



FVM Kapitalmarktbericht

2024 – Herausforderungen aktiv gestalten
Januar 2024





Claus Walter, Geschäftsführender Gesellschafter
Ralf Streit, Geschäftsführer

2024 – Herausforderungen aktiv gestalten

Liebe Mandanten und Geschäftsfreunde,

wieder liegt ein nicht ganz einfaches Jahr hinter uns. So mancher sieht auch die Zukunft düster und ungewiss. Aber 2023 hat eines gezeigt: Trotz aller Krisen und Schwierigkeiten war es richtig, nicht den Kopf in den Sand zu stecken. Unter dem Strich sind die Ergebnisse sowohl für die globale Wirtschaft als auch strategisch gut positionierte Anleger besser als erwartet. Die von manchen prognostizierte tiefe Rezession ist ausgeblieben. Die historisch einmalig schnellen Zinsanhebungen der Zentralbanken haben uns nicht in den Abgrund gestürzt. Vor allem die US-Wirtschaft zeigte sich robust und die Hoffnung auf eine „weiche Landung“ wächst. Die Inflation bildet sich stetig zurück, während vor allem die Wirtschaft jenseits des großen Teichs dank massiver staatlicher Investitionen mit rund 2,4 Prozent zulegen konnte. Die Erwartung erster Zinssenkungen in 2024 sorgte für eine Jahresendrallye am Aktienmarkt. Insbesondere die 2022 unter Druck geratenen Technologie- und Wachstumswerte bekamen neue Impulse, nicht zuletzt dank der wiedererstarkten Fantasie im Bereich künstliche Intelligenz. Also alles eitel Sonnenschein?

Viele Probleme bleiben

Natürlich ist die geopolitische Situation rund um den Krieg Russlands gegen die Ukraine weiter sehr besorgniserregend. Auch die Lage im Nahen Osten könnte sich zum Flächenbrand ausweiten. Und der Kampf um die globale Vorherrschaft zwischen den USA und China ist alles andere als beigelegt. Trotz des Amerikabesuchs von Xi Jinping sind Handelskrieg und ein Ausbruch des Taiwankonflikts nicht vom Tisch. Themen wie die Folgen des Klimawandels oder neue Pandemiegefahren werden uns ebenfalls weiter beschäftigen. Man könnte es so zusammenfassen: Die großen Risiken 2023 werden uns 2024 erhalten bleiben. Selbst die Inflation könnte durchaus noch nicht schon wieder unter Kontrolle sein, manche scheinen die Gefahr von Zweitrundeeffekten zu unterschätzen. Sollte sie aufleben, könnte die Hoffnung auf Zinssenkungen abnehmen. Die Folgen wären am Aktienmarkt wahrscheinlich deutlich spürbar. Aber es bleibt festzu-

halten, dass die Stimmung am Markt trotz dieser bekannten Probleme insgesamt eher optimistisch ist. Negativ betrachtet bietet das Enttäuschungspotenzial. Positiv gesehen haben sich die Kräfte der Wirtschaft blitzschnell an die schwierige Lage angepasst.

Deutsches Drama?

Die Liste mit den Risiken für 2024 lässt sich aber gerade aus deutscher Sicht nahezu beliebig fortsetzen. Gelingt es uns, dass wir unser Geschäftsmodell als Exportnation anpassen, während wir durch den Handelskonflikt USA-China unter Druck geraten? Wie können wir uns in diesem Umfeld eine Energiewende leisten, auch wenn langfristige Dekarbonisierung unbestritten sinnvoll ist? Und kann eine gefühlte ramponierte Ampelkoalition noch Probleme wie den Fachkräftemangel oder den Aufbau einer eigenständigen Verteidigung lösen? Auch die im November anstehenden US-Wahlen könnten zu unangenehmen Überraschungen führen. Sollte, auch wenn es noch so absurd erscheint, wirklich Donald Trump erneut US-Präsident werden, könnte seine „America first“-Doktrin unsere Exporte weiter belasten. Als Deutsche – und das bezieht sich leider nicht nur auf Fußball – fühlen sich viele gerade, als befänden wir uns im Dauerabstieg. Aber was bedeutet das alles für unsere Kunden, deren Erfolg unser Maßstab als Vermögensverwalter ist?

