

Sehr geehrte Damen und Herren,



oft ist zum Jahreswechsel von Aufbruch und neuen Herausforderungen die Rede, fast immer stehen „Zusammenhalt, Dank und Unterstützung“ im Fokus. All dies gilt natürlich auch für die VERMÖGENSKULTUR AG – und dennoch mag es vielleicht manchen erstaunen, dass ich gewissermaßen als Titel über diesen **VermögenskulturBRIEF** den Begriff „Kontinuität“ setzen möchte.

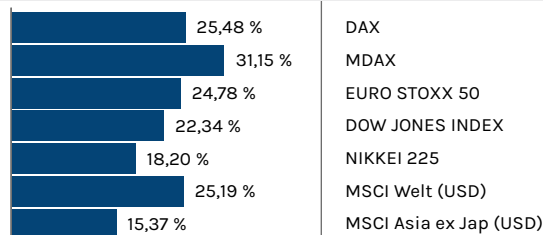
Aus gutem Grund. Herbert Keilhammer hat unser Unternehmen im November wegen einer neuen beruflichen Aufgabe verlassen. Als sein Nachfolger und neuer Vorstand darf ich mich heute auch auf diesem Wege vorstellen.

Kontinuität. Seit 2011 habe ich den Aufbau der VERMÖGENSKULTUR AG und unsere zentralen Werte als Gesellschafter aktiv mitgestaltet. Von Beginn an zeichnete ich verantwortlich für den Investmentprozess und das Portfoliomanagement. Im Team haben wir das stetige Wachstum unseres Unternehmens vorangetrieben. Fachmagazine nennen uns einen der besten Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum.

Dies soll so bleiben, dies wird so bleiben. Dazu haben wir gerade mit Christian Stöhr einen erfahrenen Betreuer gewonnen, der uns u. a. im Portfoliomanagement, das ich unverändert leite, kompetent unterstützen wird. Damit stärken wir ein schlagkräftiges Team, das einen zentralen Vorteil für sich beansprucht: Unsere Kunden haben ihren persönlichen Ansprechpartner und dürfen darauf vertrauen, dass dieser permanent auf das Wissen und Engagement des ganzen Teams zurückgreift. Für Sie ist es das Versprechen bestmöglicher Betreuung.

WERTENTWICKLUNG IM JAHR 2019

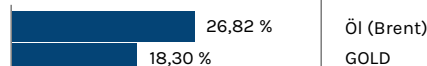
AKTIEN



ANLEIHEN (BRD)



ROHSTOFFE (USD)



WÄHRUNGEN (gegenüber EUR)



Daten per 31.12.2019 Quelle: vwd

Auch dieser **VermögenskulturBRIEF** ist ein Beispiel gelebter Kontinuität. Traditionell geben wir Ihnen zum Jahresbeginn einen umfassenden Kapitalmarktrück- und ausblick. Und ich darf eine weitere Tradition fortführen: den persönlichen Kulturtipp. Als jemand mit einem Faible für Fotografie und Reisen lege ich Ihnen die Retrospektive des amerikanischen Fotografen O. Winston Link im Kunstfoyer der Versicherungskammer ans Herz, die bis 26. Januar andauert.

Herzlichst
Ihr Stephan Simon

ZUR VERMÖGENSKULTUR AG

Die inhabergeführte und unabhängige VERMÖGENSKULTUR AG konzentriert sich auf Anlageberatung und Vermögensverwaltung. Zudem begleiten wir als Multi-Family Office Vermögensträger und Familien bei der langfristigen Organisation ihrer Vermögenswerte. Die Beratung gemeinnütziger Stiftungen durch unsere Stiftungsexperten rundet das Portfolio unserer Dienstleistungen ab.

RÜCKBLICK - SCHLAGZEILEN AUS DEM 4. QUARTAL 2019

5. Dezember 2019, 14:17 Uhr EU SZ 05.12.2019
EU behält sich Recht auf Verbot von Libra und Co vor

Tagesschau 18.11.2019 Spiegel 20.12.2019
VW verliert gegen Australiens Verbraucherschützer

Umweltbundesamt Dieselskandal Welt 30.11.2019
Mehr Verpackungsmüll als je zuvor

SZ 02.10.2019 MEINUNG KRISE DER NATO
Ein "tödliches Jahrzehnt" für Kinder

2. Oktober 2019, 16:08 Uhr Streit um Airbus-Subventionen UNICEF-Bericht Tagesschau 30.12.2019
WTO erlaubt US-Strafzölle von 7,5 Milliarden Dollar gegen die EU

SZ 03.11.2019 Tagesschau 08.12.2019
Das Zwei-Billionen-Dollar Unternehmen

3. November 2019, 9:33 Uhr Öl-Gigant Aramco
Abschluss SPD-Parteitag: Schuldenbremse weg, Vermögensteuer her

SZ 07.10.2019 Handelsstreit Spiegel 23.12.2019
Chinesische Regierung kündigt massive Zollsenkungen an

7. Oktober 2019, 7:33 Uhr Klimaziele FAZ 03.12.2019
Regierung schwächt Klimaschutzgesetz ab

NEUE PISA-STUDIE SZ 08.10.2019
Lesemuffel auf dem Niveau von Analphabeten

Vermögen 8. Oktober 2019, 8:12 Uhr Wilke Tagesschau 30.12.2019
Ministerium wusste seit Wochen von keimbelasteter Wurst

22. Oktober 2019, 7:21 Uhr Interview am Morgen: Peer Steinbrück SZ 22.10.2019
"Draghi wurde zum Ersatzakteur der Politik verdammt"

Australien Tagesschau 30.12.2019
Tausende fliehen vor den Feuern

Tagesschau 17.12.2019 NEUWAHLEN IM DEZEMBER Merkur 09.12.2019
Brexit erneut verschoben - wann ist nun der EU-Austritt des Vereinigten Königreichs?

