



# FVM Kapitalmarktbericht

Herausforderungen managen, Chancen nutzen!  
April 2023





Claus Walter, Geschäftsführender Gesellschafter  
Ralf Streit, Geschäftsführer

## Herausforderungen managen, Chancen nutzen!

Liebe Mandanten und Geschäftsfreunde,

die ersten Monate des Jahres 2023 waren nichts für schwache Nerven. Neben dem Krieg in der Ukraine und den Inflationsproblemen kriselte plötzlich der Bankensektor. Erinnerungen an die Finanzkrise wurden wach, als die Silicon Valley Bank und die Crédit Suisse Schlagzeilen machten. Durch die von der Schweiz forcierte Notfusion mit der UBS konnte jedoch wohl Schlimmeres verhindert werden. Auch wenn die Nachbeben noch immer spürbar sind, etwa bei den nervösen Kursen deutscher Bankaktien, ist der Finanzsektor stabiler aufgestellt als 2008. Die Banken haben höhere Reserven und werden deutlich strenger überwacht. Wir gehen nicht von einer Wiederholung der Ereignisse aus. Trotzdem machen solche Problemlagen klar: mit kaum vorhersagbaren Ereignissen gilt es immer zu rechnen.

### Prominente Unterstützung

Genau deswegen streuen wir Anlageklassen, Branchen und Regionen. So werden Einzelrisiken verteilt und im Idealfall Kursschwankungen ausgeglichen. Das bewährte sich gerade in einem schwierigen Umfeld, wie die letzten Wochen zeigten. Der europäische Aktienmarkt geriet mit rund fünf Prozent Minus unter Druck, aber Anleihen und Gold konnten dies ein Stück weit kompensieren. Der FVM Classic zeigte defensive Stärke und lag nur ein halbes Prozent im Minus. Dazu passt, dass die FVM seit Jahren für die WirtschaftsWoche zu den besten Vermögensverwaltern zählt, diesmal sogar gleich zweimal (s. Meldung Seite 4). Für uns ist das ein Ansporn, dieses höchste Niveau auch in Zukunft zu halten. Um unser Handeln dafür immer wieder neu auszurichten, tagt mindestens einmal im Quartal der Anlageausschuss. Dabei nutzen wir externe Unterstützung, um andere Perspektiven einfließen zu lassen. In der ersten Sitzung 2023 waren Professor Hartwig Webersinke, Dekan der Hochschule Aschaffenburg und Leiter des Instituts für Vermögensverwaltung, und Wirtschaftsjournalist Florian Junker zu Gast, um die großen Leitlinien unserer Strategie festzulegen.

### Anlageausschuss-Ergebnisse

Konsens war in der Runde, dass es trotz des einerseits „düsteren und ungewissen“ Ausblicks (s. Interview Professor Webersinke) doch andererseits auch Lichtblicke für Anleger gibt. Denn selbst wenn es nicht an Risiken mangelt, haben viele Bereiche die Herausforderungen der letzten Jahre überraschend gut verkraftet. Die Zeichen stehen global immer noch auf Wachstum. Auch in Deutschland stieg im März der Ifo-Geschäftsklimaindex von 91,1 auf 93,3 Punkte. Es gilt, die Risiken zu managen, aber trotzdem Chancen zu nutzen, um nicht an der Seitenlinie den Aufschwung zu verpassen. Da dies schon immer ein essenzieller Bestandteil unserer Anlagestruktur ist, waren nur wenige Anpassungen nötig: Im FVM Classic-Fonds, der unserer Basisstrategie entspricht, wird es etwas mehr Spielraum im Aktienbereich geben. Der Anteil an der Gesamt Mischung soll künftig zwischen 35 und 45 Prozent liegen. Diese Anhebung der Bandbreite um 2,5 Prozentpunkte führt nicht automatisch zu Käufen, da der Anteil bereits bei rund 38 Prozent lag. Aber es gibt dem Portfoliomanagement die Möglichkeit, in einer Aufschwungphase am Markt Chancen zu ergreifen und Kurssteigerungen mitzunehmen. Der Rentenbereich, in dem es wieder interessante, aber noch keine realrentablen Optionen gibt, wird weiterhin als Stabilisierung mit einer Mindestquote von 35 Prozent einen Hauptbestandteil bilden. Der Anteil der strategischen Goldreserve bleibt unverändert bei 5 bis 12,5 Prozent. Auch die bewährte Aufteilung auf verschiedene Branchen im Aktiensegment wurde weitestgehend beibehalten. Nur an zwei Stellen gab es Anpassungen: Das eher inflationssensible Segment „Freizeit & Unterhaltung“ wurde auf „untergewichten“ etwas zurückgenommen. Dagegen wurde der Maschinenbaubereich auf „übergewichten“ hochgestuft, da er von einer Konjunkturerholung frühzeitig profitieren dürfte.

