

# EFM Info Letter

ANLAGEMÄRKTE UND AUSGEWÄHLTE  
VV-FONDS IM ÜBERBLICK

November 2023

**ERDMANN**



FINANCIAL MANAGEMENT GMBH

## Liebe Leserinnen und Leser,

gibt es sie wirklich? Die richtige Mischung für das Depot? Wie groß sind die Ertragschancen bei dem „klassischerweise“ als ausgewogen bezeichnetem Portfolio aus 60% Aktien und 40% Anleihen?

Die Antwort ist, dass eine solche Investition heute (wieder) wesentlich aussichtsreicher ist als in den letzten „zinslosen“ Jahren. Diese Aussage wird durch eine Kapitalmarktstudie von JP Morgan Asset Management (JPM) bestärkt, die prognostiziert, dass EURO-Anleger inklusive Zinseszinsen in den nächsten 13 Jahren ihr Geld fast verdoppeln können.

Dass die Aussichten für langfristige Anlegerinnen und Anleger so gut sind, hat vor allem zwei Gründe: Zum einen sind Anleihen noch attraktiver geworden, zum anderen haben sich die Aussichten für Aktien trotz der Rallye Anfang des Jahres auf lange Sicht kaum verschlechtert.

Der Rückblick zeigt, dass die Strategen von JPM in der Vergangenheit meist richtig lagen. Grundlage für die langfristigen Ertragsprognosen für verschiedene Anlageklassen sind Annahmen für die globale wirtschaftliche Entwicklung über mehrere Konjunkturzyklen. Die aktuelle Studie basiert auf Daten bis Ende September, also der Zeit vor Beginn des Kriegs in Israel, durch den aber keine grundlegende Veränderung der Märkte eingetreten ist.

Den größten Beitrag für ein globales gemischtes 60/40 Portfolio dürften laut den Prognosen langfristig – wie bereits in der Vergangenheit – Aktien liefern. Die Entwicklung der Aktienmärkte hängt maßgeblich von der Entwicklung der Wirtschaft und damit den Gewinnen und Gewinnaussichten der Unternehmen ab. Dabei sind die Ökonomen mit Blick auf die Konjunktur in den Industrieländern etwas optimistischer geworden. Dafür verantwortlich sind im Wesentlichen drei Faktoren: der sich verbessernde Arbeitsmarkt in den USA, erhöhte Investitionen für die Energiewende in Europa und der Einsatz von Künstlicher Intelligenz, die langfristig die Produktivität steigern soll.

Für die USA prognostiziert JPM für die nächsten 10 bis 15 Jahre ein durchschnittliches Wachstum von 1,8% pro Jahr, für die Euro-Zone von 1,1% und für die Industrieländer insgesamt von 1,6%. Damit werden die Wachstumsaussichten jeweils um 0,2%-Punkte höher eingeschätzt als vor einem Jahr. In den Schwellenländern wird dagegen mit 3,5% ein um 0,1%-Punkte niedrigeres Durchschnittswachstum angesetzt. Das liegt vor allem an der voraussichtlich auch langfristig nachlassenden Dynamik in China.

Angesichts des deutlichen Anstiegs der Aktienmärkte in den Industrieländern scheint das Potenzial für die Aktienmärkte zwar nicht mehr so gut wie noch vor einem Jahr. Dennoch haben sich die Aussichten für die Erträge mit Aktien auf lange Sicht nur wenig verringert. Für den MSCI World erwartet JPM für die nächsten 10 bis 15 Jahre inklusive Dividenden einen durchschnittlichen Zuwachs von 5,3% nach 6,3% im vergangenen September. Der noch breitere MSCI World All Country Index, der auch Schwellenländer einbezieht, dürfte im Schnitt sogar 6,1% pro Jahr zulegen. Vor einem Jahr waren es 5,8%. Was überraschen mag: Noch höhere Erwartungen als an den MSCI World und den von ihm dominierten US-Aktienindex S&P 500 haben die Strategen an Europa. In der Euro-Zone dürften Standardwerte-Aktien gemessen am Index MSCI Europe langfristig im Schnitt 8,1% gewinnen. Das liegt zum einen daran, dass europäische Aktien mit Blick auf die Bewertung vergleichsweise günstig sind. Außerdem ist davon auszugehen, dass der Euro-Raum langfristig weiter an Stellenwert gewinnt und damit auch mehr Kapitalströme anzieht. Diese könnten die europäischen Aktien ebenfalls stützen.

