



## **FVM** Kapitalmarktbericht

Wettbewerbsmüdes Deutschland?  
Gewinnermentalität gesucht  
Oktober 2023





Claus Walter, Geschäftsführender Gesellschafter  
Ralf Streit, Geschäftsführer

## Wettbewerbsmüdes Deutschland? Gewinnermentalität gesucht

Liebe Mandanten und Geschäftsfreunde,

es gab Zeiten, da war die Bundesrepublik automatisch Titelfavorit. Wir gehörten im Sport, Export oder bei Großprojekten zur globalen Spitze. Heute fühlt sich das irgendwie ganz anders an: Bei der Leichtathletik-Weltmeisterschaft tauchen wir im Medaillenspiegel noch nicht mal mehr auf. Viele Unternehmen klagen hierzulande über die schlechten Bedingungen im internationalen Wettbewerb - von fehlenden Arbeitskräften über Vorschriftenwust bis hin zu hohen Energiekosten. Als Vorbild für Effizienz taugt inzwischen Peking weit mehr als Berlin, da ist die Flughafenblamage wohl leider nur die Spitze des Eisbergs. Die früher im Ausland sprichwörtlichen „deutschen Tugenden“ wie Fleiß und Ehrgeiz scheinen irgendwo zwischen „Work-Life-Balance“ und Bundesjugendspielen ohne Wettkampfgedanken verloren gegangen zu sein. Sind wir schlicht zu satt und was bedeutet das für Investoren?

### Getrübte Aussicht

Tatsächlich ist die Stimmung laut dem Geschäftsklimaindex des ifo Instituts schlecht: „Die deutsche Wirtschaft tritt auf der Stelle“, folgern die Forscher. Allerdings sehen sie auch etwas Licht am Horizont, der Pessimismus für die nächsten zwölf Monate geht leicht zurück. Das ist natürlich noch weit entfernt von einer neuen Gewinnermentalität und wieder erlangter Wachstumsstärke, aber zumindest ein Hoffnungsschimmer. Genauso gibt es auch hierzulande noch immer Unternehmen, die in ihrem Bereich Weltspitze sind. Es gibt durchaus noch die hochqualifizierten deutschen Ingenieure und fleißigen Arbeitskräfte, die global gefragte Technik bauen. Nur sind das wohl einfach zu wenig, und für ausländische Fachkräfte ist „Germany“ ganz offensichtlich nicht besonders attraktiv – dies zeigen Umfragen immer wieder deutlich. Investoren waren schon immer gut beraten, sich auf der ganzen Welt nach Chancen umzusehen und nicht nur aufs Heimatland zu setzen. Nur weil ein Unternehmen seinen Sitz in Deutschland hat, ist das definitiv keine Erfolgsgarantie. Das gilt heute eventuell noch ein Stück mehr als früher.

### Blick über den Tellerrand

Nicht nur auf eine Option zu setzen, ist einer der wichtigsten Grundgedanken unserer Vermögensstrategie. Denn wir befinden uns derzeit global in einem vielschichtigen Transformationsprozess. Da schwelt einerseits der globale wirtschaftliche Vormachtskonflikt USA-China und letztlich damit auch die schwindende westliche Rolle in der Welt. Zusätzlich steht die Bekämpfung der globalen Erwärmung und damit der Ersatz fossiler Energieträger auf der Agenda. Die Digitalisierung durchdringt nebenbei immer mehr Lebensbereiche und wird in absehbarer Zeit zu enormen Veränderungen im Arbeitsalltag führen. Gleichzeitig beunruhigt uns das immer noch nicht absehbare Ende oder gar eine Eskalation des Kriegs in der Ukraine, während die Notenbanken sich noch weiter mit der Inflation und Gegenmaßnahmen herumschlagen und eine mehr oder weniger heftige Rezession am Horizont erkennbar ist. Ob das wirklich der richtige Moment für „Wettbewerbsmüdigkeit“ ist, muss jeder für sich entscheiden. Wir als Vermögensverwalter werden im Interesse unserer Kunden weiter auf Gewinnermentalität setzen – hierzulande oder eben jenseits deutscher Grenzen.

