



FVM Kapitalmarktbericht

Positive Signale an den Märkten
April 2024





Claus Walter, Geschäftsführender Gesellschafter
Ralf Streit, Geschäftsführer

Positive Signale an den Märkten

Liebe Mandanten und Geschäftsfreunde,

viele reiben sich gerade verwundert die Augen. Obwohl die gefühlte Stimmung in Deutschland gerade alles andere als gut ist, war das erste Quartal an den Märkten positiv. Und das, obwohl die politischen Risiken in der Ukraine, im Nahen Osten oder in Taiwan weiterhin unverändert vorhanden sind. Selbst die immer wahrscheinlicher werdende Wiederwahl von Donald Trump zum US-Präsident dämpft kaum die Euphorie. Gerade in so einer Situation ist es wichtig, die Lage in Ruhe zu analysieren. Hier gilt es, sich weder von einer Stimmung mitreißen zu lassen noch aus Angst vor Risiken am Spielfeldrand zu bleiben.

Wertvoller externer Input

Es ist eine bewährte FVM-Tradition, sich deswegen einmal im Quartal mit externen Gästen zusammensetzen. Wir nehmen uns bewusst die Zeit, gemeinsam die wirtschaftliche und politische Lage zu analysieren und zu diskutieren. Danach überprüfen wir Schritt für Schritt, ob unsere strategische Grundaufstellung optimal zur festgestellten Lage passt. Natürlich machen wir das regelmäßig auch in internen Meetings, wenn Anlageentscheidungen getroffen werden. Aber hier geht es darum, den Rahmen und die Leitlinien für dieses Alltagsgeschäft zu setzen. Dabei ziehen wir bewusst externe Gäste hinzu. So vermeiden wir es, betriebsblind zu werden, und bekommen immer wieder sehr hilfreiche Anregungen von Experten aus den verschiedensten Bereichen. Die erste Anlageausschuss-Sitzung im Jahr ist für uns zudem immer etwas Besonderes, da sie oft den Grundton für die kommenden 12 Monate vorgibt. Diesmal durften wir eine besonders illustre Runde begrüßen: Wirtschaftsprüfer Tobias Thiedig, Rechtsanwalt Dr. Helmut Bausch, Steuerberater Jürgen Vögtle und Finanzjournalist Florian Junker. Zudem ist Prof. Dr. Hartwig Webersinke, Leiter des Instituts für Vermögensverwaltung in Aschaffenburg, erneut unserer Einladung gefolgt, uns zu unterstützen.

Impulse von Prof. Webersinke

Wir nutzten auch gleich die Gelegenheit, Prof. Webersinke am Tisch zu haben. Er gab in seiner bekannt mitreißenden Art und Weise einen

Überblick der Lage und der möglichen Implikationen für die strategische Anlageallokation. Hier eine kurze Zusammenfassung:

Die Weltwirtschaft ist trotz der weiterhin nicht gelösten Krisen, Kriege und Konflikte relativ stabil, mit einem Wachstum um die drei Prozent. Allerdings ist das sehr unterschiedlich verteilt: Länder wie Indien, Vietnam oder Indonesien wachsen mit sechs, sieben oder sogar acht Prozent. Der langjährige Weltwachstumsmotor China stottert, und nach den Erfahrungen der Corona-Zeit und den Lieferkettenproblemen setzen viele Unternehmen auf Diversifizierung. Das Wachstum in Amerika ist auch dank massiver staatlicher Unterstützung im Mittelfeld. Ganz unten in der Vergleichsgruppe der entwickelten Staaten liegt Deutschland mit schrumpfender Wirtschaft und praktisch keinem Silberstreif am Horizont.

Dunkle deutsche Aussichten

Die Wirtschaftsweisen formulierten in ihrem Herbstgutachten die schlimmste Prognose der letzten 70 Jahre. Das durchschnittliche Wachstum dürfte hierzulande so gering wie noch nie ausfallen und um die Nulllinie schwanken. Natürlich sind wir als Exportnation durch die Verunsicherung in der Welt besonders stark betroffen. Aber es sind nicht nur externe Faktoren, weswegen sich Deutschland in dieser Lage befindet. Ein bekannter Faktor ist der Fachkräftemangel. Stellen bleiben lange unbesetzt, können nur gegen relativ hohe Entlohnung besetzt werden und oft nur mit Teilzeitmodellen. Und so schnell wird sich daran wohl auch nichts ändern: In den nächsten elf Jahren fehlen uns sieben Millionen Erwerbstätige, eine seit langem bekannte demografische Lücke. Ein wichtiger Teil der Lösung wäre es, durch flexible Modelle die Erfahrung der Älteren länger zu nutzen, solange die Jüngeren nicht nachkommen. Aber hier ist die Politik wohl noch nicht so weit und hängt noch an Träumen wie der Rente mit 63.

