenster des Populismus und seiner Folgen noch lange nicht gebannt. Die Entwicklung in Italien erscheint nicht gerade stabil und der Ausgang der konkreten Brexit-Verhandlung ist weiter ungewiss. Auch hierzulande sind weitere Hiobsbotschaften exportorientierter Unternehmen nicht unwahrscheinlich. Denn in Zeiten des Wandels sind harte Maßnahmen wie Entlassungen leider oft nötig, um sich dauerhaft anzupassen. Auf lange Sicht erscheint uns aber gerade die Fähigkeit von Unternehmen, sich dem Technologiewandel und den politischen Gegebenheiten anzupassen, ein entscheidender Erfolgsfaktor zu sein.

Für 2020 sehen wir insgesamt durchaus eher Chancen. Insbesondere eine mögliche Wiederbelebung des Welthandels könnte positive Effekte haben, die gerade hierzulande spürbar wären. Neue Höchststände an den Aktienmärkten wären keine Überraschung, aber das Risiko für Rückschläge sollte nicht unterschätzt werden. Deswegen steht das Vermögen unserer Mandanten bewusst auf mehreren starken, unabhängigen Säulen. Wir sind auf mögliche Stimmungswechsel vorbereitet, ohne die Chance aufzugeben, von gut laufenden Märkten und fließenden Dividenden zu profitieren. Deswegen verkaufen wir Ihnen nicht einfach nur Produkte, sondern übernehmen Verantwortung für Ihr Vermögen, um es nachhaltig zu erhalten.

Herzliche Grüße

Ihr

Claus Walter

„STRATEGIEN FÜR EIN JAHR VOLLER ENTSCHEIDUNGEN“

Die FVM-Portfoliomanager **Mathias Gutmann** und **Benedikt Dörle-Schäfer** über das gute letzte Jahr, die Fragen für 2020 und die strategischen Antworten der FVM.

Was ist Ihr Investmentfazit für 2019?

Gutmann: Wir blicken auf ein sehr erfolgreiches Aktienjahr zurück, in Europa und den USA sahen wir Kursgewinne von über 20 Prozent. Selbst im Rentenbereich, der weiter unter dem niedrigen Zinsniveau litt, bat das Chancensegment viele gute Möglichkeiten.

Dörle-Schäfer: Zum Jahresanfang 2019 sah es noch ganz anders aus, Optimismus war Mangelware an den Märkten und kaum jemand hat mit einem so positiven Verlauf gerechnet. Die allgemeine Devise war es eher, Vermögenswerte trotz eines schlechten Umfelds zu erhalten. Das sollten Anleger vielleicht auch bei einem wohl wieder eher schwierigen Jahresbeginn im Kopf behalten.

Was war Hauptursache für den positiven Verlauf und wirkt diese im neuen Jahr weiter?

Gutmann: Insbesondere die Notenbankpolitik in den USA, die kurz die Zinszügel anzog, um sie dann doch wieder locker zu lassen, hat hier einen großen Anteil. Weder bei der amerikanischen noch bei der europäischen Zentralbank ist derzeit ein restriktiver Kurs absehbar. Aus dieser Richtung dürfte es wohl auch 2020 keine Stürfeuer für Unternehmen und Aktienmarkt geben, eher vielleicht sogar noch weitere Unterstützung.

Dörle-Schäfer: Zudem deuteten sich zum Jahreswechsel für so manche Probleme wie den Handelskonflikt USA-China oder den Brexit mögliche Lösungen an, die den Welthandel stärken oder zumindest die Unsicherheit beenden könnten. Diese alten und aktuellen Themen wie der Konflikt in Nahost haben auch im nächsten Jahr das Potenzial, die Märkte zu be- oder entlasten.

Wie sind die Aussichten für 2020 in Deutschland?

Gutmann: Generell sind die Prognosen etwas besser als im vergangenen Jahr, aber das hängt im Positiven wie im Negativen stark von der weiteren Entwicklung ab. Für uns als Exportnation

wäre eine weitere Entschärfung der US-Handelskonflikte mit China und Europa hilfreich. Außerdem ist der Brexit ja längst noch nicht abgeschlossen, sondern muss erst noch verhandelt werden. Da ist viel Spielraum – sowohl für schlechte, aber auch für gute Ergebnisse. Deswegen ist ein Wachstum im Bereich von 1 bis 1,5 Prozent weder nach oben noch nach unten in Stein gemeißelt.

Dörle-Schäfer: Die Prognosen in verarbeitenden und zyklischen Branchen sind zudem momentan eher zurückhaltend. Aber selbst wenn Handelsbeschränkungen kommen, wird es auch bei exportabhängigen Unternehmen Gewinner und Verlierer geben. Hier heißt es, bei der Selektion genau hinzusehen, dann können selbst bei einer insgesamt eher negativen Entwicklung des Welthandels noch Chancen genutzt werden.