### Höchster Anspruch

Denn in solchen Zeiten, in denen sich wie in der Industrialisierung in vielen Bereichen quasi alles neu sortiert, kristallisieren sich auch die Erfolgskonzepte für die Zukunft heraus. Angesichts der bestehenden Unwägbarkeiten gilt es, dabei flexibel Chancen zu nutzen und Risiken möglichst zu reduzieren. Deswegen nutzen wir einerseits die gestiegenen Renditen gerade bei kurzlaufenden festverzinslichen Wertpapieren, während wir die Inflationsentwicklung genau im Blick behalten. Andererseits halten wir weltweit die Augen am Aktienmarkt nach Unternehmen offen, die diese Transformationsprozesse nicht nur möglichst unbeschadet überstehen, sondern langfristig für sich nutzen können. Ergänzt wird das in unserer Basisstrategie durch Edelmetallpositionen, die als Stabilitätsanker unerwartete Marktschwankungen abdämpfen können.

Durch diese breit aufgestellte globale strategische Vermögensallokation müssen unsere Kunden sich nicht vor Wettbewerbssituationen fürchten. Denn ihr Vermögen steht bei der Freiburger Vermögensmanagement immer an erster Stelle. Unser Wettbewerb ist es, die optimale Balance zwischen Chancen und Risiken zu bieten. Diese Herausforderung jeden Tag neu anzunehmen und hier auch in Zukunft zu den Besten zu gehören – das ist und bleibt unser Anspruch.

Ihr

Claus Walter

Ralf Streit

## FVM-Talk der Geschäftsleitung: Herausforderungen sehen, aber auch Chancen nutzen

### Die Stimmung ist gerade nicht die beste, müssen sich Anleger Sorgen machen?

Walter: In der Tat knirscht es gerade in Deutschland an vielen Stellen. Wenn man sich mit Unternehmern unterhält, ist eine wachsende Frustration zu spüren. Das reicht von bürokratischen Hemmnissen bis zu Stellen, die einfach aufgrund von fehlendem Fachpersonal nicht besetzt werden können. Diese Probleme müssen dringend angepackt werden, um hierzulande die Grundlage für zukünftiges Wirtschaftswachstum zu legen. Aber völlig in Melancholie sollten wir nicht versinken. Wir befinden uns zwar in einer Rezessionsphase, aber die fällt wahrscheinlich doch eher mild aus. Das Kieler Institut für Weltwirtschaft prognostizierte zum Beispiel im September einen Rückgang des BIP um 0,5 Prozent in diesem Jahr. Aber schon 2024 sehen die Wirtschaftsforscher die heimische Volkswirtschaft wieder mit 1,3 Prozent im Plus. Aus Sicht der Anleger ist es so oder so ratsamer, nicht alles nur aus dem deutschen Blickwinkel zu betrachten. Global gesehen ist es entscheidender, wie sich das Verhältnis zwischen USA und China entwickelt oder inwieweit Indien ein neuer Wirtschaftsschwerpunkt werden kann.

### Inflation ist gerade ein globales Problem, wie geht es hier weiter?

Streit: Tatsächlich haben die Maßnahmen der Notenbanken dazu geführt, dass sich die Geldentwertungsdynamik etwas abgeschwächt hat. Allerdings scheint es noch zu früh für eine Entwarnung zu sein. Die Deutsche Bundesbank schrieb in ihrem letzten Monatsbericht zum Beispiel, dass „die Inflationsrate vor dem Hintergrund eines robusten Lohnwachstums auch mittelfristig deutlich oberhalb von zwei Prozent liegen dürfte.“ Weltweit betrachtet kommt noch ein zusätzlicher Effekt dazu: teurer werdendes Öl. Unter anderem die OPEC-Staaten sorgen durch eine Drosselung der Fördermengen für ein höheres Preisniveau beim noch immer in vielen Bereichen bedeutsamen Wirtschaftsschmiermittel.