Daneben sind die Energiepreise zu hoch. Als Folge der Preisaufschläge zur CO₂-Vermeidung sind sie bei uns besonders stark gestiegen. Jetzt dürfen wir uns eigentlich nicht wundern, wenn daraus Standortentscheidungen folgen. So sind zum Beispiel im letzten Jahr 23 Prozent der deutschen Chemieproduktion verloren gegangen. Der Ammoniak zur Düngemittel-Herstellung wird jetzt etwa nicht mehr in Ludwigshafen, sondern in Texas produziert. Ob das bei der globalen Klimawandelbekämpfung wirklich einen Unterschied macht, ist wohl nicht ganz fertig gedacht. Aber eines ist sicher, die Arbeitsplätze hierzulande sind weg. Spannend ist vor diesem Hintergrund auch das politisch so sehr gewollte Thema Elektromobilität. Von China und Westeuropa mal abgesehen, sind die Anteile an Neuwagenverkäufen sehr überschaubar und das Technologieren ist wohl doch noch nicht final entschieden. Die eFuel-Technik ist zwar momentan nicht wirklich rentabel. Aber sollten sich Erdölstaaten wie Katar mit ihrer ganzen Finanzkraft eine Alternative zum endlichen Schwarzen Gold aufbauen, könnte sich das auch schnell ändern - mit erheblichen Auswirkungen auf die heimische Autobranche. Im Großen und Ganzen haben wir in Deutschland gar kein Konjunkturproblem, sondern hauptsächlich strukturelle Defizite. Muss das so bleiben? Nein, es be-

steht weiter die Hoffnung, dass die Politik sich in einem Lernprozess befindet und die Weichen neu justiert. Eventuell könnten auch hier die sich abzeichnenden schlechten Ergebnisse der heute regierenden Parteien bei den anstehenden Wahlen einen entscheidenden Beitrag zum Erkenntnisgewinn leisten. Aber es gibt nicht nur schlechte Nachrichten.

Gestoppte Geldentwertung und euphorisierte Kapitalmärkte

An den Kapitalmärkten ist eine positivere Zukunftserwartung bereits ablesbar. Der Dax eilt von Höchststand zu Höchststand, obwohl doch die Stimmung hierzulande auf dem Tiefpunkt ist. Was der Normalbürger dabei oft vergisst: die Entwicklung des deutschen Leitindex hängt zu rund 80 Prozent an Umsätzen, die in der Welt und nicht in Deutschland Erlöst werden. Gleichzeitig scheint die Trendwende geglückt zu sein, die schreckliche Inflation der letzten Jahre zu überwinden. Hier ist eine weltweite Entspannung zu beobachten. Wir befinden uns auf dem Weg zurück zur Stabilitätsmarke um zwei Prozent. Trotz noch immer möglicher Rückschläge und Basiseffekte, die noch zu einen oder anderen Welle führen können, ist das ruhigere Wasser absehbar. Noch sind die Menschen verunsichert und die höheren Löhne werden gespart, aber das Vertrauen kommt langsam zurück. Die Märkte schauen noch weiter voraus und haben schon Zinssenkungen der Notenbanken eingepreist. Bisher sind aber sowohl EZB-Chefin Lagarde als auch FED-Chef Powell vorsichtig. Sie halten sich offensichtlich an das Credo der Inflationsbekämpfung: Diese Packung Antibiotikum sollten wir zu Ende nehmen, um keinen Rückfall zu erleiden. Das ist für manche Branchen wie Immobilien schmerzhaft, aber letztlich wichtig und richtig.

Chancen nutzen, Fehler vermeiden

Bei aller Freude über die gute Stimmung an den Märkten: Sie beruht mehr auf Psychologie und Hoffnung als auf harten Fakten. Das lässt sich etwa an den heftigen Rücksetzern bei Aktienwerten rund um das Thema künstliche Intelligenz beobachten. Andererseits ist so etwas auch ein gutes Zeichen, denn die Kurse holen quasi Luft, was gegen eine komplette Übertreibung spricht. Wir klettern eher an einer Wand des Zweifels Stück für Stück nach oben und dürfen nicht zu früh aussteigen. Trotzdem ist es wichtig, genau hinzusehen, denn die Bandbreite ist enorm. Es wird auch manches Unternehmen nicht schaffen, sich an den rasanten Wandel anzupassen, Fehler bei der Anlageauswahl sind durchaus möglich. Aber insgesamt gilt es dabei zu bleiben, um dieses wunderbare Aktienjahr nicht zu verpassen.

Richtige Richtung, nur Feinjustierung

Die Teilnehmer der Anlageausschusssitzung teilten die Ausführungen von Prof. Webersinke. Denn obwohl die Stimmung hierzulande gerade an vielen Stellen nicht gut ist, sind wir global betrachtet in keiner schlechten Situation. Auch wenn die bekannten politischen Risiken weiter bestehen, spricht vieles für ein fortlaufendes moderates Weltwirtschaftswachstum. Die Inflation scheint im Großen und Ganzen eingedämmt. Die Erwartung, dass die Notenbanken in absehbarer Zeit Zinssenkungen vornehmen, dürfte sich erfüllen. Das

spricht insgesamt für ein grundsätzlich positives Umfeld gerade für die Aktienmärkte. Leicht angepasst wurde die Bandbreite der Aktienquote auf 40 bis 50 Prozent (vorher 37,5 bis 47,50 Prozent). Das gibt uns etwas mehr Spielraum, um Chancen wahrnehmen zu können. Entsprechend sank die Mindestquote im Rentenbereich auf 37,50 Prozent, bei der Goldreserve wurde die Bandbreite von 5 bis 12,5 Prozent unverändert belassen.

