

„Die besten Propheten sind solche, die gut erraten können“ Euripides

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir möchten keine Propheten sein, wir möchten auch keine kurzfristigen Prognosen abgeben, wohin die Kapitalmärkte sich in den nächsten Wochen entwickeln werden. Wir möchten, soweit dies möglich ist, die Kapitalmärkte nüchtern analysieren und Ihnen unsere Einschätzung dazu weitergeben. Grundlage unserer täglichen Arbeit ist der Versuch, ein tiefes Verständnis für Zusammenhänge an den Weltmärkten und deren Auswirkungen auf die Kurse zu erlangen. Auf dieser Basis sprechen wir unsere Empfehlungen aus.

Aktuell scheinen die Börsen nur den Weg nach oben zu kennen. Basis der positiven Entwicklung sind auf der einen Seite weiterhin gute Zahlen von den Unternehmen. Ein weiterhin sehr stabiler Arbeitsmarkt unterstützt das Konsumentenvertrauen, das insbesondere in den USA für fast 70% der Wirtschaftsleistung verantwortlich ist. Eine kurzfristige Rezession, wie sie von vielen Marktteilnehmern für die USA noch im letzten Jahr prognostiziert wurde, scheint auszufallen und das Wachstum bleibt positiv. In Deutschland ist die Stimmung zwar weiterhin eher verhalten bis schlecht, aber in Gesamteuropa gibt es durchaus einen gewissen Konjunkturoptimismus zu beobachten. Eine Erholung im zweiten Halbjahr erscheint wahrscheinlich, und da an den Kapitalmärkten nicht die Gegenwart, sondern die Zukunft gehandelt wird, erklären sich auch die immer neuen Höchststände an den Börsen. Auch in Europa ist der Arbeitsmarkt sehr robust. Wie sich hier die aktuellen Lohnentwicklungen auswirken werden, bleibt abzuwarten. Die asiatischen Märkte erscheinen vom Bewertungs niveau attraktiv und könnten antizyklisch gedacht durchaus einen Gedanken wert werden.

Nach wie vor ist die Inflation und die sich aus ihr heraus ergebenden Zinsänderungen eines der beherrschenden Themen an den Weltbörsen. Die Inflation ist seit einigen Monaten auf dem Rückzug. Manche Notenbank lässt sich bereits dafür feiern, dass sie ihren Job bereits erledigt zu haben scheint. Allerdings ist sehr auffallend, dass die Inflation seit ihrem Höchststand zwar deutlich gesunken ist, jedoch das Erreichen des von den Notenbanken ausgegebenen Ziels von 2% aber doch noch recht weit entfernt erscheint. Wir gehen weiterhin von einer moderateren, aber doch einer über dem Notenbank-Ziel liegenden Inflationsrate aus.

Als die Notenbanken im Oktober letzten Jahres das Erreichen des Zinsplateaus ausgerufen haben, haben sich die Börsen mit Zinssenkungsphantasien förmlich überschlagen. Wurden zunächst für die USA bis zu 6 (!) Zinssenkungen für das Jahr 2024 erwartet, so ist man heute bei einer etwas realistischeren Erwartung von 2-3 Zinssenkungen angekommen. Zinssenkungen sind für Aktien positiv, da Aktien dann im Vergleich zu festverzinslichen Anlagen noch attraktiver erscheinen. Aber auch für festverzinsliche Papiere bieten Zinssenkungen großes Potential. Wie dies zu bewerten ist, dazu haben wir auf der folgenden Seite ein paar Ausführungen für Sie aufbereitet.

Derzeit hören wir häufiger, dass es wieder Zinsanlagen gibt und man sich die Schwankungen der Kapitalmärkte deshalb nicht antun müsse. Für sehr kurzfristige Anlageüberlegungen trifft dies zu und war schon immer richtig. Mittel- bis langfristig MUSS man investiert sein, um zumindest realen Kapitalerhalt zu erzielen. Dabei sind wir Ihnen gerne mit unserer langjährigen Erfahrung behilflich.