Nord Stream 2 Handelsblatt 15.11.2019 NIEDRIGZINSEN
US-Senat beschließt Sanktionen

Welt 03.11.2019 WISSENSCHAFT KLIMAWANDEL
Das heißeste Jahrzehnt seit Beginn der Aufzeichnungen

Umfrage – 94 Prozent der Volkswirte erwarten unter Lagarde keinen EZB-Kurswechsel Tagesschau 30.12.2019
Ein fantastisches Jahr für Aktien

Börsenjahr 2019 Umstrittene Verbindung Spiegel 23.12.2019
Putin gibt Krim-Brücke für Zugverkehr frei

269 Milliarden Euro Spiegel 17.11.2019 WEGEN DIGITALSTEUER
Amerika droht Frankreich mit Strafzöllen bis zu 100 Prozent

Immobilienumsätze steigen auf Rekordhoch Tagesschau 13.11.2019
USA droht Frankreich mit Strafzöllen bis zu 100 Prozent

Ankündigung von Elon Musk Stern 16.12.2019
Tesla will Fabrik bei Berlin bauen

UN-KLIMAKONFERENZ FR 09.12.2019
"Im dringend nötigen Kampf gegen den Klimawandel war das eine Nullnummer"

ALLES „GEGENSTANDSLOSE BEHAUPTUNGEN“ ZEIT 02.12.2019
Ex-Siemens-Chef von Pierer in Griechenland zu Haftstrafe verurteilt

Weitere Anhörung bei Impeachment-Ermittlungen gegen Donald Trump: Justizausschuss prüft Vorwürfe

RÜCKBLICK AUF 2019

Das letzte Jahr dieser Dekade wurde geprägt von geopolitischem Gezänke, innerpolitischen Reibereien, Machtspielen politischer Alphonse und einem jungen Mädchen, das sich aufmachte, die Welt wachzurütteln. Im folgenden Rückblick reflektieren wir anhand unserer Thesen für 2019 das vergangene Jahr und ziehen ein Fazit.

THESE 1: „WIR ERWARTEN EINEN WEICHEN BREXIT.“

Die großen englischen Tragödien wurden im 17. Jahrhundert von William Shakespeare geschrieben. Doch rund 400 Jahre später steht der britische Politikbetrieb dem Dramatiker in nichts nach. Zieht man eine Parallele zum Brexit, findet man mit „Come you spirits“ aus MacBeth eine treffende Einleitung. Auch Ex-Premier James Cameron rief 2016 die Geister des Referendums und wurde sie nicht mehr los – was ihn schließlich (politisch) den Kopf kostete.

„What country, friends, is this?“ fragt man sich im Rest der Welt zu den Vorgängen auf der Insel. Unverständnis macht sich breit angesichts der Skrupellosigkeit einiger Protagonisten im Wahlkampf und der martialischen Sprache des Premiers Boris Johnson. Die tapfere Heldin gibt Theresa May, die sich (trotz der Ächtung der eigenen Partei) ähnlich wie King Lear's Tochter Cordelia loyal gegenüber getroffenen Entscheidungen zeigt.

„Das Schreckensszenario einer zerrissenen Nation“, welches Shakespeare in „Richard II.“ beschreibt wird durch Wankelmütigkeit und Unentschlossenheit des britischen Parlaments sowie des teilweise irrationalen Verhaltens Johnsons auf die Spitze getrieben. Selbst Mitglieder der eigenen Partei wenden sich von dem selbstverliebten Populisten ab, der seine eigene Politikkarriere für die verantwortungslose Wahnidee eines unregulierten Brexit opfern würde.

Der deutliche Wahlsieg Johnsons im Dezember war ein Zeichen der Bevölkerung, dass man genug hat von dem ewigen Hin und Her. Wer genug hatte vom Brexit, musste Johnson wählen.

Die meisten Europäer können nicht nachvollziehen, warum sich diese stolze Nation auf derart selbstmörderische Art in den Abgrund stürzt. Man kann aber ganz nach Shakespeares „The Life and Death of King John“ resümieren:

„Wir trotzen ihr: nichts bringt uns Not und Reu“, bleibt England nur sich selber immer treu.“

THESE 2: „DER HANDELSSTREIT ZWISCHEN DEN USA UND CHINA WIRD GELÖST.“

Sah es Anfang 2019 noch nach Entspannung aus, nahm der Handelskonflikt zwischen den USA und China im Mai richtig Fahrt auf. Die USA beschuldigten China, frühere Zusagen gebrochen zu haben. Trump ließ seiner Drohung nach Ausweitung und Erhöhung der Zölle schnell Taten folgen und hob die Importsteuer auf ausgewählte chinesische Produkte auf 25 % an. China antwortete mit Vergeltungszöllen auf US-Waren in Höhe von 60 Mrd. USD. Trump verhängte daraufhin ein Verbot für amerikanische Unternehmen, Telekommunikationstechnik u. a. von Huawei zu nutzen.