### Vorsichtig optimistisch

Es ist wahrscheinlich, dass es zunächst holprig weitergeht. Insbesondere Insolvenzen bekannter, aber eventuell schon angeschlagener Marken wären keine Überraschung. Zudem kann derzeit niemand genau vorhersagen, wie sich der Krieg in der Ukraine oder der Konflikt zwischen Peking und Washington entwickeln. Trotzdem sind wir davon überzeugt, dass es viele Unternehmen gibt, die sich trotz Inflation, Energieknappheit, Bekämpfung des Klimawandels und vielem mehr anpassen und profitieren können. Wer Vermögen in Zeiten digitaler und energetischer Transformation erhalten will, darf nicht nur die dunkle Seite der Medaille sehen. Gerade in solchen Phasen kristallisieren sich die Gewinner der Zukunft heraus. Deswegen werden wir weiter alles tun, um Risiken zu minimieren. Aber wir werden sicher nicht den Fehler machen, den Kopf in den Sand zu stecken. Die nächsten Jahre werden herausfordernd - wir freuen uns darauf, sie im Interesse unserer Kunden positiv zu gestalten.

Ihr

Claus Walter

Ralf Streit

## Im Gespräch mit Professor Hartwig Webersinke, Dekan der Hochschule Aschaffenburg und Leiter des Instituts für Vermögensverwaltung



Prof. Dr. Webersinke, Dekan TH Aschaffenburg

### Wie würden Sie die derzeitige wirtschaftliche Lage beschreiben?

Webersinke: Einerseits spüren wir die bekannten Belastungen in Deutschland und Europa und erwarten ein Wachstum nahe an der Nulllinie. Andererseits wird die Weltwirtschaft wohl trotz aller Krisen weiterwachsen. Der internationale Währungsfonds geht für dieses Jahr von 2,9 Prozent und im nächsten von knapp über 3 Prozent aus. Trotz dieser durchaus optimistischen Prognose gibt es viele Unsicherheiten vom Ukrainekrieg über den Klimawandel bis zu demografischen Problemen. Oder wie es der IMF noch im Juli betitelte, der Ausblick für die Weltwirtschaft sei „düster und ungewiss“.

### Wie ist die Situation in Deutschland?

Webersinke: Die Verbraucher spüren die Folgen der Inflation und halten sich zurück, die Indices für die Konsumstimmung verzeichnen historische Tiefstände. Insolvenzen von traditionsreichen Unternehmen wie Peek & Cloppenburg, Salamander oder Görtz zeigen, dass an manchen Stellen gespart wird. Wer für lebensnotwendige Dinge wie Heizen oder den Supermarkteinkauf mehr ausgeben muss, der kauft eben weniger Modebekleidung oder Schuhe. Aber trotz dieser Insolvenzbeispiele, die sicher nicht die letzten bleiben werden, ist die Gesamtsituation keine Katastrophe. Es sieht nach einer relativ milden Rezessionsphase aus, bei der allerdings das Ende noch im Dunkeln liegt.

### An Risiken mangelt es wohl eher nicht, wo sehen Sie hier den Schwerpunkt?

Webersinke: Für die Weltwirtschaft ist die Entwicklung in China maßgeblich. Die rigide Corona-Lockdown-Politik, die jetzt aufgegeben wurde, hat viel gekostet und letztlich die Gesundheit der Bevölkerung nur sehr bedingt schützen können. Gleichzeitig belastet der Ukrainekrieg den globalen Handel, was dem Exportweltmeister China langfristig gar nicht schmecken dürfte. Ein erwartetes Wachstum von drei Prozent ist für die Führung in Peking unterdurchschnittlich. Dem Politbüro ist bewusst, dass der zunehmende Wohlstand der entscheidende Schlüssel zum Machterhalt sein dürfte. Anders gesagt, so lange es mit einem starken Wachstumsmotor gelingt, allen eine Perspektive auf Handy, Auto und Wohnung zu bieten, ist die Lage stabil. Gerät der Antrieb ins Stocken, könnte sich das ändern.

### Erleben wir gerade die Abwicklung der Globalisierung?

Webersinke: Es gibt Bestrebungen, in kritischen Bereichen autarker zu werden, Lieferanten zu diversifizieren und in Lieferketten wieder mehr auf Lagermanagement zu setzen. Aber im Großen und Ganzen wird die Menschheit nicht mit der Globalisierung aufhören, das wäre viel zu teuer und würde am Ende einen erheblichen Verzicht auf Wohlstand mit sich bringen.

### Das Thema Inflation beschäftigt viele Menschen, wie geht es hier weiter?

Webersinke: Grundsätzlich entspannt sich gerade die Lage auf der Angebotsseite. Die Lieferkettenprobleme aus der Coronazeit haben sich aufgelöst, der Schiffscontainer Shanghai-Rotterdam kostet wieder etwa so viel wie vorher. Auch bei den Energiepreisen sehen wir eine Normalisierung. Im Halbleiterbereich könnte das noch etwas länger dauern. Wirklich knapp sind und bleiben Fachkräfte, und das ist kein rein deutsches Problem. Weltweit bleiben viele Stellen, für die qualifiziertes Personal benötigt wird, monatelang unbesetzt. Die Gesamtinflation wird auf absehbare Zeit wieder zurückgehen, aber nicht in allen Bereichen.