Neben einem kurzen ersten Blick auf die denkbaren Auswirkungen der US-Präsidentschaftswahl im November auf die Kapitalmärkte finden Sie auf der dritten Seite auch einen Kurzbericht zur Entwicklung unseres neuesten Vermögensverwaltungsmodells **Salvenmoser dynamisch**.

Auf der letzten Seite finden Sie wie gewohnt die aktuellen Eckdaten zu unserem Vermögensverwaltungsmodell **Salvenmoser ausgewogen +** dargestellt. Wenn Sie Interesse an dieser Anlageform haben, melden Sie sich gerne bei uns, dann stellen wir Ihnen unsere beiden Vermögensverwaltungs-Modelle ausführlich vor.

Wir wünschen Ihnen ein frohes Osterfest und einen herrlichen Frühling – bleiben Sie optimistisch!

Herzliche Grüße



Christoph Salvenmoser

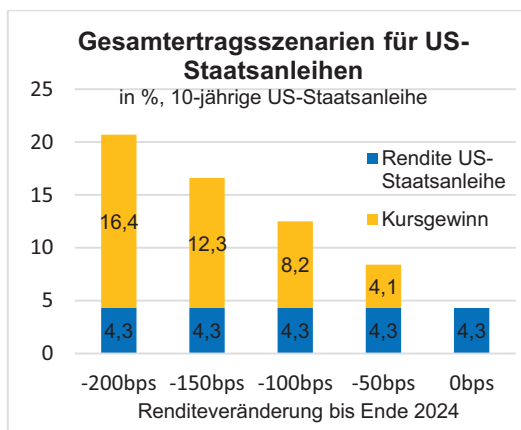
Info-Q2-2024
März 2024



Welche Auswirkungen haben sinkende Zinsen auf Anleihen

Die Inflation hat sich beruhigt, weshalb in den kommenden Monaten mit sinkenden Zinsen an den Kapitalmärkten gerechnet wird. Sinkende Zinsen wirken sich direkt auf die Kursentwicklung von festverzinslichen Papieren aus. In einem Umfeld sinkender Zinsen steigen die Kurse von Anleihen im Portfolio. Anleihen, die sich aktuell in Ihren Fonds befinden, können in den kommenden Quartalen damit von Zinssenkungen der Notenbanken stark profitieren.

Wie hoch das Ertragspotential durch die Zinssenkungen ist, hängt von der Laufzeit der Anleihe und von der Höhe der Zinssenkung ab. Ak-



tive Fondsmanager können die Duration (Laufzeit) der Anleihen steuern. Die Duration sagt aus, wie lange das Kapital durchschnittlich in der Anleihe gebunden ist. Je höher die Laufzeit und je stärker die Zinsveränderung, desto stärker ist die Reaktion des Anleihekurses. Somit besteht die Möglichkeit, sich innerhalb des Fonds für einige Jahre die aktuell hohen Zinsen zu sichern. Zusätzlich kann der Fonds bei sinkenden Zinsen von Kursgewinnen profitieren und die Rendite verbessert sich.

Neben der Möglichkeit der Erzielung von Kursgewinnen haben Anleihen weitere Vorteile gegenüber Geldmarktanlagen. Bei sinkenden Zinssätzen bleiben die Zinszahlungen auf bestehende Anleihen gleich, während Geldmarktfonds in kurzfristige Anlagen investieren, deren Rendite direkt von den aktuellen Zinsen abhängt. Wenn die Zinssätze sinken, dann sinken die Erträge für Geldmarktfonds unmittelbar.

Aktienmarkt – dabei sein ist alles!