Welches Vorzeichen hat 2020 aus Anlegersicht?

Dörle-Schäfer: Grundsätzlich positiv, weil das voraussichtlich weiter nahe Null liegende Zinsniveau allgemein zur Renditesuche zwingt. Ertragschancen bietet derzeit hauptsächlich der Aktienmarkt, und so lange das Geld in diese Richtung strömt, wird das Kursniveau insgesamt steigen. Das heißt nicht, dass es keine Rücksetzer geben oder alle Werte sich nur positiv entwickeln werden, aber mit Qualitätsaktien sollten auch in diesem Jahr werterhaltende Erträge und mehr möglich sein.

Gutmann: Die Entwicklung im nächsten Jahr wird von vielen wichtigen politischen Entscheidungen geprägt werden. Handelskonflikt, Nahost, US-Präsidentenwahl – es wird wieder nicht an möglichen schlechten oder guten Schlagzeilen fehlen, die an der Börse nachhallen. Aber strategisch denkende Anleger sollten solche politischen Ereignisse nicht überbewerten und die großen Entwicklungen, wie etwa den Digitalisierungstrend, im Blick behalten. Das ist für den langfristigen Aufbau und Erhalt von Vermögen viel entscheidender als kurzlebige Schlagzeilen.



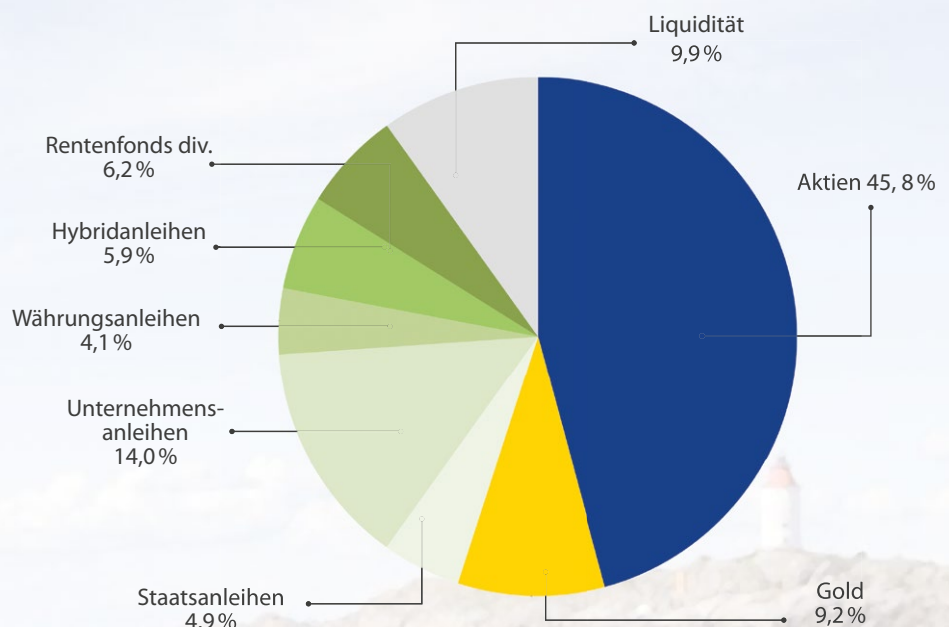
Mathias Gutmann



Benedikt Dörle-Schäfer

STRATEGISCHE VERMÖGENSAUFTEILUNG ZUM 31.12.2019

Die nebenstehende Grafik zeigt die Vermögensaufteilung am Beispiel unserer Classic-Strategie.



NACHHALTIGKEIT ANLAGEKRITERIUM?

Ethische, ökologische und soziale Verantwortung wird immer mehr zum Thema bei der Vermögensallokation. Künftig wird sie wohl sogar verpflichtender Bestandteil der Vermögensberatung.

Geld anlegen und die Welt retten?

Im Supermarkt sind Ökosiegel und Fairtrade-Symbole ganz normal geworden. Als Kunde kann man sich etwa entscheiden, die sozialverträglich hergestellten Bio-Bananen oder konventionelle Produkte zu kaufen. So etwas Ähnliches wird wohl im nächsten Jahr auch im Geldanlagebereich kommen. Die Europäische Union arbeitet daran, dass Anleger künftig beim Investieren besser entscheiden können, wo ihr Geld „nachhaltig“ angelegt werden soll. Es soll allgemein zugängliche, einheitliche Bewertungen geben, inwieweit Unternehmen ESG-Kriterien erfüllen. Das Kürzel steht für die englischen Begriffe Environmental, Social und Governance. Vermögensverwalter wie die FVM werden verpflichtet (wahrscheinlich ab 2021), nicht nur die Investmentziele und die Risikobereitschaft ihrer Mandanten abzufragen, sondern auch die Haltung zur ökologischen, sozialen und ethischen Verantwortung.