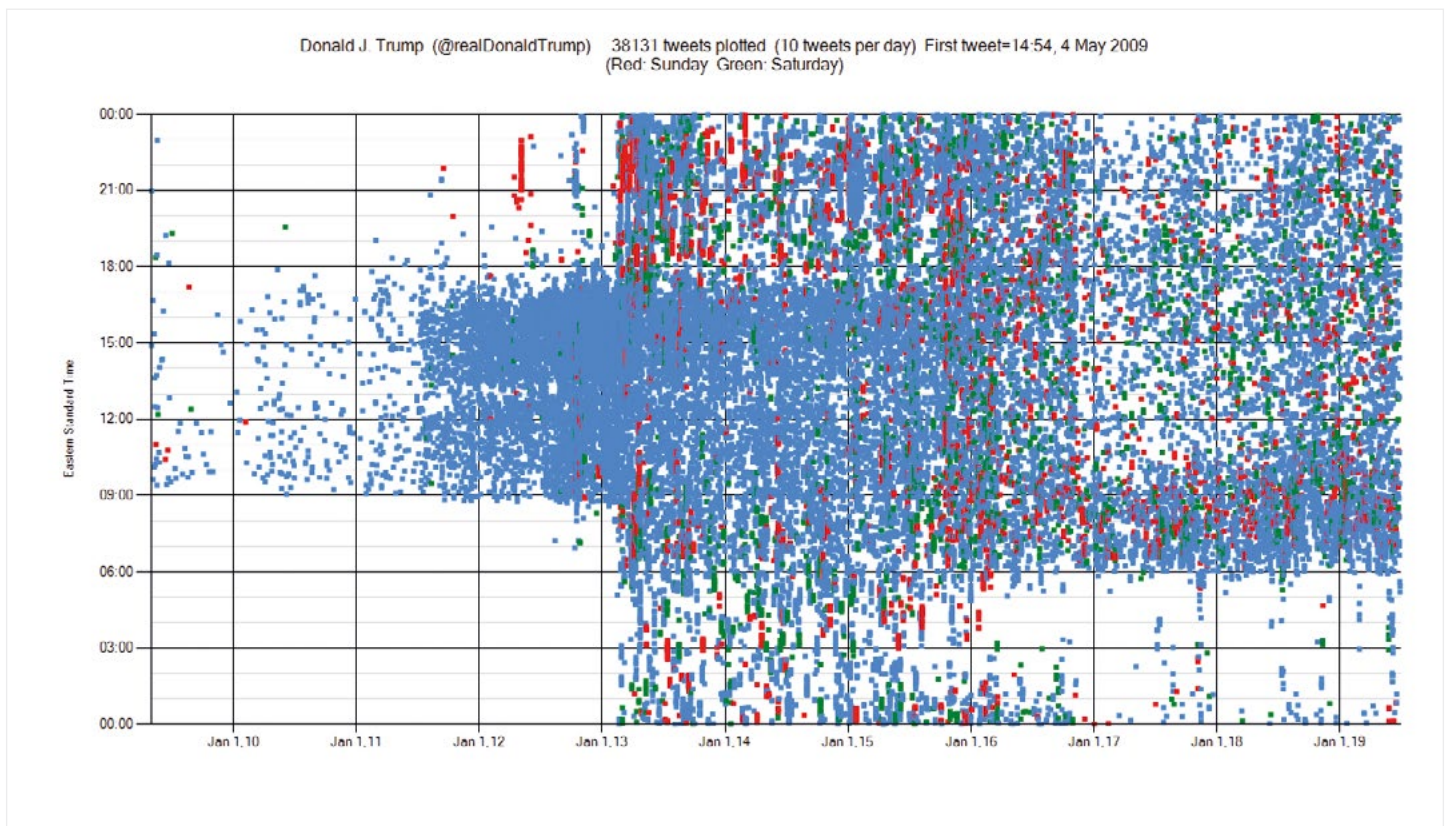
So ging es die ersten acht Monate hin und her. Unter der Devise „Zuckerbrot & Peitsche“ twitterte Trump in regelmäßigen Abständen den aktuellen Verhandlungsstand. Greifbare Ergebnisse blieben Mangelware.