US-Aktien halten die Strategen dagegen für relativ teuer. Für den vor allem von den großen Tech-Werten getragenen S&P 500 sehen sie deshalb für Euro-Anleger ein langfristiges jährliches Renditepotenzial von nur 5,3%. In US\$ gerechnet liegt das Potenzial mit 7% höher. Die Strategen erwarten aber, dass der Dollar langfristig an Wert gegenüber dem Euro verlieren wird. Für Anleger im Euro-Raum empfehlen sich aus dieser Sicht währungsgesicherte Anlagen. Trotz allem sollten Anleger US-Aktien „nicht vernachlässigen“, unter anderem wegen der führenden Stellung der US-Unternehmen im Technologiebereich.

Die Aussichten für Anleihen haben sich verbessert. Das liegt vor allem daran, dass die Kurse der Anleihen nochmals gefallen sind. Entsprechend erreichten die Renditen der viel beachteten 10-jährigen Anleihen in den USA und in Deutschland Anfang Oktober mit in der Spitze fast 5% bzw. 3% die höchsten Stände seit 16 bzw. 13 Jahren und liegen damit über den langfristigen Gleichgewichtsrenditen und somit sollten sie auf längere Sicht wieder sinken. Auf Sicht von 10 bis 15 Jahren haben die Strategen deshalb ihre Prognosen für die Erträge mit Anleihen nochmals angehoben.

Bei Anlagen in Staatsanleihen der Euro-Zone können Investoren demnach langfristig mit Renditen von 3,5% rechnen. Noch höher sind die Erwartungen für Unternehmensanleihen. Ein Grund dafür, dass die Renditen an den Anleihemärkten so deutlich gestiegen sind, sind die massiven Leitzinsanhebungen der US-Notenbank und der EZB. Über Konjunkturzyklen hinweg sollten die Leitzinsen aber wieder sinken – und zwar auch dann, wenn die Inflationsraten langfristig über den Zwei-Prozent-Zielen der Notenbanken liegen dürften.

Für die Euro-Zone sind die langfristigen durchschnittlichen jährlichen Inflationserwartungen vor allem wegen des höheren Lohnwachstums von 1,8% auf 2,2% gestiegen. In den USA liegt die durchschnittliche Inflationserwartung bei 2,5%. Mit den Leitzinsen zogen auch die Zinsen am Geldmarkt deutlich an. Im Euro-Raum zum Beispiel liegt der Geldmarktsatz Dreimonats-Euribor bei fast 4% und damit über den Renditen von deutschen Staatsanleihen. „Die Freude über höhere Kurzfristzinsen ist aber oft nur von kurzer Dauer“. „Cash ist nur King, solange sich Zentralbanken im Zinserhöhungsmodus befinden.“ „Die Zinsen für Barmittel sind attraktiv, dürften sich aber als kurzlebig erweisen“. So lauten die Kommentare verschiedener Kapitalmarktexperten zu diesem Thema. Investoren, die ihr Geld kurzfristig investieren, haben damit ein großes Wiederanlagerisiko. Auf Sicht der nächsten Dekade rechnet JPM, dass Anleger am Geldmarkt pro Jahr im Schnitt nur 2,2% verdienen werden. Real - nach Abzug der Inflationsrate - lässt sich das Geld also nicht vermehren.

Deshalb wäre es sinnvoll, in einem ersten Schritt in ein klassisches 60/40-Portfolio zu investieren, das Euro-Anlegern im Schnitt pro Jahr einen Ertrag von 5,3% bringen sollte. Diese Prognose basiert für Aktien auf dem MSCI World All Countries Index und für Anleihen auf dem Global Aggregate Bond Index für Staats- und Unternehmensanleihen mit guter Bonität. In den vergangenen 12 Monaten haben sich die Ertragsaussichten für dieses Portfolio sogar noch mal leicht um 0,2%-Punkte verbessert. Der Anstieg liegt daran, dass die Renditeprognosen für Anleihen im vergangenen Jahr gestiegen sind.

