

Sehr geehrte Damen und Herren,



„das wahre Geheimnis des Erfolgs ist die Begeisterung“. Dieses Zitat von Walter Chrysler beschreibt sehr gut die Leidenschaft, mit der meine Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter täglich für unsere Kunden da sind.

Seit 1. März dieses Jahres haben wir mit Herrn Karl Huber einen neuen Leiter Portfoliomanagement, der unser Team verstärkt. Schon in den ersten Gesprächen mit ihm habe ich auch bei ihm jene Leidenschaft und Begeisterung für unsere Kunden und die Kapitalmärkte gespürt, die für uns die Basis für gute und erfolgreiche Geschäftsbeziehungen ist. Ich bin mir sicher, dass er ein starker Partner sein wird und freue mich auf die Zusammenarbeit.

Viele unserer Kunden sind erfolgreiche Unternehmer und ich bin begeistert von den spannenden Geschichten, die sie zu erzählen haben. Sie inspirieren mich auf unserem Weg zum Erfolg.

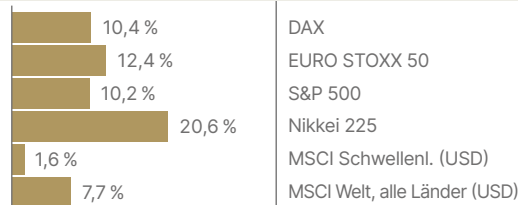
Zwei weitere erfolgreiche Unternehmer sind in der schönen Hansestadt Hamburg zu Hause. Die Rede ist von den Brüdern Frederik und Gerrit Braun, die sich einen Kindheitstraum erfüllt und in der Speicherstadt die größte Miniaturlandschaft der Welt geschaffen haben. Mehr als eine Million Besucher strömen jedes Jahr in die Ausstellung, ich war letztes Jahr einer von ihnen. Wer Hamburg besucht, sollte sich die Ausstellung nicht entgehen lassen und eine Führung hinter den Kulissen buchen.

Wer sich einen ersten Eindruck von dem verschaffen möchte, was ihn dort erwartet, dem gebe ich folgenden Kulturtyp: Seit dem 7. März läuft der Film „Wunderland“ in den Kinos, der in wunderschönen Bildern die Geschichte der Brüder und ihrer Miniaturwelt erzählt.

Ihr
Stephan Simon

WERTENTWICKLUNG IM JAHR 2024

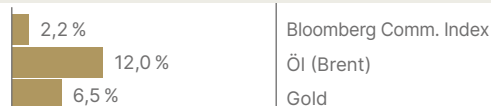
AKTIEN (IN LANDESWÄHRUNG)



ANLEIHEN (INDIZES)



ROHSTOFFE (IN USD)



WÄHRUNGEN (GEWINN/VERLUST ZUM EURO)



Quelle: FactSet, Angaben bei Aktienindizes als Gesamtertrag inkl. Dividenden
Daten per 31.03.2024

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.



Die VERMÖGENSKULTUR AG erzielt die Höchstnote im großen Test von Capital.

RÜCKBLICK – SCHLAGZEILEN AUS DEM 1. QUARTAL 2024



KAPITALMARKT- UND PORTFOLIODEANKEN

JAHRESAUFTAKT NACH MASS – HÖCHSTMARKEN BEI AKTIEN

Die wichtigsten Aktienmärkte sind überwiegend positiv in das Jahr 2024 gestartet. Viele Indizes konnten im ersten Quartal zulegen und neue Allzeit-Hochs erklimmen (vgl. Seite 1). Mit fast 21% hatte Japan die Nase dabei vorn. Die Kombination aus niedrigen Zinsen und immer noch attraktiver Bewertung sowie einem unternehmerfreundlichen Umfeld ist der Treibstoff für steigende Aktienkurse im „Land der aufgehenden Sonne“.

Wir hatten unser Japan-Exposure bereits im Januar aufgestockt und sind weiterhin optimistisch, zumal im März etwas Historisches erfolgte: Zum ersten Mal seit 17 Jahren hat die japanische Notenbank die Zinsen von -0,1% auf 0% bis 0,1% angehoben und damit das Ende der Ära negativer Zinsen eingeläutet. Das umstrittene Programm zur Steuerung der Renditekurve wurde ebenfalls beendet. Den erwarteten Schritt der Bank of Japan goutierten die japanischen Aktienindizes mit einem leichten Anstieg.

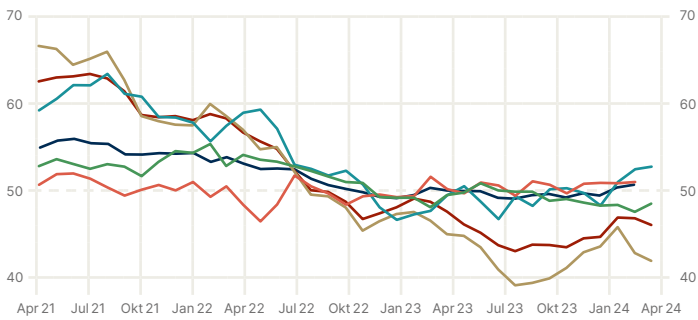
Von Aufbruchstimmung kann hierzulande leider keine Rede sein. Die deutsche Konjunktur schwächelt, nicht zuletzt wegen diverser Streiks. Zwar gibt es noch Auftragspolster in der Industrie und in der Baubranche, jedoch schwinden diese. Im 1. Quartal könnte das

BIP daher sinken. Mit dem zweiten Rückgang der Wirtschaftsleistung in Folge befände sich die deutsche Wirtschaft dann in einer technischen Rezession, nachdem das BIP bereits im 4. Quartal 2023 um 0,3% geschrumpft war. Auch die Stimmung in den Wohnungsbauunternehmen ist laut IFO-Barometer per Dezember 2023 auf ein Rekordtief gefallen. Das Barometer für das Geschäftsklima im Wohnungsbau sank von -54,4 Punkten im Vormonat auf -56,8 Punkte und damit auf den niedrigsten Stand seit Beginn der Erhebung 1991. Die Konjunkturaussichten bleiben also düster.