Kurz vor Weihnachten verständigte man sich auf ein Teilabkommen, welches u. a. vorsah, die erneute Erhöhung der Zölle auszusetzen und Regelungen zum Schutz geistigen Eigentums aufzustellen. Auch beim Thema „erzwungener Technologietransfer“, insbesondere dem Übertrag von Eigentums- und Nutzungsrechten bei Joint Ventures, soll China eingelenkt haben. Festgelegt wurde zudem, den Kauf amerikanischer Agrarprodukte durch China zu forcieren – Umfang und Zeitrahmen wurden jedoch nicht kommuniziert. Unklar blieb auch, wie genau die Absenkung der Strafzölle vorangetrieben werden soll. Vermutlich werden die USA Zollsenkungen erst dann zustimmen, wenn China deutliche Fortschritte z. B. beim Schutz geistigen Eigentums und der Senkung der massiven Industriesubventionen zeigt.

Ob dieser Deal nun der Ausgangspunkt für konkretere Verhandlungen ist oder ob hier lediglich ein Minimalkonsens gefunden wurde, der aufgrund der vielen offenen Punkte wenig Substantielles verspricht – das werden wir in den nächsten Monaten sehen. In Anbetracht der tiefen Gräben und der unterschiedlichen Wirtschaftssysteme erscheinen auch künftig Handelsstreitigkeiten unausweichlich.

THESE 3: „UNTER ERHÖHTER VOLATILITÄT STEIGEN DIE BEDEUTENDEN AKTIENMÄRKTE IM JAHRESVERLAUF.“

Nach der deutlichen Korrektur der weltweiten Aktienmärkte im letzten Quartal 2018 waren die Augen der Marktteilnehmer im Januar 2019 auf Washington gerichtet. Neben dem längsten Government Shutdown der US-Geschichte folgte ein offener Schlagabtausch zwischen Trump und FED-Präsident Jerome Powell.



Donald Trumps Twitter-Aktivitäten seit seinem ersten Tweet am 4. Mai 2009
Quelle: https://commons.wikimedia.org/wiki/File:Twitter_activity_of_Donald_Trump.png
This file is licensed under the Creative Commons Attribution-Share Alike 4.0 International license.

Mit unmissverständlichen Tweets und der Forderung nach dem Rücktritt Powells versuchte Trump die FED unter Druck zu setzen.

Mit Erfolg? Entgegen Powells Ankündigung, die Federal Funds Rate unter dem Einfluss des Wirtschaftsbooms in zwei Schritten anheben zu wollen, erfolgte im Januar eine Revision seiner Rhetorik. „Geduldig“ möge man sein, denn angesichts der auslaufenden Schubkraft der Steuerreform und dem immer schärfer werdenden Handelskonflikt zwischen den USA und China rechne man nun mit einer Abkühlung der US-Wirtschaft.

Die Aktienmärkte nahmen diese Nachrichten positiv auf und konnten die Verluste aus Q4/2018 relativ schnell egalisieren. Und überhaupt, die Entwicklung an den internationalen Märkten sollte auch im weiteren Jahresverlauf in weiten Teilen vom Agieren der großen Notenbanken abhängen. Die Angst vor einer Rezession in den USA verschwand aufgrund des äußerst stabilen Arbeitsmarktes mit einer Arbeitslosenquote, die auf dem niedrigsten Stand seit 50 Jahren lag. In Folge blieb der wichtige Binnenkonsum weiterhin wesentlicher Wachstumstreiber.

Volatilität kam zumeist mit Nachrichten zum Handelskonflikt zwischen den USA und China in den Markt. Trump nutzt Twitter wie

kein anderer Präsident vor ihm und bewegte mit seinen Tiraden die Märkte. Die US-Investmentbank JP Morgan hat eigens den sog. Volfefe-Index entwickelt, der die teils heftigen Auswirkungen der Trump-Tweets auf die Märkte zeigt.

Rücksetzer an den Märkten im Mai und Juli wurden relativ schnell wieder kompensiert und die großen Indizes konnten im Jahresverlauf deutlich positive Renditen erzielen. Jahresgewinner unter den Top-Indizes war der S&P 500 (+28,88 %), gefolgt vom DAX (+25,48 %) und dem EURO STOXX (+24,78 %).

Zieht man einen Vergleich zu anderen Assetklassen, kommt man zu dem Ergebnis, dass 2019 ein ausgesprochen gutes Aktienjahr war. Neben den Kursgewinnen konnten sich Aktionäre über eine durchschnittliche Dividendenrendite von 3 - 4 % freuen.

Bei genauerer Betrachtung der Aktienmärkte stellt man fest, dass insbesondere im zweiten Halbjahr sowohl konjunktursensible, zyklische Werte wie auch defensivere Titel gesucht waren. Im amerikanischen S&P 500 und am europäischen Aktienmarkt sorgte der Technologiesektor erneut für eine positive Wertentwicklung. Schwächen zeigten vor allem der Banken- und Automobilssektor sowie US-Versorger.