Im Oktober hat der deutsche Aktienmarkt bei 14.810,34 Punkten und damit nochmals -3,75% unter dem Monatsultimo September geschlossen. Die Aktien USA haben sich mit 9.052,31 um -2,10% verschlechtert. Der japanische Aktienmarkt verlor -3,14% und beendete den Monat bei 30.858,85 Punkten.

Die Rendite der 10-jährigen deutschen Bundesanleihe lag am Monatsende mit 2,83% knapp unter dem Vormonat (2,85%) und damit auch relativ deutlich über dem Niveau der 5-jährigen Bundesanleihe, die mit 2,66% (Vormonat: 2,78%) geschlossen hat. Die 10-jährigen US-Staatsanleihen notieren zum Monatsende bei 4,91% und damit 36 Punkte über Vormonat (4,55%).

Der Ölpreis (Brent) beendet den Oktober mit einem Minus von -6,89% bei 86,66 \$/b. Der Goldpreis ist sehr deutlich um +6,76% auf 1996,90 USD gestiegen und auch der Silberpreis hat um 0,54% auf 23,20 USD angezogen (jeweils je Feinunze).

Der Kurs des Euro in Relation zum Schweizer Franken liegt bei 0,96 CHF und damit -0,47% unter Vormonatsniveau. Beim Wechselkurs zum Britischen Pfund ist der Kurs mit 0,87 GBP ebenso unverändert geblieben wie zum USD mit 1,06 USD. In Relation zum Yen ist der Euro gegenüber dem Vormonat erneut um +1,49% auf 160,24 YEN gestiegen.

### Impressum

#### Erdmann Financial Management GmbH

Geschäftsführer:  
Klaus-Dieter Erdmann, Gabriele Schnapp, Karsten Schnapp, Sven Häsel  
Westfalenstr. 41  
58636 Iserlohn

E-Mail: [info@erdmannmbh.de](mailto:info@erdmannmbh.de)  
Internet: [www.erdmannmbh.de](http://www.erdmannmbh.de)  
Tel: 02371/919 59 10  
Fax: 02371/919 59 11

Dieser Info Letter wurde mit größter Sorgfalt erstellt. Eine Garantie für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Genauigkeit aller Angaben kann dennoch nicht übernommen werden. Dieses Dokument dient nur zu Informationszwecken und sollte weder als Verkaufsangebot noch als Aufforderung zum Kauf oder als eine Empfehlung zugunsten der ausgewählten Fonds verstanden werden. Historische Wertentwicklungen lassen keine Rückschlüsse auf ähnliche Entwicklungen in der Zukunft zu. Diese sind nicht prognostizierbar.

Datenquelle: Mountain-View Data GmbH

Aktienmärkte	Stand per 31.10.2023	Performance Oktober	Veränderung in 2023 (J/A)	Veränderung in 2022 (J/A)
Aktien Deutschland	14.810,34	-3,75%	6,37%	-12,35%
Aktien Nebenwerte Deutschland	24.040,19	-7,80%	-4,29%	-28,49%
Aktien Europa	9.416,65	-2,65%	9,62%	-9,49%
Aktien USA	9.052,31	-2,10%	10,69%	-18,11%
Aktien Technologie USA	12.851,24	-2,78%	22,78%	-33,10%
Aktien Japan	30.858,85	-3,14%	18,26%	-9,37%
Aktien China	3.018,77	-2,95%	-2,28%	-15,13%
Aktien Schwellenländer (EUR)	658,36	-3,72%	-0,84%	-14,48%
Aktien Welt (EUR)	473,04	-2,72%	9,39%	-12,34%

Anleihenmärkte	Performance Oktober	Veränderung in 2023 (J/A)	Veränderung in 2022 (J/A)
Staatsanleihen Deutschland	1,13%	0,27%	-11,87%
Staatsanleihen Europa	0,33%	0,41%	-18,74%
Anleihen Aggr. Europa	0,39%	0,88%	-17,34%
Staatsanleihen Welt (EUR)	-1,01%	-3,29%	-13,49%
Anleihen Aggr. Welt (EUR)	-0,97%	-2,58%	-10,89%