### Was bedeutet das für die Anlagestruktur?

Heckel: Die Unsicherheit im Bezug auf die weitere Inflations- und damit auch Zinsentwicklung ist an den Anleihemärkten spürbar. Normalerweise gibt es höhere Zinsen, je länger die Laufzeiten sind. Momentan ist es aber genau umgekehrt: je kürzer Anleger ihr Geld zum Beispiel in Bundesanleihen anlegen, desto höher ist die Rendite. Wir nutzen diese Möglichkeiten, behalten aber dabei genau die Entwicklung im Blick, um bei Bedarf rechtzeitig gegensteuern zu können. Am Aktienmarkt gilt es gerade die Unternehmen zu finden, die mit den vielfältigen Transformationsprozessen nicht nur zurechtkommen, sondern sie für zukünftig ertragreiche Geschäftsmodelle nutzen können. Denn die manchmal schmerzhaften Umwälzungen etwa durch Digitalisierung, künstliche Intelligenz oder die anstehen-



Claus Walter, Geschäftsführender Gesellschafter

Ralf Streit, Geschäftsführer

Christoph Heckel, Leiter Portfoliomanagement

de Energiewende stecken auch voller Chancen. Die wollen wir in die Depots unserer Kunden holen.

### Welche Rolle spielt dabei noch der Standort Deutschland?

Walter: Tatsächlich ist derzeit die Industriekonjunktur hierzulande eher schwach, die Bauwirtschaft steckt zum Teil in der Krise und das Konsumklima hat sich eingetrübt. Es ist also kein Wunder, dass die Stimmungslage in Deutschland gerade nicht die beste ist. Aber das bedeutet nicht, dass wir nicht auch die Stärken einiger heimischer Unternehmen sehen. Zudem werden bei vielen Konzernen gerade aus dem Dax wesentliche Teile der Umsätze längst außerhalb der Eurozone Erlöst. Insofern ist der Standort der Konzernzentrale hier sowieso nicht entscheidend. Auch ob Deutschland grundsätzlich wirklich schon wieder der „kranke Mann Europas“ ist, wie das britische Wirtschaftsmagazin Economist schreibt, wird sich erst noch entscheiden. Es gibt sicher einiges zu tun, um in Zukunft wettbewerbsfähig zu bleiben, und es ist sicher nicht die Zeit für Untätigkeit. Aber von einer hoffnungslosen Lage ist Deutschland noch ein ganzes Stück weit entfernt.

### Wo sehen Sie Chancen?

Streit: Wir stehen noch ganz am Anfang des Digitalisierungszeitalters. Sich hier rechtzeitig in eine gute Position zu bringen, wird über den Erfolg der nächsten Jahrzehnte entscheiden. Aus Anlagersicht ist es auch wichtig, nicht zu vergessen, dass trotz aller zukünftigen künstlichen Intelligenz weiter ganz normale alltägliche Produkte und Dienstleistungen nötig sein werden. Deswegen gilt es eine gute Mischung im Depot zu haben: Solide Werte mit etablierten Geschäftsmodellen genauso wie die führenden Gestalter der Digitalisierung.

### Warum ist Gold trotz zuletzt überschaubarer Preisentwicklung weiter wichtig im Depot?

Heckel: Für uns sind Edelmetallpositionen in erster Linie keine Spekulationsobjekte, sondern sie dienen als Stabilitätsanker. Gerade in einer von vielen Unsicherheiten geprägten Zeit macht es für uns Sinn, ein Stück weit auf etwas Unverwüstliches zu bauen. Wenn es an den Märkten turbulent wird, konnte unser Goldanteil schon oft helfen, die Schwankungen in Grenzen zu halten. Wir wollen, dass unsere Kunden auch noch gut schlafen können, wenn mal wieder eher schlechte Nachrichten die Tagesschau dominieren. Das erreichen wir einerseits durch eine möglichst breite, globale und zukunftsorientierte Verteilung unserer Aktien- und Anleiheninvestments, aber eben auch durch die Nutzung einer relativ unabhängigen, zeitlosen Anlageklasse wie Edelmetalle.