Gute Investmentidee

Die Grundidee des Begriffs „Nachhaltigkeit“ passt dabei eigentlich ideal zu einer langfristigen Investmentstrategie, die Vermögenserhalt und nicht Gewinnmaximierung als oberstes Ziel hat. Das aus dem forstwirtschaftlichen Bereich stammende Prinzip bedeutet, nur so viele Bäume zu entnehmen wie nachwachsen. Also ist es im Grunde das Gegenteil von über-



triebener Gier, die langfristig die Lebensgrundlage zerstört. Mit diesem allgemeinen Prinzip können wahrscheinlich die meisten leben, aber es wird schwieriger, wenn es in die Details geht. Ist es aus Tier- und Klimaschutzgründen ausreichend nachhaltig, einfach regionales Bio-Rind zu konsumieren? Oder muss man generell auf Fleisch verzichten oder sogar Kuhmilch und Lederschuhe meiden? Der Grundgedanke ist immer ein nachhaltiger, was jedoch der Einzelne hier für richtig und persönlich lebbar hält, eine ganz individuelle Entscheidung.

Persönliche Vorgaben festlegen

Auf eine wirtschaftliche Ebene übertragen ist es ähnlich schwer zu differenzieren, was moralisch einwandfreie Investments sind. Für manche sind Rüstungsgüter nötig zur Landesverteidigung. Für andere tragen Waffenexporte Mitschuld an vielen Kriegen und daraus resultierenden Flüchtlingsströmen, auf keinen Fall

dürfen solche Aktien ins Depot. Aber ist so eine Entscheidung bei einem reinen Rüstungskonzern noch leicht, wird es bei einem Softwarekonzern oder Motorenhersteller, der nur 10 Prozent seines Umsatzes im Militärbereich macht und 90 Prozent zivil, schon deutlich schwerer. Die geplanten Vorgaben der EU sind für die FVM kein Neuland, denn wir setzen schon lange einen pragmatischen Nachhaltigkeitsansatz ein (s.u.). Wir sehen uns als verantwortungsbewussten Vermögensverwalter, der eine Geldanlagepolitik auf ethischer Basis vertritt. Wir werden die Bestrebungen der EU nutzen, um unseren Nachhaltigkeitsansatz noch differenzierter und transparenter zu machen.

IM FOKUS: GELTENDE NACHHALTIGKEITSKRITERIEN DER FVM

Um unserer Verantwortung gerecht zu werden, identifizieren wir Unternehmen, Organisationen oder Staaten in unserem Anlage-spektrum, bei denen wir bewusst die Vermögensanlage ausschließen. Etwa wenn Unternehmen maßgeblichen Umsatz in folgenden Bereichen erzielen:



Rüstung

Das Recht auf Landesverteidigung ist unbestreitbar, aber wir lehnen die Finanzierung von Privatunternehmen ab, die von globalen Kriegen und Aufrüstung profitieren.

Alkohol

Missbräuchlicher Alkoholkonsum führt zu massiven gesundheitlichen und sozialen Schäden, das wollen wir nicht unterstützen. Die maßvolle Wein- und Bierkultur unserer Heimat schätzen wir.

Tabak

Tabak zu konsumieren, ist legal, aber neben der Schädigung der eigenen Gesundheit verursacht dies hohe gesellschaftliche Folgekosten, und durch Passivrauch werden andere gefährdet.

Drogen

Wir wollen kein Suchtverhalten fördern und von Drogenmissbrauch profitieren.

Glücksspiel

Auch hier sehen wir eine hohe Suchtgefahr, die dafür anfällige Menschen zerstören kann.

Pornografie

Wir wollen keine Branche unterstützen, die oft menschenunwürdige Bedingungen zur Unterhaltung nutzt.

Zusätzlich verzichten wir auf Aktien oder Anleihen von Unternehmen oder Staaten, die nachweislich Menschenrechte verletzen, **Korruption** nutzen oder mutwillig **Umweltzerstörung** in Kauf nehmen.

VORTRAG PROF. WEBERSINKE



Prof. Dr. Hartwig Webersinke

Im Oktober durften wir **Professor Hartwig Webersinke**, Fakultätsdekan der TH Aschaffenburg, erneut zu einem Vortrag im Historischen Kaufhaus begrüßen. Er zeigte Chancen auf, wie man als Anleger die Krise für langfristigen Erfolg nutzen kann. Bei seinem siebten und sicher nicht letzten Vortrag auf Einladung der FVM sorgte er wieder einmal für einen interessanten und kurzweiligen Abend.