Rohstoffe	Stand per 31.10.2023	Performance Oktober	Veränderung in 2023 (J/A)	Veränderung in 2022 (J/A)
Gold (USD)	1.996,90	6,76%	10,10%	0,44%
Silber (USD)	23,20	0,54%	-3,11%	3,73%
Rohöl Brent (\$/b)	86,66	-6,89%	4,38%	4,61%

Zinsen	Stand per 31.10.2023	Stand per 31.12.2022	Stand per 31.12.2021
EZB Leitzins	4,50	2,50	0,00
Euro Short-Term Rate	3,88	1,89	-0,59
Euribor (3 Monate)	3,97	2,13	-0,57
EUR Umlaufrendite	2,76	2,50	-0,28
10J. Staatsanleihen Deutschland	2,77	2,50	-0,20
10J. Staatsanleihen Schweiz	1,08	1,57	-0,16
10J. Staatsanleihen USA	4,85	3,84	1,54

Währungen	Stand per 31.10.2023	Stand per 31.12.2022	Stand per 31.12.2021
EUR / USD	1,06	1,07	1,14
EUR / CHF	0,96	0,99	1,04
EUR / GBP	0,87	0,88	0,84
EUR / CNY	7,60	7,38	7,23
EUR / JPY	160,24	140,36	130,88

Sonstige	Stand per 31.10.2023	Stand per 31.12.2022	Stand per 31.12.2021
BTC / USD	34.578,88	16.581,20	46.399,92