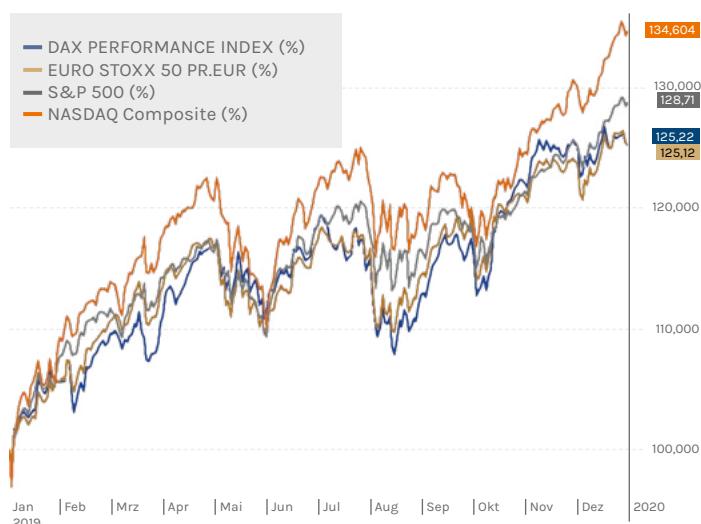
THESE 4: „DIE US-NOTENBANK HÄLT SICH AN IHREN FAHRPLAN – MIT DEM ZIEL, KOMFORTABLE FREIRÄUME FÜR NOTWENDIGE ZINSENKUNGEN ZU SCHAFFEN.“

Nach vier Zinsanhebungen 2018 und unter massivem Druck der Märkte zeichnete sich eine langsamere Gangart der FED für 2019 ab. Wie erwartet beließ die Notenbank den Leitzins im Januar in einer Bandbreite von 2,25 – 2,5 %. Neben einer „geduldigen“ Geldpolitik mit langsameren Zinsschritten zog Powell auch in Erwägung, die Bilanzsumme der FED nicht weiter zu reduzieren.

Im März signalisierte er, dass für 2019 keine weiteren Zinserhöhungen geplant sind und zudem der Abbau der Bilanzsumme (4 Bio. USD) bis September beendet werden soll.

Im Juli vollzog die FED eine geldpolitische Kehrtwende: Erstmals seit der Finanzkrise 2008 reduzierte die Notenbank den Leitzins auf max. 2,25 % und antwortete damit auf den von Trump angezettelten Handelskonflikt, der verstärkt auf die globale Konjunktur und die heimische Wirtschaft durchschlug. Mit diesem Schritt begann die FED nun, ihren komfortablen Puffer aus dem über Jahre andauernden Zinserhöhungszyklus abzubauen und frühzeitig auf das unsichere konjunkturelle Umfeld zu reagieren.

Zwei weitere Zinssenkungen folgten. Mit der Entscheidung im Oktober, den Zins auf max. 1,75 % zu reduzieren, reagierte die Notenbank auf die leichte Abschwächung der US-Wirtschaft. So ging das BIP-Wachstum mit 1,9 % auf das Jahr gerechnet leicht zurück, blieb aber dennoch solide. Von Experten war insbesondere aufgrund der Zollpolitik Trumps ein stärkerer Rückgang erwartet worden. Vermutlich war dieser letzte Zinsschritt in Anbetracht der relativ stabilen Konjunkturdaten nicht zwingend erforderlich und der Druck des US-Präsidenten auf die FED („The Federal Reserve should get our interest rates down to ZERO, or less...“) wurde letztendlich doch zu groß. Keine Seite wird sich hier je zu einer Bestätigung hinreißen lassen.



Quelle: vdw

FAZIT:

Auf der Aktienseite war 2019 aktives Management von Vorteil. Am Jahresanfang hatten wir Positionen mit Gewinn verkauft und sind mit neutraler Aktiengewichtung durch das erste Quartal gesteuert. Mit Aktienverkäufen vor der „Sommerpause“ und in Erwartung einer Konsolidierung positionierten wir uns defensiver. Nach der scharfen Korrektur Ende Juli kauften wir amerikanische und europäische Titel und erhöhten den Asienanteil in den Portfolios.

Unsere aufgestellten Thesen gingen nicht vollends auf. Durch unsere konsequente Strategie und besonnenes Handeln erzielten wir in den Verwaltungsmandaten dennoch einen deutlichen Mehrwert, sowohl auf der Aktienseite als auch auf der Rentenseite.

AUSBLICK AUF 2020

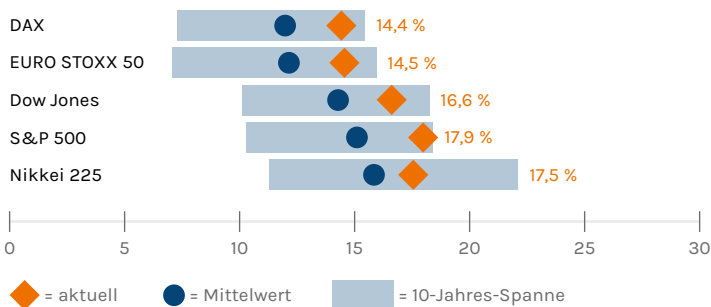
Viele Leitindizes konnten trotz einiger Widrigkeiten in 2019 aufgrund der expansiven Geldpolitik der Notenbanken neue Höchststände erzielen – und auch der Mangel an Anlagealternativen trug seinen Anteil dazu bei.

Welche Themen werden 2020 das Geschehen an den Kapitalmärkten beeinflussen? Welche Rolle werden die Zentralbanken spielen? Schafft es die deutsche Politik durch fiskalpolitische Maßnahmen die hiesige Wirtschaft gezielt zu fördern? Gelingt es den USA und China durch eine Deeskalation im Handelskonflikt für weiterhin steigende Aktienkurse zu sorgen?