Die Weltbörsen eilen von Rekord zu Rekord. Manch einem erscheint die Entwicklung fast schon unheimlich und uns begegnet im Gespräch immer wieder die Überlegung, die aktuelle Phase zu nutzen, um Gewinne mitzunehmen. Hierzu haben wir eine sehr eindeutige Meinung. Natürlich wissen wir nicht, ob die aktuelle Rally noch weiterlaufen wird, oder ob die Börsen auch mal wieder „ausatmen“ und ein kleiner Rücksetzer kommen wird. Langfristig betrachtet war immer entscheidend, investiert zu sein und es war langfristig auch klar erfolgreicher, investiert zu bleiben und nicht den Versuch zu unternehmen, Markt-Timing zu betreiben. Gewinne realisieren macht nur dann Sinn, wenn man eine bessere Opportunität hat. Und langfristig gibt es diese nicht zur Aktienanlage. Die starken Korrekturen der letzten Jahre durch Corona im Jahr 2020 oder durch die Zinswende im Jahr 2022 waren immer gefolgt von schnellen und kräftigen Erholungsphasen. Wer hier nicht rechtzeitig dabei ist, verpasst einen großen Teil des Ergebnisses.

Besonders anschaulich wird dies in folgender Grafik. Hier wird dargestellt, wie hoch die jährliche Rendite über einen Zeitraum von 25 Jahren lag, wenn man voll investiert war bzw. wenn man einige gute Marktstage verpasst hat.

Jahres-Rendite MSCI Welt ohne die besten x-Tage in den letzten 25 Jahren	
voll investiert	6,58%
ohne die besten 5 Tage	5,00%
ohne die besten 20 Tage	1,92%
ohne die besten 25 Tage	1,07%
ohne die besten 40 Tage	-0,95%

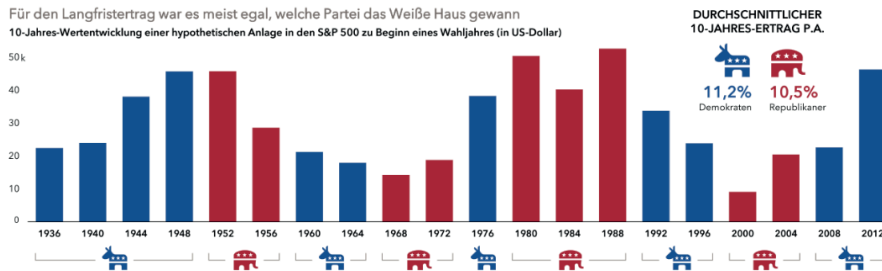
Fazit

Sowohl Aktien als auch Anleihen bieten im aktuellen Marktumfeld gute Chancen. Entscheidend ist, investiert zu sein. Zu einem Gespräch über die Mischung, wie viele Aktien zu Ihrem persönlichen Risikoprofil am besten passen, stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung. Wir sind optimistisch für ein weiterhin gutes und erfolgreiches Kapitalmarktjahr.

US-Wahl

Der Vorwahlkampf um das Weiße Haus hat bereits begonnen – das Duell lautet wie vor 4 Jahren Joe Biden gegen Donald Trump. Für die Kapitalmärkte hat es in der Vergangenheit wenig Rolle gespielt, welche Partei den Präsidenten gestellt hat. Es gilt das Sprichwort: „**Politische Börsen haben kurze Beine.**“

Rot oder blau? Investieren bei einem unsicheren Wahlausgang in den USA



Obwohl es für die langfristige Entwicklung der Kapitalmärkte relativ egal war, ob die Demokraten oder die Republikaner den Präsidenten gestellt haben, kann der Wahlausgang in 2024 trotzdem kurzfristig zu überdurchschnittlichen Volatilitäten an den Kapitalmärkten führen. Die politischen Ansichten und das Temperament der beiden Spitzenkandidaten Trump und Biden könnte nicht unterschiedlicher sein. Beiden Kandidaten und Wahlprogrammen gemeinsam

ist, dass vermutlich die eh schon hohe Staatsverschuldung der USA weiter steigen dürfte. Bei einer erneuten Amtszeit von Joe Biden wird sich für Europa vermutlich weniger ändern. In der Geschichte der USA gab es schon etliche „Unruhestifter“ als Präsidenten. Auch die nächsten 4 Jahre werden vorüber gehen, ohne dass die USA verschwinden werden. Langfristig bleiben die Kapitalmärkte politisch unabhängig.