## MMD-Mandat

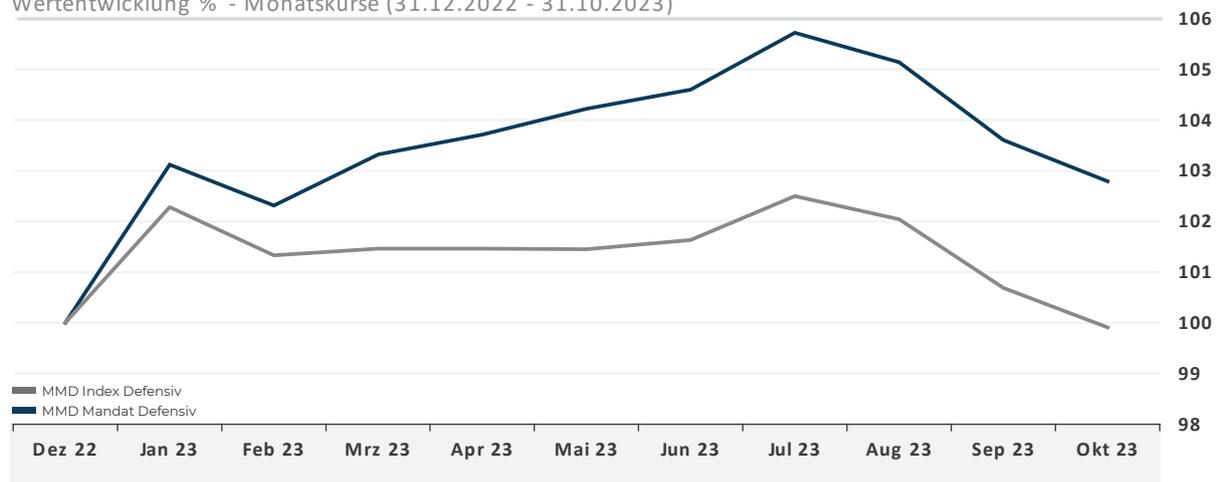
### Defensiv

Das Mandat gab im Oktober -0,78% ab. Gruppenerster im Monat ist der Phaidros Funds-Conservative B EUR (+0,13%), der diesen Platz auch auf Jahressicht unverändert behauptet (+7,44%). Näher anschauen wollen wir heute mit Ihnen gemeinsam den Kapital Plus R (EUR), der sich auf Jahressicht mit +0,90% auf dem vorletzten Platz eingeordnet hat. Der Fonds konzentriert sich auf den Markt für Euro-Anleihen guter Bonität (Investment-Grade-Rating). Daneben kann er zwischen 20% und 40% des Vermögens am europäischen Aktienmarkt investieren, wobei die Aktienquote in den letzten Jahren bei 30% gehalten wurde. Anlageziel ist es, im Anleiheteil eine marktgerechte Rendite bezogen auf den Euro-Anleihenmarkt und im Aktienteil auf langfristige Sicht Kapitalzuwachs zu erwirtschaften.

	Rücknahmepreis per 31.10.2023	Performance Oktober	Performance 2023	Performance 2022	Performance 2021
<b>MMD MANDAT DEFENSIV</b>		<b>-0,78%</b>	<b>2,79%</b>	<b>-12,30%</b>	<b>4,08%</b>
Assenagon I-Multi Asset Cons. R EUR	53,50 €	-1,20%	2,49%	-8,81%	6,71%
BRW Balanced Return Direct EUR	100,93 €	-1,18%	4,58%	-13,04%	10,42%
EB-Sustainable Multi Asset I EUR	112,76 €	-0,26%	0,28%	-6,28%	6,84%
Flossbach v.Storch-Mul.As.Def. I EUR	135,17 €	-0,37%	2,18%	-9,47%	4,98%
Kapital Plus R (EUR)	97,63 €	-1,14%	0,90%	-16,21%	8,08%
ODDO BHF Polaris Moderate CI-EUR	1.101,88 €	-0,19%	2,13%	-8,83%	6,55%
Phaidros Funds-Conservative B EUR	158,64 €	0,13%	7,44%	-15,15%	7,63%
SALytic Stiftungsfonds AMI I (a) EUR	50,03 €	-0,56%	5,08%	-10,74%	7,04%
Siemens Diversified Growth EUR	10,94 €	-0,73%	5,80%	-14,12%	9,36%
TBF GLOBAL INCOME I EUR	16,33 €	-1,57%	3,28%	-6,63%	-1,70%
<b>MMD INDEX DEFENSIV</b>		<b>-0,78%</b>	<b>-0,09%</b>	<b>-10,63%</b>	<b>3,92%</b>
Zum Vergl.: 10% Euro Short-Term Rate, 65% REXP, 12,5% MSCI Welt, 12,5% EuroSTOXX 50P		0,10%	2,80%	-10,46%	5,72%

### Wertentwicklung - MMD Mandat Defensiv

Wertentwicklung % - Monatskurse (31.12.2022 - 31.10.2023)