Herausforderungen 2024 meistern

Es ist angesichts der vielen Problemfelder sicher nicht sinnvoll, alles nur auf eine Karte zu setzen. Wir sind und bleiben wachsam, aber sehen auch die Chancen. Selbst dass wir Deutschen wirklich dauerhaft der kränkste Mann Europas sind und es gar keine Chance auf Genesung gibt, glauben wir eher nicht. Aber es wird ein hartes Stück Arbeit werden, die nötige Anpassung hinzubekommen. Nur heimische Unternehmen im Portfolio zu haben, das halten wir eher nicht für empfehlenswert. Aber auch hier gilt es genau hinzusehen, denn so mancher Konzern erzielt trotz deutschem Firmensitz den Großteil der Umsätze im Ausland. Qualität erkennen und selektiv auswählen, das gilt derzeit auf der ganzen Welt und in vielen Branchen. So profitieren vom Wettlauf um die führende Zukunftsrolle beim Thema künstliche Intelligenz derzeit zum Beispiel vor allem eine gute Handvoll großer Unternehmen. Auch die Probleme der klassischen Exportnationen haben eine andere Seite: Länder wie Indien oder Mexiko könnten von der Diversifizierung der Lieferketten profitieren. Die Kunst im Jahr 2024 wird es sein, die Probleme im Blick zu behalten und sich durch eine global breit gestreute Aufstellung abzusichern. Aber gleichzeitig wird es ein entscheidender Erfolgsfaktor sein, die richtigen Schwerpunkte zu setzen, um Chancen nicht zu verpassen. Das kommende Jahr wird manche Herausforderung bieten, die es aktiv zu managen gilt. Wir als Ihr Vermögensverwalter werden Ihnen wie gewohnt zur Seite stehen, um 2024 gemeinsam erfolgreich zu gestalten.

Ihr

Claus Walter

Ralf Streit

FVM-Talk der Geschäftsleitung: Lage differenziert bewerten und Vorteile nutzen

Wo stehen wir zum Jahresende 2023?

Walter: Der Markt hat Hoffnung, dass sich drei Themenfelder im Großen und Ganzen positiv entwickeln: Erstens scheint die Inflationsdynamik unter Kontrolle und von den Notenbanken wird – insbesondere in den USA – im Laufe des Jahres eine Zinssenkung erwartet. Zweitens hat sich die Konjunktur global betrachtet zwar deutlich abgekühlt, aber eine sanfte Landung ohne die negativen Folgen einer empfindlich schrumpfenden Wirtschaft scheint in Reichweite zu sein. Drittens hat sich ein gewisser Gewöhnungseffekt an die vielen geopolitischen Brandherde eingestellt. Das heißt nicht, dass eine weitere Eskalation in der Ukraine, dem Nahen Osten oder Taiwan genauso wie ein mögliches Trump-Comeback im Weißen Haus nicht deutlich an den Märkten spürbar wäre. Auch die optimistische Erwartungshaltung für Inflationsentwicklung, Geldpolitik und Konjunktur birgt das Potenzial für Enttäuschungen. 2024 wird es wichtig für alle Anleger sein, diese Themen genau im Blick zu behalten.

Was wird in 2024 für Anleger besser?

Streit: Wir starten ins Neue Jahr mit der Möglichkeit einer positiven Realverzinsung. Das war in der Niedrigzinsphase der letzten Jahre lange nicht möglich. Das bedeutet, mit ausgewählten festverzinslichen Wertpapieren von Staaten und Unternehmen lässt sich mit den angebotenen Zinsen nicht nur die Inflation ausgleichen, sondern ein Kaufkraftplus erzielen. Das erleichtert die aktive Steuerung von Risiken und Chancen in einer strategische Vermögensallokation.

Was bedeutet das für die Anlagestruktur?

Heckel: Wir bauen Portfolien grundsätzlich so auf, dass wir nicht alle Eier in einen Korb legen. Im Moment sehen wir den anhaltenden Rückenwind durch die Zinsfantasien am Aktienmarkt. Trotzdem haben wir die anteilige Absicherung gegen negative Kursentwicklungen verlängert. Gleichzeitig nutzen wir auch die Möglichkeiten, die sich gerade im Anleihen-Bereich bei überschaubaren Laufzeiten bieten. Zusätzlich bleibt Gold unser strategischer Fels in der Brandung. Angesichts der anhaltenden geopolitischen Risiken und auch der langsam wieder in den Fokus rückenden europäischen Staatsschuldenproblematik kann das nicht schaden.