FVM PERSONALIEN



Ralf Streit, Selina Hornecker

Am 1.1.2020 bekam die FVM Verstärkung, über die wir uns freuen: **Ralf Streit**, bisher Leiter des Vermögensmanagements bei der Sparkasse, wird unser Team als Mitglied der Geschäftsleitung und Portfoliomanager ergänzen. Eben-

falls von der Sparkasse kommt **Selina Hornecker**, die dort als Kundenberaterin tätig war und nun im Assistenzbereich den Platz von Gerlinde Wisser übernimmt. Nach fast 13 Jahren hat uns Frau Wisser leider verlassen, um aus familiären Gründen in ihrem Heimatort zu arbeiten. Wir wünschen ihr alles Gute.

FVM AUSZEICHNUNGEN

Das Fachmagazin „RenditeWerk“ hat unsere Branche auf den Prüfstand gestellt, um die „Besten Unabhängigen Vermögensverwalter für Stiftungen“ zu küren. Die wesentlichen Kriterien der Bewertung waren Qualität der Vermögensverwalter (Ergebnisse, Kosten, Bilanzen etc.), Referenzen und Stiftungskompetenz. Am Ende wurden deutschlandweit 22 Empfehlungen ausgesprochen, aber nur acht Vermögensverwalter bekamen



die Höchstwertung von sechs Sternen verliehen – darunter die Freiburger Vermögensmanagement.



Das Wirtschaftsmagazin „Capital“ hat in Zusammenarbeit mit dem Münchner „Institut für Vermögensaufbau“ (IVA) die Leistung von Vermögensverwaltern untersucht. Die FVM wurde mit der Bewertung „sehr gut“ als TOP-Vermögensverwalter in allen untersuchten Anlageklassen (konservativ, ausgewogen, chancenorientiert) ausgezeichnet.

WIR HELFEN KINDERN – GLÜCKSMOMENTE

Wir unterstützten den Freiburger Verein „Wir helfen Kindern“, der wieder gemeinsam mit dem Weihnachtzirkus „Circolo“ sozial benachteiligten Kindern eine Freude machen konnte. Bei der Sondervorstellung des Zirkus half die FVM finanziell und tatkräftig vor Ort dabei mit, die Kinder mit einem Vesper zu stärken.



v.l. Isabel Gutmann, Christine Schmidt-Brauch, Claus Walter

KOLLEG ST. BLASIEN

Im Kolleg St. Blasien gilt, dass Bildung nicht vom Geld abhängig sein soll. Dies unterstützen wir auch in diesem Jahr durch unsere Spende zu Weihnachten in den Solidarfonds. Dieser ermöglicht jungen Menschen, unabhängig von Eigenmitteln, den Schulbesuch.



KINDERHAUS ST. RAPHAEL

Die neue Leiterin des Kinderhauses, Frau Ruth Engler, nahm bei uns die traditionelle Weihnachtsspende sowie Adventskalender für die Heimkinder in Empfang. Seit Jahren liegt uns



v.l. Dagmar Schweizer, Ruth Engler, Benedikt Dörle-Schäfer

dieses Projekt am Herzen, denn wir sind immer wieder beeindruckt, mit wieviel Zuwendung diese Kinder dort bedacht werden, um ihnen ihre Familie bestmöglich zu ersetzen.

FVM IN DEN MEDIEN

Die Berater der FVM waren im Jahr 2019 erneut gefragte Experten: Etwa im Wirtschaftsteil der **WELT** zum begrenzten Sinn von Timing am Aktienmarkt oder im Magazin **NETZWERK SÜDBADEN** zu den Anlageproblemen und -lösungen für Stiftungen in Niedrigzinszeiten. Claus Walter nahm erneut an der Telefon- und Internetaktion der **BADISCHEN ZEITUNG** teil. Hier wurden Fragen zu Vermögensstrategien trotz Krisenstimmung beantwortet und per Livechat Einordnungshilfe bei grundsätzlichen Anlegerthemen gegeben. Im Vermögensverwalterfachmagazin **PRIVATE BANKER** half Claus Walter zu beleuchten, wie es nach der ausgebliebenen Zinswende weitergehen wird. In **DAS INVESTMENT** wurde eine Kolumne zu den guten Chancen VWs, beim Thema eMobilität aufzuholen, veröffentlicht und im Fachmagazin **RENDITEWERK** erschienen mehrere Beiträge der FVM zur Anlagepolitik von Stiftungen.