## MMD-Mandat

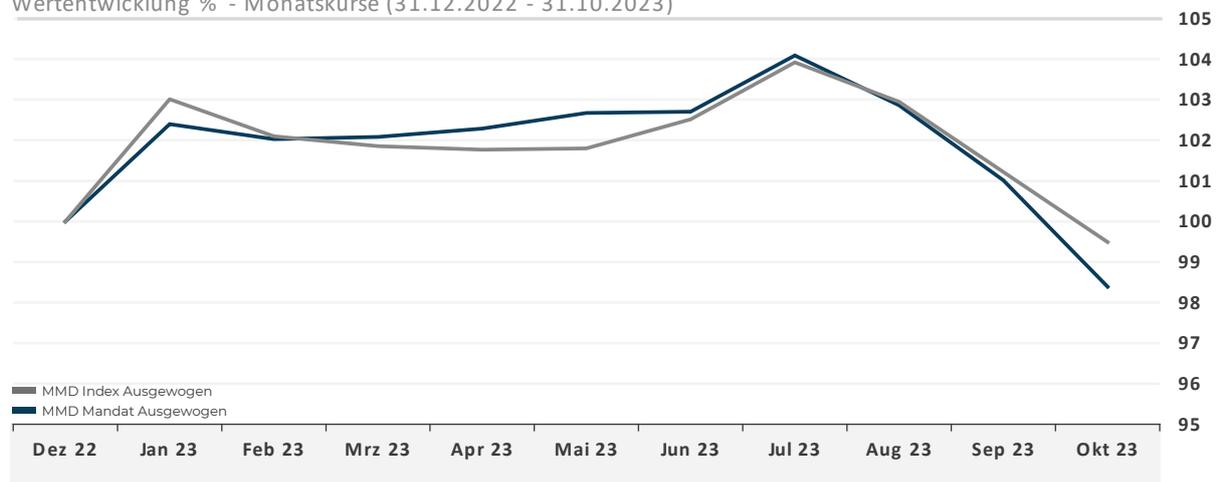
### Ausgewogen

Das Mandat verlor im vergangenen Monat -2,60% wobei der Nordea1-Stable Return Fund BI-EUR mit -1,33% auf Monatssicht den Spitzenplatz erobert hat. Diesen hält der MFS Meridian-Prudent Wealth mit +5,42% auf Jahressicht. Unsere Aufmerksamkeit gilt dieses Mal dem mit -3,48% eher Richtung Gruppenende platzierten Lloyd Global Multi Asset Sustainable I EUR, dessen Anlageziel eine möglichst gleichmäßige Wertsteigerung im Rahmen eines aktiven Investmentansatzes ist. Dieser verfolgt auch die Erreichung nachhaltiger Entwicklungsziele (SDGs). Als Multi Asset Fonds investiert der Fonds in verschiedene Anlageklassen wie Aktien, Renten, Edelmetalle und ausgewählte Drittfonds. Besonderheit ist der Schwerpunkt bei kleinen und mittelgroßen, börsennotierten Unternehmen. Diese Unternehmen haben sich in den letzten Monaten allerdings stark unterdurchschnittlich entwickelt. Durch die Beimischung von Dividentiteln und höher verzinslichen Wertpapieren wird eine attraktive Ausschüttung angestrebt. Entscheidend für den Anlageerfolg ist die intensive und fundierte Auswahl von Einzeltiteln. Deshalb untersucht das Fondsmanagement das Anlageuniversum kontinuierlich auf Basis fundamentaler Bewertungskennziffern. Um mögliche Zielunternehmen zu identifizieren, werden regelmäßig direkte Gespräche mit dem Management von Unternehmen geführt. Dabei liegt das Augenmerk vor allem auf deren Geschäftsmodell, nachhaltigen Wachstumsaussichten und ihrer Bewertung. Um das Anlageziel zu erreichen, ist außerdem aktives Risikomanagement entscheidend. Durch die Beimischung von Unternehmensanleihen soll eine Verbesserung des Chance-/Risiko-Verhältnisses angestrebt werden.

	Rücknahmepreis per 31.10.2023	Performance Oktober	Performance 2023	Performance 2022	Performance 2021
<b>MMD MANDAT AUSGEWOGEN</b>		<b>-2,60%</b>	<b>-1,61%</b>	<b>-12,02%</b>	<b>10,81%</b>
ACATIS Fa.Val.Mo.Vermögensv.1 X	77,89 €	-5,99%	-9,98%	n/a	n/a
antea V	66,51 €	-1,38%	1,39%	-8,19%	18,89%
DJE - Zins & Dividende XP (EUR)	180,60 €	-1,40%	3,21%	-8,68%	12,48%
Lloyd F.-Glo.Mult.Ass.Sustain. I	1.681,36 €	-4,95%	-3,48%	-11,04%	13,27%
MFS Mer.-Prudent Wealth Fund I1.2	263,73 €	-2,57%	5,42%	-10,32%	11,75%
Nordea 1-Stable Return Fund BI-EUR	19,07 €	-1,33%	-1,21%	-8,06%	11,70%
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Mix RZ A	113,02 €	-2,24%	-0,65%	-14,08%	15,00%
R-co Valor Balanced P	117,34 €	-1,74%	4,92%	-11,34%	7,21%
SQUAD - Praemium Opportunities Seed	99,32 €	-1,35%	n/a	n/a	n/a
Taunus Trust-TT Mul.Assts Bal. Klasse I	126,72 €	-2,15%	2,77%	-11,76%	8,98%
<b>MMD INDEX AUSGEWOGEN</b>		<b>-1,72%</b>	<b>-0,51%</b>	<b>-11,42%</b>	<b>8,84%</b>
Zum Vergl.: 10% Euro Short-Term Rate, 40% REXP, 25% MSCI Welt, 25% EuroSTOXX 50P		-0,86%	5,11%	-10,22%	13,01%