## 25 Jahre IHK-Mitgliedschaft der FVM



IHK-Hauptgeschäftsführer Dr. Dieter Salomon überreicht die Jubiläumsurkunde

Die FVM ist bereits seit einem Vierteljahrhundert Mitglied der IHK Südlicher Oberrhein. Anlässlich dieses Jubiläums überreichte IHK-Hauptgeschäftsführer Dr. Dieter Salomon, ehemaliger Oberbürgermeister der Stadt Freiburg, FVM-Gründer Claus Walter eine Urkunde. Es gibt nicht viele Wertpapierinstitute im Kammergebiet, und so wurde die Gelegenheit zum Austausch über die besonderen Bedürfnisse der Branche genutzt. Hervorgehoben wurden unter anderem die steigenden regulatorischen Herausforderungen durch die Politik und die Bedeutung der lokalen Standortbedingungen, die der FVM als regional verwurzeltem Unternehmen genauso wie der IHK besonders am Herzen liegen.

## V-Bank erneut zur besten Depotbank gekürt



Seit vielen Jahren zählt die V-Bank zu unseren Partnern und ist auch 2023 wieder die beste Depotbank. Das ergab eine Umfrage des Fachmagazins Private Banker unter unabhängigen Vermögensverwaltern in Deutschland. Die Teilnehmer der Befragung konnten für insgesamt 20 verschiedene Depotbanken Schulnoten vergeben. Die beste Bewertung erzielte in diesem Vergleich mit der Note 1,8 die V-Bank. Mit

Freiburger Vermögensmanagement GmbH  
(Herausgeber)  
V.i.S.d.P.: Claus Walter, Geschäftsführer  
Zita-Kaiser-Straße 1 - Quadriga  
79106 Freiburg

Telefon 0761 21 71 071  
Telefax 0761 21 71 070  
info@freiburger-vm.de  
www.freiburger-vm.de

Geschäftsführung  
Claus Walter (Vorsitz)  
Ralf Streit

Amtsgericht Freiburg HRB 5805  
Ust-Id-Nr. DE 197242173

Wertpapierinstitut –  
Zulassung durch Bundesanstalt für  
Finanzdienstleistungsaufsicht  
Nr. 115693 vom 25.11.1998

## FVM-Mitarbeiter engagieren sich ehrenamtlich



Das Organisationsteam des Ferienangebotes 2023 - „NATUR PUR“

„NATUR PUR – Ferien gemeinsam erleben“ unter diesem Motto nahmen 102 Kinder am Ferienangebot in Oberschopfheim, der Heimatgemeinde von FVM-Gründer Claus Walter in der Ortenau, teil. Eine Woche lang wurde ein abwechslungsreiches Programm in der Natur geboten: Radfahren, Klettern, Kanutouren und eine Naturolympiade – über 100 Teilnehmer und insgesamt rund 80 Helfer hatten miteinander viel Freude. Claus Walter ist seit 2009 Organisations-Chef dieses beliebten Ferienangebots und kehrte 2022 in die Funktion zurück, um nach der Pandemie-Pause das Jugend-Event wieder zu beleben. Hilfe bekam er dabei von seinen beiden Töchtern, Sina und Fiona, die als ehemalige Teilnehmerinnen ihre Erfahrungen einbrachten.

ihrer konsequenten Ausrichtung unterscheidet sich die Münchner Spezialbank von den Wettbewerbern durch ein besonders risikoarmes Geschäftsmodell und die Konzentration auf die Bedürfnisse einer exklusiven Kundengruppe. Sie fokussiert sich auf Depot- und Kontoführung sowie Wertpapierabwicklung für unabhängige Vermögensverwalter, Single Family Offices und Stiftungen. Die FVM ist der V-Bank auch persönlich verbunden, denn seit der Gründung der Münchner V-Bank AG im Jahr 2008 ist Claus Walter Mitglied im Beirat und seit 2020 stellvertretender Vorsitzender des Gremiums.

*Dieser Veröffentlichung liegen Daten und Informationen zugrunde, deren Quelle wir für zuverlässig halten. Die hierin enthaltenen Einschätzungen entsprechen unserer bestmöglichen Beurteilung zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben und Informationen können wir keine Gewähr übernehmen. Alle Inhalte dieses Dokuments dienen lediglich Ihrer Information. Die Beschreibung von Einzelwerten dient ausschließlich der Erläuterung und stellt in keinem Fall eine Anlageempfehlung oder Finanzanalyse dar.*