Salvenmoser dynamisch

Unser jüngstes Vermögensverwaltungsmodell **Salvenmoser dynamisch** besteht nun bald seit 9 Monaten. Seit dem Start am 18.7.2023 konnten wir einen **Wertzuwachs von 13,37%** erzielen (Stand: 22.03.2024). Gestartet mit einer Aktienquote von 90% und 10% Cash, haben wir ein global aufgestelltes Portfolio aufgebaut, das mit 7 Basisfonds und 3 Satelliten bisher die Erwartungen erfüllt hat. Bei der Auswahl der Basisfonds haben wir darauf geachtet, dass wir neben der globalen Ausrichtung auch sehr unterschiedliche Managementansätze kombinieren. So kommen Wachstumswerte als auch Value-Werte zusammen, eine Beimischung von

Infrastrukturaktien ergänzen das Portfolio als klassische Sachwerte. Mit Technologie, Gesundheitswesen und japanischen Nebenwerten suchen wir aktuell besondere Chancen am Markt, die wir als Beimischung in der Strategie halten. Änderungen haben wir keine vorgenommen im letzten Quartal. Die regionale Aufteilung sehen Sie untenstehend.

Bei Interesse an unserer Strategie, melden Sie sich gerne bei uns.

Eckdaten der Strategie	
Mindestanlage	10.000 Euro
Sparplan	ab 50 Euro/Monat
Kosten	0,55% zzgl. MwSt. p.a.
Anlagehorizont	Länger als 5 Jahre

	Europa	32,86	Amerika	53,46	Asien	13,51
	Großbritannien	4,23	USA	51,49	Japan	8,89
	Euroland	18,27	Kanada	1,40	Australasien	0,42
	Westeuropa ex Euro	10,34	Lateinamerika	0,56	4 Tiger	3,14
	Schwellenl. Europa	0,00			Asien ex- 4 Tiger	1,07
	Afrika	0,03				

Salvenmoser
ausgewogen +

Aktueller Kommentar zum 31.03.2024

Im vergangenen Quartal haben wir insgesamt drei Transaktionen im Portfolio vorgenommen. Einen Fonds haben wir aus dem Portfolio entfernt, da es einen Wechsel im Management gab. Ausgebaut haben wir einen reinen Aktienfonds sowie einen Strategiefonds. Die Aktienquote ist aufgrund der guten Marktentwicklung leicht über 50% gestiegen. Die Cash-Quote liegt bei ca. 14%, sodass auf sich bietende Chancen schnell reagiert werden kann. Die gewichtete Risikoklasse der Strategie liegt bei 2,94 und ist damit zum Vorquartal leicht gesunken (SRI, Skala 1-7).

Aktuelle Vermögensaufteilung

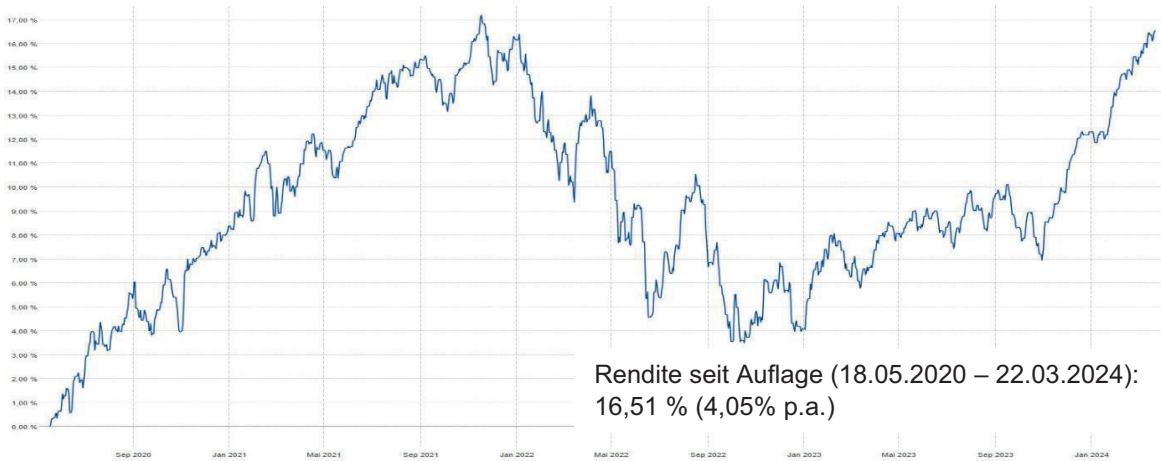
Aktien	51,05%
Anleihen	29,15%
Cash + Geldmarkt	14,45%
Rohstoffe	3,59%
Sonstige	1,76%