### Wertentwicklung - MMD Mandat Ausgewogen

Wertentwicklung % - Monatskurse (31.12.2022 - 31.10.2023)



## MMD-Mandat

### Offensiv

Das offensive Mandat hat im Vormonat -2,30% verloren, wobei der BL Global 75 AM Dis EUR mit +0,44% Monatsbesten der Gruppe ist, während seit Jahresanfang weiterhin der ACATIS Value Event Fonds mit +10,84% die Gruppenspitze markiert. Wir wollen heute einen Blick auf den ACATIS Datini Valueflex werfen, der – nach +41,20% in 2021 – das Jahr 2022 mit enttäuschenden -24,42% abgeschlossen hat und aktuell auf Jahressicht bei -5,05% liegt. Gemäß der Anlagephilosophie von Dr. Hendrik Leber sollen im Sondervermögen situativ und opportunistisch Investmentgelegenheiten genutzt werden. Der Investitionsgrad ist dabei sehr flexibel und kann zwischen 0% und 100% betragen. Der Value-Gedanke steht im Vordergrund, bezieht sich aber nicht nur auf Aktien, sondern auf alle Anlageklassen. Grundsätzlich soll langfristig investiert, jedoch in regelmäßigen Zeitabständen der Ausblick verschiedener Anlageklassen und Untersegmente geprüft werden. Investments werden dann entweder auf Basis von Zielfonds oder eines Korbes an Einzeltiteln umgesetzt. Derivate können zur Verstärkung der Chancen oder zur Risikoreduzierung eingesetzt werden. Sollten keine klaren Chancen erkennbar sein, kann der Fonds auch über längere Zeit eine hohe Liquiditätsquote halten.

	Rücknahmepreis per 31.10.2023	Performance Oktober	Performance 2023	Performance 2022	Performance 2021
<b>MMD MANDAT OFFENSIV</b>		<b>-2,30%</b>	<b>2,57%</b>	<b>-13,34%</b>	<b>16,19%</b>
ACATIS Datini Valueflex Fonds X (TF) EUR	79,68 €	-5,30%	-5,05%	-24,42% *	41,20% *
ACATIS Value Event Fonds X	136,19 €	-1,40%	10,84%	-12,13%	14,16%
BL - Global 75 AM Dis. EUR	101,12 €	0,44%	2,71%	-8,88%	12,87%
Flossbach v.Storch-Mult.Opp.II H EUR	118,59 €	-2,24%	3,45%	-12,52%	11,73%
FU Fonds - Multi Asset Fonds I EUR	944,28 €	-1,79%	-1,86%	-21,62%	29,94%
LOYS Global MH A (t) EUR	297,87 €	-4,46%	5,45%	-8,96%	23,86%
Quantex AIF Fds-Quant.Mul.Ass. I EUR Acc	138,98 €	0,13%	3,46%	12,18%	19,69%
R-co Valor P EUR	1.932,06 €	-3,46%	5,00%	-7,60%	13,28%
RW Portfolio Strategie UI EUR	172,01 €	-1,87%	4,00%	-6,93%	15,38%
SQUAD-MAKRO I EUR	228,78 €	-2,06%	3,92%	-3,28%	18,73%
<b>MMD INDEX OFFENSIV</b>		<b>-2,64%</b>	<b>-0,08%</b>	<b>-12,31%</b>	<b>14,66%</b>
Zum Vergl.: 10% Euro Short-Term Rate, 10% REXP, 40% MSCI Welt, 40% EuroSTOXX 50P		-2,00%	7,88%	-9,93%	21,77%

\* auf Basis der B-Tranche (DE000A1H72F1)

### Wertentwicklung - MMD Mandat Offensiv

Wertentwicklung % - Monatskurse (31.12.2022 - 31.10.2023)