### Was bedeutet das für die Leitzinsentscheidungen der Notenbanken?

Webersinke: Noch sind die Fed und die EZB entschlossen, weitere Schritte nach oben zu gehen. Die bisher relativ niedrigen Arbeitslosenzahlen beziehungsweise die hohe Zahl an offenen Stellen lassen hier noch Spielraum. Aber natürlich hat das Grenzen, wenn das höhere Zinsniveau den italienischen Staatshaushalt immer mehr belastet oder Pleiten von Unternehmen zunehmen. Hier gilt es, auch die Bankenbranche im Blick zu behalten, die durch Kreditausfälle insolventer Kunden wieder in Bedrängnis geraten könnten.

### Ist Inflation gepaart mit drohender Rezession für alle ein negatives Umfeld?

Webersinke: Gewinner sind Unternehmen, die über Preissetzungsmacht verfügen. Nehmen Sie die deutschen Luxusautohersteller: Die verkaufen zwar etwas weniger Fahrzeuge, aber können trotzdem Umsatz und vor allem den Gewinn steigern. Erfahrungsgemäß sind Rezessionsjahre für Anleger in der Rückschau oft eher die Phasen, in denen überdurchschnittliche Renditen erzielt werden. Auf der anderen Seite gehören zu solch „düsteren und ungewissen“ Zeiten aber auch immer heftige Rückschläge und Volatilität. Das sollte aber angesichts der Inflationszahlen niemanden dazu bewegen, am Seitenrand abzuwarten. Wer sich heute dazu entschließt, sein Kapital aus Sicherheitsgründen komplett auf einem Girokonto liegen zu lassen, entscheidet sich eigentlich für eine selbstgewählte Enteignung.



## Doppelte Auszeichnung für die FVM

Die Freiburger Vermögensmanagement darf auch 2023 das Siegel „Beste Vermögensverwalter“ tragen. Die regelmäßigen Leser dieses Kapitalmarktberichts wissen, dass wir seit Jahren vom renommierten Fachmagazin WirtschaftsWoche ausgezeichnet werden.

In diesem Jahr wurden dafür insgesamt 1264 vermögensverwaltende Fonds untersucht, wie gut sie die Balance aus Rendite und Risiko in den letzten drei Jahren halten konnten. In den drei verschiedenen Kategorien „Dynamisch“, „Ausgewogen“ und „Defensiv“ geht es also nicht nur darum, kurzfristig die beste Rendite zu bieten, sondern auch Wertschwankungen in diesem Zeitraum zu begrenzen. Wir haben es diesmal im Vergleich gleich zweimal in die Bestenliste geschafft: Der FVM Classic in der Kategorie „ausgewogen“ und der FVM-Stiftungsfonds in der „defensiven“ Vergleichsgruppe. Gerade in so herausfordernden Zeiten, wie wir sie in den letzten drei Jahren erlebt haben, freuen wir uns über diesen Erfolg besonders. Es ist und bleibt unser Anspruch, im Interesse unserer Kunden auch in Zukunft zu den Besten zu zählen, wenn es um die Balance aus Rendite und Risiko geht.

## Unterstützung in der Geschäftsabwicklung



Marvin Neining

Mit Marvin Neining konnten wir einen neuen Mitarbeiter gewinnen, der die FVM ab April 2023 in der Geschäftsabwicklung unterstützt. Der bei der Deutschen Bank ausgebildete Bankkaufmann besitzt einen Studienabschluss in Internationalem Finanzmanagement und ist kein Unbekannter.

Er absolvierte bereits im letzten Jahr ein Praktikum bei der FVM und passt perfekt ins Team. Wir freuen uns sehr, ihn jetzt fest bei uns begrüßen zu können und wünschen ihm einen guten Start.

**Marvin Neining:** „Nach den Erfahrungen im Praktikum freue ich mich, den Bereich Geschäftsabwicklung vertiefter kennenzulernen und einen positiven Beitrag leisten zu können.“

## Save the date: 25 Jahre FVM am 14.11.2023



Vortragender Prof. Hartwig Webersinke

Mitte November gibt es bei der Freiburger Vermögensmanagement Grund zu feiern: Seit 25 Jahren sind wir als Vermögensverwalter an der Seite unserer Kunden. Dieses Jubiläum wollen wir im Freiburger Konzerthaus begehen und bitten Sie, sich doch am besten schon mal den

Dienstagabend am 14. November 2023 freizuhalten, die offizielle Einladung folgt. Ein besonderer Gast hat bereits zugesagt: Professor Hartwig Webersinke. Ihn konnten wir als Gastredner gewinnen, den viele FVM-Kunden von genauso informativen wie unterhaltsamen Vorträgen aus den letzten Jahren kennen und schätzen.

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.*