Aber gibt es angesichts der vielen Probleme überhaupt Spielraum für ein erfolgreiches Anlagejahr 2024?

Walter: Das Jahr wird sicher kein einfaches, aber es gibt auch keinen Grund, nur negativ in die Zukunft zu sehen. Wir befinden uns in einer Zeit großer Veränderungen. Das reicht vom digitalen Wandel über die Auswirkungen der Klimaerwärmung bis zur Neuordnung der politischen und wirtschaftlichen Weltordnung. Sicher, nicht jede Branche oder Region wird die Anpassung gleich gut schaffen. Aber



Claus Walter, Geschäftsführender Gesellschafter

Ralf Streit, Geschäftsführer

Christoph Heckel, Leiter Portfoliomanagement

es wird auch Unternehmen geben, die etwa die Entwicklung der Digitalisierung von Anfang an mitbestimmen. Oder warum soll nicht Indien, das Land mit der größten Weltbevölkerung, künftig ein Stück weit die heutige Rolle Chinas als Weltwirtschaftsmotor übernehmen? Aus Anlegersicht ist es dabei wichtig, solche Entwicklungen frühzeitig im Blick zu haben und im Portfolio abzubilden. Gerade in solchen Zeiten halten wir es für wichtig, aktiv zu handeln und nicht nur passiv investiert zu sein.

Geht es an den Aktienbörsen vielleicht sogar mit so viel Schwung weiter?

Streit: Nach der jüngsten Rallye gilt es auch, Konsolidierungsphase und Rücksetzer einzukalkulieren. So liegt zum Beispiel das Verhältnis der Kurse zu den erwarteten Gewinnen der derzeit erfolgreichen US-Aktien mit 19-20 über dem historischen Durchschnitt von 17,2. Europäische Werte notieren mit einem KGV von 12,9 eher unter dem langfristigen Schnitt von 14,9. Manche Technologie- und Wachstumsaktien sind inzwischen eher ambitioniert bewertet. Aber die Gewindynamik bei den zentralen Akteuren des strukturellen Wandels, etwa im Bereich Künstliche Intelligenz, scheint intakt. Nebenwerte weisen dagegen historisch niedrige Bewertungen auf, genauso wie klassische zyklische Aktien, die bei einem Anspringen der Konjunktur gefragt sein dürften. In diesem Jahr gilt es kurz gesagt, in jedem Bereich besonders genau hinzuschauen, wo Chancen und wo Risiken liegen.

Gilt das auch für Rohstoffe und Edelmetalle?

Heckel: Wir investieren grundsätzlich nicht direkt in Rohstoffe, beobachten aber die Preisentwicklung genau. Denn sie hat Einfluss auf die Kosten der Unternehmen und auf die Inflationsrate, was wiederum die Notenbankpolitik beeinflusst. Die Nachfrage nach vielen Rohstoffen, insbesondere Industriemetallen, ist in der heutigen Konstellation stark abhängig von der Entwicklung Chinas. Hier war zuletzt eine Wachstumsabschwächung zu beobachten, aber die Führung in Peking hat Unterstützungsmaßnahmen ergriffen. Sollten die Erfolg haben, wird das sehr wahrscheinlich direkten Einfluss auf die Preise haben. In einen Rohstoff investieren wir doch – Gold. Das Edelmetall dient in unserer strategischen Vermögensallokation traditionell als Puffer und Notanker. Und diese Funktion von Gold könnte auch bei anderen Investoren wieder gefragter werden und für Preisantrieb sorgen. Denn früher waren durchschnittlich eher zehn Prozent des Finanzvermögens in Gold investiert, und heute sind es weniger als zwei Prozent. Die Grundsituation im Neuen Jahr lässt sich für Anleger vielleicht so am besten zusammenfassen: 2024 bietet – trotz vieler bestehender Risiken – in allen Anlageklassen Chancen.