Auch die Gewichtung der Branchen bleibt weitgehend unverändert. Nur der Bereich Freizeit & Unterhaltung wird auf „übergewichten“ hochgestuft. Die nachlassende Inflation und die in vielen Bereichen erfolgten Lohnanpassungen lassen den Menschen wieder mehr Spielraum im Geldbeutel, was diesem Segment Umsatzwachstum bescheren dürfte. Auch in unserem Rentenportfolio empfahl der Anlageausschuss, die diversifizierte Aufstellung beizubehalten. In Erwartung möglicher Zinssenkungen sollten jedoch die durchschnittlichen Laufzeiten (3,2 Jahre, bei 4,4 Prozent Verzinsung) in nächster Zeit leicht erhöht werden. Wir bedanken uns bei unseren Gästen für die Bestätigung unserer Arbeit und die frischen Impulse für die Zukunft.

Die FVM sieht immer auch die vielen Probleme, Konflikte und Risiken, die es ohne Frage auf der ganzen Welt gibt. Die haben wir genau im Blick, achten auf eine breite Streuung und behalten etwa unsere Goldreserve als Notanker bei. Aber gleichzeitig gilt es auch, die Chancen unserer Zeit zu nutzen, um das Vermögen unserer Kunden zukunftsorientiert zu positionieren.

Ihr



Claus Walter



Ralf Streit



v.l. Tobias Thiedig (Wirtschaftsprüfer), Florian Junker (Finanzjournalist), Benedikt Dörle-Schäfer (FVM), Claus Walter (Vorsitzender der FVM-Geschäftsführung), Dr. Helmut Bausch (Rechtsanwalt), Prof. Dr. Hartwig Webersinke (Leiter des Instituts für Vermögensverwaltung Aschaffenburg), Christoph Heckel (FVM), Jürgen Vögtle (Steuerberater), Ralf Streit (FVM-Geschäftsführer)

WirtschaftsWoche: FVM zählt erneut zu den Besten



Das Anlegermagazin WirtschaftsWoche nimmt regelmäßig die Ergebnisse der Vermögensverwalterbranche unter die Lupe. Die FVM landet seit Jahren immer wieder auf den Top-Plätzen dieses Vergleichs und bekommt das Siegel „Beste Vermögensverwalter“ verliehen. Auch im aktuellen Fondsvergleich holte der FVM-Stiftungsfonds in der „defensiven“ Vergleichsgruppe von 331 Anbietern für das Jahr 2024 wieder diesen begehrten Titel. Eine schöne Bestätigung, dass unsere Kunden auch in turbulenten Zeiten bei uns bestens positioniert sind.

Süddeutsche Zeitung: FVM Classic ist top



Die Süddeutsche Zeitung analysierte im Februar 2024 die Resultate von insgesamt 1.733 gemischten Fonds, die nicht nur in Aktien, sondern auch in anderen Anlageklassen wie Anleihen oder Edelmetallen anlegen. Ziel der vom SZ Institut in Auftrag gegebenen Studie war es, diejenigen Fonds herauszufiltern, die sich durch eine konstant überdurchschnittliche Rendite bei gleichzeitig angemessener Volatilität und Kostenstruktur auszeichnen. In der größten Kategorie „Global flexibel“ mit 786 Fonds zählt der FVM Classic zu den Top 10 und wurde mit dem Siegel „Top Mischfonds 2024“ ausgezeichnet.

Gut zu wissen: Dieses Siegel ist nicht nur eine Auszeichnung für unsere Fondskunden. Denn die Basisstrategie aus dem FVM Classic ist auch die Grundlage, auf der unsere Vermögensverwaltungsdepots aufgebaut werden.

FVM News Neuer Mitarbeiter Timo Steiner



Timo Steiner

Seit April wird das FVM-Team durch Timo Steiner verstärkt. Nach 13 Jahren bei der GLS Bank, bei der er für Vermögensmanagement und Stiftungsbetreuung zuständig war, freut er sich auf seine neue Aufgabe: „Bei der FVM schätze ich den direkten Kontakt mit den Kunden und den pragmatischen Ansatz, mit dem zum Beispiel ein Thema wie Nachhaltigkeit hier angegangen wird.“ Daneben wird Timo Steiner weiter als Dozent an der Dualen Hochschule in Villingen-Schwenningen im Bereich Nachfolgeplanung und Stiftungen lehren. Tief in Themen einzutauchen, liegt dem 47-jährigen, der mit seiner Familie in Mahlbach lebt: Seit 2002 ist der leidenschaftliche Sporttaucher von der Unterwasserwelt fasziniert und hat schon viele hundert Tauchgänge absolviert.

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.