Top 10 Länder %

USA	47,19%	Niederlande	3,57%
Deutschland	9,28%	Kanada	3,16%
Frankreich	9,15%	Spanien	1,69%
Großbritannien	8,36%	Dänemark	1,65%
Schweiz	5,65%	Brasilien	1,07%

Wertentwicklung Salvenmoser ausgewogen +

Stand: 22.03.2024

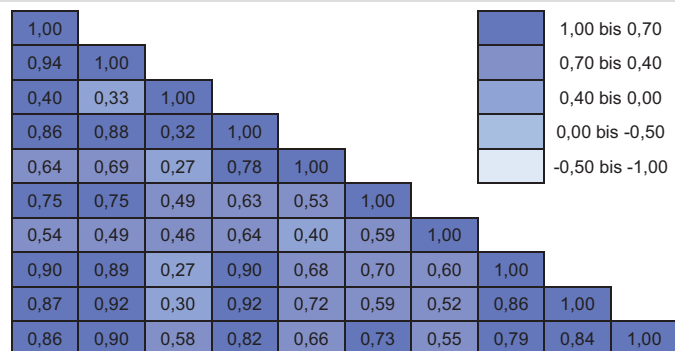


Rendite seit Auflage (18.05.2020 – 22.03.2024):
16,51 % (4,05% p.a.)

Modell-Beschreibung

Bei der Fonds-Portfolioverwaltung **Salvenmoser ausgewogen +** handelt es sich um ein von der Salvenmoser & Salvenmoser GmbH beratenes Vermögensverwaltungs-Modell. Als Vermögensverwalter fungiert die Reuss Private Deutschland AG. Ziel des Modells ist es, mittelfristig einen Ertrag über der Inflationsrate + X zu erzielen, um so mindestens das Ziel des realen Kapitalerhalts zu erreichen. Dabei darf die Aktienquote zwischen maximal 75% und minimal 0% variieren. Es wird versucht, die Volatilität im mittleren Bereich zu halten. Allerdings ist das Ziel einer niedrigen Volatilität nicht explizites kurzfristiges Anlageziel. Die Betrachtung und Auswahl der Zielfonds erfolgt aus Sicht eines in Euro denkenden Anlegers. Fremdwährungspositionen dürfen zwar eingesetzt werden, dienen aber hauptsächlich als Instrument zur breiteren Diversifikation. Der Anlagehorizont des Anlegers sollte länger als 5 Jahre sein.

Korrelationsmatrix der 10 größten Fondspositionen



1,00 bis 0,70
0,70 bis 0,40
0,40 bis 0,00
0,00 bis -0,50
-0,50 bis -1,00

Die Korrelation drückt aus, wie ähnlich sich Produkte zueinander verhalten. Um eine breite Streuung des Risikos im Modell zu erreichen, sollten auch Bausteine mit geringer Korrelation vorhanden sein.

Eckdaten für das Modell:

Mindestanlage:	10.000 Euro
Sparplan:	Ab 50 Euro/Monat
Kosten:	0,55% p.a. zzgl. MwSt.
Anlagehorizont:	länger als 5 Jahre