FVM News

Die Expertise der FVM war 2023 in vielen Medien gefragt. So erschienen monatliche Kolumnen von Claus Walter nicht nur gedruckt im Wirtschaftsmagazin **netzwerk südbaden**, sondern auch digital im Webmagazin **Südseiten** der Börse München. Hier widmete er sich aktuellen Anlagethemen, die vom neuen chinesischen Volkswagen bis zum grauen Betongold reichten. Der „Volkswagen aus Fernost“ wurde von verschiedenen Medien aufgegriffen, und der **V-Check Podcast** widmete ihm eine eigene Folge mit Claus Walter als Gesprächspartner. Erstmals nahm er auch am Live-Webinar „Risiko Geopolitik“ des **Focus-Money** Youtubeformats „René will Rendite“ gemeinsam mit Politikexperten Prof. Dr. Eberhard Sandschneider teil. Direkt zur Verfügung für Finanzfragen standen Christoph Heckel und Claus Walter den Lesern der **Badischen Zeitung** bei der im März stattgefundenen Telefon- und Emailaktion. Zitiert wurden wir unter anderem vom Finanzportal des **Deutschen Instituts für Altersvorsorge** zum Thema Mischfonds und vom Onlinedienst **Arzt&Wirtschaft** zur Frage, ob ein Erbe besser in Immobilien oder Aktien investiert wird. Das Wirtschaftsmagazin **Capital** unterzog zudem die Branche der deutschen Vermögensverwalter einem Härte-test und die FVM wurde als „Top-Vermögensverwalter“ eingestuft. Die **WirtschaftsWoche** zählte uns erneut zu den „Besten Vermögensverwaltern“, und auch der FVM-Stiftungsfonds landete in einer Untersuchung des Wirtschaftsmagazins auf einem Top-Ranking-Platz. Zum Jahresabschluss und anlässlich unseres Jubiläums erschien im **netzwerk südbaden** ein mehrseitiges Portrait der FVM von Chefredakteurin Kathrin Ermet.

FVM Intern



Anja Stoß

Mit Anja Stoß durften wir zum Jahreswechsel eine neue Mitarbeiterin für die Kundebetreuung und Geschäftsabwicklung begrüßen. Sie hat als Bankkauffrau bei der Volksbank Freiburg in der Privatkundenbetreuung und im Service viele wertvolle Erfahrungen sammeln können.

„Bei einem unabhängigen Vermögensverwalter wie der FVM zu arbeiten, gibt mir die Möglichkeit, noch näher an der Seite der Kunden zu stehen und mir die Zeit für sie zu nehmen, die es manchmal einfach braucht“, freut sich Anja Stoß.

Eindrücke der Feier zu 25 Jahre FVM



Broschürencover 25 Jahre FVM

Ein Vierteljahrhundert sind wir für den Erfolg unserer Kunden als Vermögensverwalter aktiv. Dieses wunderbare Jubiläum durften wir im November mit rund 350 Gästen im Freiburger Konzerthaus feiern. Höhepunkt war der Festvortrag von Professor Hartwig Webersinke, der einen genauso treffenden wie unterhaltsamen Überblick der politischen und wirtschaftlichen Lage gab. Der gedruckten Ausgabe dieses Kapitalmarktberichts liegt eine Broschüre mit Eindrücken des gelungenen

Abends bei. Leser der digitalen Version finden dies auf unserer Webseite www.freiburger-vm.de.

Soziales Engagement



FVM-Team verteilt Getränke und Laugenbrezeln beim Weihnachtszirkus Circolo für benachteiligte Kinder

Das Team der FVM durfte vor Weihnachten strahlende Kinder und Jugendliche im Freiburger Weihnachtszirkus Circolo erleben. „Wir helfen Kindern e.V.“ bereitete rund 4.000 benachteiligten Kindern eine kleine Freude. Nicht nur spenden, sondern vor Ort mit anzupacken, das ist

hier seit vielen Jahren unsere Devise der. Die stetige Unterstützung von sozialen Projekten in unserer Heimat liegt uns als regional verwurzelter Unternehmen am Herzen. Bereits seit dem Gründungsjahr der FVM 1998 unterstützen wir zum Beispiel kontinuierlich die Arbeit der heilpädagogischen Einrichtung Kinderhaus St. Raphael in Freiburg-Littenweiler. Eine lange Tradition verbindet uns auch mit dem Kolleg St. Blasien. In diesem Jahr haben wir den Neubau des Naturwissenschaftlichen Zentrums gefördert, dessen Eröffnung für das Schuljahr 2025/26 geplant ist. Wir freuen uns auf viele weitere Jahre gemeinsamer Zusammenarbeit, denn Vertreter des Kolleg St. Blasien waren schon bei der Gründung des FVM-Stiftungsfonds als Mitinitiatoren mit wertvollem Rat beteiligt und unterstützen uns seitdem als Partner im Beirat.

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

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.