Mit dem deutlichen Wahlsieg von Boris Johnson und dem entsprechenden Votum für einen schnellen Brexit-Abschluss dürfte ein marktbewegendes Thema gleich zu Beginn des neuen Jahres vom Tisch sein. Sofern das Parlament dem Austrittsabkommen zustimmt, scheidet Großbritannien am 31.01.2020 endgültig aus der EU aus. Und dann? Bleiben Johnson genau elf Monate, um mit der EU als wichtigstem Wirtschaftspartner vor der eigenen Haustür ein Freihandelsabkommen auszuhandeln – eine Verlängerung der Frist wurde bereits ausgeschlossen.

Wie schon in unserem Rückblick geschildert, gehen die Wirtschaftsrivalen USA und China mit einem Teilabkommen ins neue Jahr. Gravierendes, wie der Zutritt ausländischer Investoren in den chinesischen Markt und der Abbau der Staatssubventionen, wurde auf die Verhandlungen der sog. Phase II verschoben. Im November stehen in den USA Präsidentschaftswahlen an und Trump wird versuchen,

KURS-GEWINN-VERHÄLTNIS*



* auf Basis der Konsensschätzungen für die kommenden 12 Monate Kurs-Gewinn-Verhältnis aus Aktienmarkt Aktuell (Helaba Volkswirtschaft/Research, Bloomberg : Stand 13.12.2019) <https://www.helaba.com/media/docs/extern/research/publikationen/aktienmarkt-aktuell/512198.php>

China vor sich herzutreiben. Er wird seine Kompromisslosigkeit in den Verhandlungen als Stärke verkaufen, im Bedarfsfall die Zügel lockern und sich als gewiefter Taktiker präsentieren. Dennoch haben beide Parteien ein veritables Interesse an einer Lösung, denn: Eine langfristige Auseinandersetzung hätte negative Folgen auf die jeweiligen Volkswirtschaften. Der einzige erfolgversprechende Weg liegt in der Kompromissbereitschaft der beiden Staaten.

Auf Deutschland als exportorientierte Wirtschaftsnation hat der Konflikt großen Einfluss, steht es doch zwischen den Stühlen. Auf der einen Seite möchte man die Handelsbeziehungen zum langjährigen Partner USA trotz aller Kontroversen nicht gefährden. Andererseits ist China für Deutschland ein wichtiger Absatzmarkt.

Zwar mehren sich die Zeichen für eine konjunkturelle Erholung, doch es gibt gleich zu Beginn der neuen Dekade viel Arbeit für die Bundesregierung. Der Ruf nach einer gezielten Wirtschaftsförderung in 2020 wird lauter. EZB-Präsidentin Christine Lagarde kritisierte die deutsche Haushaltspolitik massiv: „Länder, vor allem solche mit Haushaltsspielraum, haben nicht wirklich die nötigen Anstrengungen unternommen.“ Lagarde forderte von der deutschen Politik gezielte Investitionen in Infrastruktur & Bildung.

Und tatsächlich, die große Koalition hat jetzt alle Möglichkeiten, die Konjunktur durch gezielte Maßnahmen zu fördern. Dank geringer Finanzierungskosten, hoher Steuereinnahmen und des stabilen Arbeitsmarktes gelang es Deutschland seine Staatsverschuldung in den vergangenen Jahren deutlich zu reduzieren. Beste Voraussetzung für dringend benötigte Strukturreformen und gezielte Investitionen in z. B. Technologie und Infrastruktur.

Laut einer Studie des Instituts für Wirtschaft wären in den nächsten zehn Jahren Investitionen über 450 Mrd. Euro erforder-

lich, um die bestehenden Lücken zu schließen und die Attraktivität des Standorts Deutschland zu halten. Ohne Zinslast auf der Finanzierungsseite durchaus machbar. Fraglos besteht durch den jahrelangen Reformstau in vielen Bereichen ein enormer Nachholbedarf. Doch wie so oft, wenn die Politik den Geldbeutel öffnen soll, wird auf konjunkturelle Gefahren verwiesen und auf der Sparpolitik beharrt. Wenn mangelhafte Infrastruktur und fehlender Weitblick die industriebasierte deutsche Volkswirtschaft weiter bremsen, wird die Gefahr eines scharfen Konjunkturabschwungs jedoch deutlich höher – schlecht für die Beschäftigungslage, den allgemeinen Wohlstand und die Ertragskraft der Unternehmen.

Die gängigen Mittel der Notenbank sind nahezu erschöpft, 2020 ist es an der Politik, fiskalpolitische Stimuli zu setzen, um der Wirtschaft die nötige Kraft zu nachhaltigem Wachstum zu geben.

Mit dem „Green Deal“ startet die EU ein nachhaltiges Konjunkturprogramm. Klimaneutralität bis 2050 – eine große Chance für die EU wie auch Investoren. Pro Jahr müssten mind. 260 Mrd. Euro an zusätzlichen Investitionen aus den privaten und öffentlichen Sektoren aufgebracht werden.

