

FVM Kapitalmarktbericht

Oktober 2019

Feierstimmung statt Börsenkater?



Liebe Mandanten und Geschäftsfreunde,

Überbewertungen gibt es nicht nur bei Aktien. Auch wir selbst neigen manchmal zur Überbewertung, gerade wenn es um schlechte Nachrichten geht. Wer hätte zum Beispiel am Jahresanfang gedacht, dass wir nach neun Monaten im Dax ein Plus von 18 Prozent und im Euro Stoxx 50 von 19 Prozent sehen? Und zwar ohne eine Lösung beim so bedrohlich erscheinenden Handelskonflikt der USA mit China. Auch beim Brexit ist keine Einigung in Sicht. Trotzdem empfehlen wir schon zum Jahresbeginn, nicht zu pessimistisch zu sein.

Situation besser als die Gefühlslage

Es scheint sich wieder einmal das bewährte Bonmots „Politische Börsen haben kurze Beine“ zu bewahrheiten. Auch wenn die Marktbarometer bei jedem Tweet von Donald Trump, der mal wieder Konflikte anheizt oder versöhnliche Töne verlauten lässt, ausschlagen, wird die Hausse am Aktienmarkt doch von ganz realen Fakten gestützt. Die kürzlichen Zinssenkungen der US-Notenbank Fed und die wieder intensivierte expansive Geldpolitik der EZB tragen einen gewichtigen Teil zu den Kurssteigerungen bei. Außerdem haben sich die Unternehmen an das nicht ganz „optimale“ politische Umfeld quasi „gewöhnt“. Natürlich sind die um sich greifenden protektionistischen Tendenzen und die politische Lage an vielen Stellen aus ökonomischer Sicht nicht ideal, aber Anpassung gehört zum Grundprinzip erfolgreicher Unternehmen. Und hier passiert bereits einiges, etwa das Kostensenkungsprogramm bei BASF oder der lange hinausgezögerte, aber jetzt beginnende Umbruch in der Automobilbranche. Selbstverständlich gilt es genau hinzuschauen, aber es gibt immer noch genug dividendenstarke Aktientitel, deren Kursbewertung auf über kurz oder lang profitablen Geschäftsmodellen beruht. Darüber hinaus hat sich die befürchtete Rezession bisher nur als Konjunkturschwäche bemerkbar gemacht. Das heißt natürlich nicht, dass wir keine Risiken sehen. Sicherlich kann ein weiter eskalierender Handelskonflikt der Weltwirtschaft schaden, noch eine brennende Raffinerie in Saudi-Arabien oder ein Krieg in Nah-Ost zu massiven Ölpreiserhöhungen führen und ein ungeregelter Brexit Wirtschaftswachstum kosten. Aber trotz dieser berechtigten Sorgen, ist die reale Situation nüchtern betrachtet besser als die Gefühlslage.

Mit kühlem Kopf diversifiziert investieren

Risiken im Blick behalten, mögliche Probleme einkalkulieren, aber sich nicht von der schlechten Stimmung beeindrucken lassen, das war in den letzten Monaten unser Credo. Deswegen haben wir den Aktienanteil in unseren ausgewogenen Strategien bei über 40 Prozent gehalten und gleichzeitig die Bestände von Gold und Bundesanleihen erhöht. Und diese Diversifizierung hat sich ausgezahlt, denn neben den Dividendentiteln brachte auch unser Goldanteil einen erheblichen Performancebeitrag. Unser Edelmet-

allbestand ist zwar primär nicht als Spekulationsobjekt, sondern als Notfallabsicherung gedacht. Aber die positive Wertentwicklung zeigt, dass es derzeit durchaus Sinn macht, zweigleisig zu handeln. Einerseits die unternehmerischen Chancen zu sehen und andererseits trotzdem im nervösen politischen Umfeld auf Absicherung zu setzen. Wir fahren quasi noch immer gerne Auto, aber dies doch lieber mit Gurt und Airbag.

Fakten statt Aufregung

Auch und gerade beim Thema Automobil raten wir dazu, Probleme zu sehen, aber die Lage dennoch nüchtern zu bewerten. Natürlich macht es Sinn, eine unserer wichtigsten deutschen Branchen zukunftsfit zu machen. Dazu gehört der überfällige Umstieg auf umweltfreundliche, möglichst CO₂-neutrale Antriebe. Das wird nicht von heute auf morgen funktionieren, die ersten Schritte sind gemacht und der Weg muss jetzt konsequent gegangen werden. Ob es dagegen besonders hilfreich ist, eine der derzeit umsatzstärksten Automobilklassen zu verteuern, ist eher fraglich. Es gibt eine weltweite Nachfrage nach SUV, insbesondere in den USA, und damit verdienen unsere Autobauer momentan einen erheblichen Teil des Geldes, das benötigt wird, den technologischen Umstieg auch wirklich umzusetzen. Statistisch sind SUV-Fahrer übrigens in Deutschland nicht auffällig oft an Unfällen beteiligt und die hierzulande überwiegend verkauften Modelle stoßen nur unwesentlich mehr CO₂ pro Kilometer aus als Mehrzweckfahrzeuge wie VW Touran oder Opel Zafira. Nachhaltigkeit ist auch eines der Kernkriterien unserer Anlagestrategie. Aber statt Themen emotional über zu bewerten, setzen wir hierbei auf vernünftige, langfristig tragfähige und rentable Lösungen, darauf können sich unsere Kunden verlassen.

Ihr

Claus Walter

IMPRESSUM:

Freiburger Vermögensmanagement GmbH (Herausgeber)
V.i.S.d.P.: Claus Walter, Geschäftsführer
Bertoldstraße 53, 79098 Freiburg

www.freiburger-vm.de

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.