Günstige Rahmenbedingungen und eine stabile Wirtschaftslage bilden die Grundlage für eine positive Wertentwicklung an den Aktienmärkten. Die hohen Aktienmarktbewertungen müssen im neuen Jahr durch steigende Unternehmensgewinne gerechtfertigt werden, denn diese konnten mit dem Kursanstieg nicht mithalten und ließen die Aktien immer teurer werden.

Neben Aktien sind auch Immobilien und Anleihen aufgrund der Geldpolitik der Notenbanken teuer geworden – ein Dilemma für Anleger, die künftig mit geringeren Erträgen rechnen müssen. Dennoch sollten Aktien auch in diesem Jahr als attraktivste Anlageklasse bestehen, sofern die expansive Geldpolitik andauert und die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen günstig bleiben.

UNSERE SCHLÜSSELTHESEN FÜR DAS JAHR 2020:

- Durch gezielte fiskalpolitische Maßnahmen und Investitionen muss die Politik Wirtschaftsimpulse setzen. Die konventionellen Mittel der EZB sind weitgehend erschöpft.
- Der Handelskonflikt entspannt sich bis zur Präsidentenwahl und nimmt danach wieder Fahrt auf, denn
- Schwache Demokraten ermöglichen Donald Trump die zweite Amtszeit.
- Durch Gewinnzuwachs und Effizienzprogramme der Unternehmen bleiben die Aktienmärkte attraktiv.
- Wir erwarten ein moderates Weltwirtschaftswachstum.

PORTFOLIOAUSRICHTUNG

Wir blicken auf ein sehr erfreuliches Aktienjahr 2019 zurück, in dem viele Indizes deutlich zulegen. Dieser Verlauf war angesichts der wirtschaftlichen und geopolitischen Gemengelage nicht zu erwarten und wurde von teils hoher Volatilität begleitet. Die Schwankungen an den Märkten konnten wir durch aktives Management und konsequentes Umsetzen unserer Strategie nutzen. Durch kurzfristige Anpassungen der Aktienquote zur Ausnutzung der Bandbreiten erzielten wir deutlich positive Renditen in den Mandaten.

Die Schwankungsintensität wird es unserer Meinung nach auch in diesem Jahr geben. Doch sprechen auch 2020 gute Gründe für Aktien: Robuste Arbeitsmarktdaten, solides Wirtschaftswachstum und stabiles Konsumverhalten sorgen für ein freundliches Börsenumfeld. Hinzu kommen die weiterhin expansive Geldpolitik der Notenbanken und bestenfalls eine unternehmensfreundliche Fiskalpolitik, die den Aktienmärkten Auftrieb geben können. Eine Rezession ist unter diesen Bedingungen nicht zu erwarten, der ein oder andere konjunkturelle Frühindikator deutet eher auf eine wirtschaftliche Erholung hin.

Jedoch gehen wir davon aus, dass aufgrund der hohen Bewertungsniveaus das Kurspotential begrenzt sein wird. Steigende

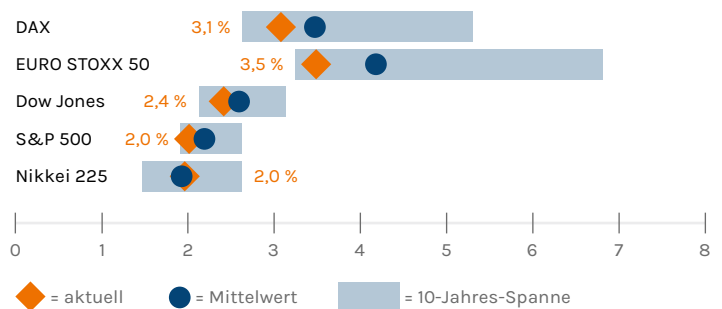
Unternehmensgewinne und gute Konjunkturdaten müssen die positive Entwicklung nun rechtfertigen. Einen wichtigen Anteil an der Performance werden in diesem Jahr die Dividendenausschüttungen liefern.

Neben Investitionen in europäische Aktien sehen wir Anlagen in Aktien in Fremdwährungen als wesentlichen Bestandteil eines global diversifizierten Portfolios. Insbesondere Aktien aus den USA, der Schweiz und den asiatischen Schwellenländern stehen bei uns im Fokus.

Anleihen bieten trotz vielfach negativer Renditen die Möglichkeit in einem diversifizierten Portfolio Vorteile zu generieren. Bevorzugt werden von uns Anleihen von finanziell gesunden Unternehmen aus dem Euro-Raum und Nordamerika. Opportunitäten sehen wir bei Anleihen von Schwellenländern in lokaler Währung.

Gold in physischer Form bleibt für uns fester Bestandteil innerhalb der Vermögensallokation und dient auch in 2020 als Krisenwährung und Stabilisator.

DIVIDENDENRENDITE*



* auf Basis der Konsensschätzungen für die kommenden 12 Monate Dividendenrendite (%) aus Aktienmarkt Aktuell (Helaba Volkswirtschaft/Research, Bloomberg : Stand 13.12.2019) <https://www.helaba.com/media/docs/extern/research/publikationen/aktienmarkt-aktuell/512198.php>

ZAHL DES QUARTALS

1.880.000.000.000

USD Börsenwert erreichte Aramco beim Start des Handels am 11.12.2019. Der saudi-arabische Ölgigant sorgte damit für den größten Börsenstart aller Zeiten und ist nun das wertvollste Unternehmen der Welt vor Apple, Microsoft, Amazon und der Google-Mutter Alphabet. Der immense Erfolg von Aramco dürfte an den geringen Betriebskosten liegen: Die Förderung von 1 Barrel Öl kostet das Unternehmen 7,50 USD bei einem aktuellen Preis von 66,90 USD (Stand 31.12.2019).

VERMÖGENSKULTUR AG INTERN

NEUER MITARBEITER



Die VERMÖGENSKULTUR AG hat einen neuen Mitarbeiter: Zum 1. Januar 2020 übernimmt Christian Stöhr die Funktionen als Vermögensberater und Portfoliomanager. Der 52-jährige Diplom-Volkswirt und zertifizierte Stiftungsberater ADG verfügt aus

25 Jahren Tätigkeit in einer Genossenschaftsbank über breite Erfahrungen im Private Banking und umfangreiches Fachwissen in allen Bereichen der Vermögensanlage. Zuletzt war er für die Münchner Bank eG als Mitarbeiter im Vermögensmanagement für Stiftungen und Privatkunden tätig.

„Der Beruf des Bankkaufmanns durchlebt seit geraumer Zeit einen starken Wandel. Mein hoher Anspruch an Qualität und Transparenz ist in der heutigen Bankenlandschaft nur bedingt erfüllbar“, begründet Christian Stöhr seinen Wechsel. „Ich freue mich, dass es mir die VERMÖGENSKULTUR AG nun ermöglicht, meinen Ansprüchen gerecht zu werden und die unabhängige Vermögensverwaltung zu leben.“

„Herr Stöhr verfügt über hohe Expertise und langjährige Erfahrung. Sein Spezialwissen im Stiftungsbereich und im Portfoliomanagement wissen wir sehr zu schätzen und freuen uns darauf, Herrn Stöhr als kompetenten, angenehmen Ansprechpartner unseren Kunden vorstellen zu dürfen.“, kommentiert Stephan Simon, Vorstand der VERMÖGENSKULTUR AG.

Mit dem Ausbau der Stiftungsberatung und dem Family Office warten spannende Aufgaben und Projekte auf unser neues Teammitglied.

IMPRESSUM

VERMÖGENSKULTUR AG
Gesellschaft für Familienvermögen und Stiftungen
Kopernikusstraße 9
81679 München

T +49 (0)89 - 410 73 14 - 0
F +49 (0)89 - 410 73 14 - 20

E-Mail info@vermoegenskultur-ag.de
Web www.vermoegenskultur-ag.de

Portraitbilder: © Daniel Schvarcz

AKTUELLES ZUR VERMÖGENSKULTUR AG

DIE ELITE DER VERMÖGENSVERWALTER

Am 26. November 2019 veröffentlichten das Fachmagazin ELITE REPORT und das Handelsblatt das aktuelle Ranking der besten Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum. Unter den 46 Unternehmen, die es in die „Pyramide der Ausgezeichneten 2020“ geschafft haben, ist auch die VERMÖGENSKULTUR AG.

Im sechsten Jahr in Folge dürfen wir uns über die bedeutende Auszeichnung als empfehlenswerte Vermögensverwaltung freuen.

Die Redaktion des ELITE REPORTS bescheinigt uns „hervorragendes Wissen und Tun“. Bei der VERMÖGENSKULTUR AG wisse man „um die Ansprüche und Anforderungen vermögender Kunden und Familien.“ Und: „Selbstverständlich kennt man sich hier auch mit der immer mehr an Bedeutung gewinnenden Finanzplanung aus. Das ist gerade auch für jüngere Vermögensinhaber sehr wichtig.“

EU-DATENSCHUTZVERORDNUNG

Die aktualisierte Datenschutzerklärung der VERMÖGENSKULTUR AG können Sie unter <https://www.vermoegenskultur-ag.de/datenschutzerklaerung/> einsehen und herunterladen. Hier finden Sie auch die Möglichkeiten zur Abmeldung unseres Newsletters.

RECHTLICHE HINWEISE

Dieses Dokument ist eine Werbemitteilung und dient ausschließlich Informationszwecken. Es stellt keine Finanzanalyse im Sinne des § 34b WpHG, keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung von Finanzinstrumenten dar.

Dieses Dokument richtet sich nicht an Personen, deren Nationalität, Wohnsitz oder sonstigen Umstände den Zugang zu den darin enthaltenen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten.

Dieses Dokument ersetzt keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung. Die dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die VERMÖGENSKULTUR AG der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Informationen keine Gewährleistung übernehmen. Eine Haftung für Schäden irgendwelcher Art, die sich aus der Nutzung dieser Informationen ergeben, wird ausgeschlossen. Angaben zur Wertentwicklung der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung zu.

Die Weitergabe – auch von Auszügen – ist ohne vorherige Zustimmung der VERMÖGENSKULTUR AG nicht gestattet.