Die Einkaufsmanager-Indizes des verarbeitenden Gewerbes der wichtigsten Industrienationen verharren immerhin bei der Expansionsschwelle von 50. Im internationalen Vergleich sticht Deutschland allerdings negativ ins Auge – Trend nach unten (vgl. Grafik 1).

MAGNIFICENT 7 – ODER FANTA 4

Auch der größte Aktienmarkt der Welt konnte zu Jahresbeginn deutlich zulegen. Bereits im vergangenen Jahr dominierten die amerikanischen Tech-Giganten („Magnificent Seven“) den S&P500 und das Thema „Künstliche Intelligenz“ wirkte wie ein Booster. Eine zentrale Frage ist sicherlich, ob sich der fulminante Kursanstieg dieses Konglomerats auch in 2024 fortsetzen kann. Bereits in den letzten Wochen zeigte sich sehr deutlich, dass der stärkste



- JP Morgan Global PMI Manufacturing, PMI Index, SA – World
- PMI Manufacturing Sector, PMI Index, SA – Euro Zone
- PMI Manufacturing Sector, PMI Index, SA – Germany
- PMI Manufacturing Sector, PMI Index (Markit), SA – United States
- Caixin PMI Manufacturing Sector, SA – China
- Jibun Bank PMI Manufacturing Sector, PMI Index, SA – Japan

Manufacturing PMIs stellen die Einkaufsmanger-Indizes im verarbeitenden Gewerbe der wichtigsten Industrienationen dar. Sie gelten als Frühindikator für die wirtschaftliche Entwicklung.
Quelle: FactSet

Performance-Beitrag vom Chiphersteller NVIDIA kam, der mit seinen heiß begehrten Produkten Anwendungen im Bereich der Künstlichen Intelligenz erst ermöglicht. NVIDIA hatte mit Vorlage der Geschäftszahlen am 22. Februar 2024 die Märkte elektrisiert – Die Aktie legte nachbörslich in zweistelliger Höhe zu. Im ersten Quartal betrug die Performance bereits sagenhafte 82 %. Dieses Tempo konnten die restlichen Sechs der „Glorreichen Sieben“ nicht mitgehen und inzwischen spricht man sogar nur noch von den „Fantastischen Vier“.

MARKBREITE NIMMT ZU

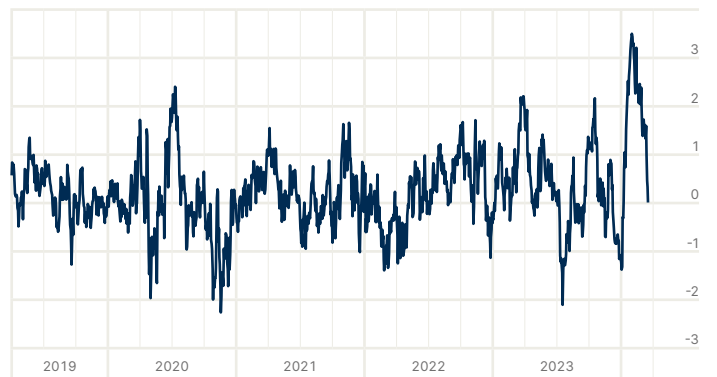
Die extreme Konzentration auf wenige Titel nimmt ab und die Chancen auf steigende Kurse in der Breite nehmen zu. Gerade aus Selektionsgesichtspunkten sehen wir das sehr positiv. Damit rückt das Stock-Picking weiter in den Vordergrund. Vergleicht man kapitalgewichtete mit gleichgewichteten Indizes, so zeigt sich, dass die gleichgewichteten Indizes in jüngster Zeit wieder aufholen.

SPANNUNGSFELD ZWISCHEN KONJUNKTUR UND ZINSEN BLEIBT AUCH 2024 BESTEHEN

Interpretiert man die aktuelle Entwicklung an den Finanzmärkten, so lässt sich festhalten, dass sich die Anleger für ein „Soft Landing“ positioniert haben, eine Rezession (außer für Deutschland)

erwartet kaum noch jemand. Tatsächlich hat die amerikanische Notenbank Fed im März ihre Wachstumsprognose für dieses Jahr deutlich angehoben. Das Bruttoinlandsprodukt der USA dürfte demnach um 2,1% zulegen. Vor drei Monaten hatten die Notenbanker für 2024 ein Plus von 1,4 % erwartet.

Gleichzeitig gehen die Märkte immer noch von deutlichen Zinssenkungen aus, auch wenn die ursprüngliche Erwartung einer im März beginnenden Zinssenkungsstaffel nicht eingetreten ist. Interessanterweise hat dies an den Märkten bis jetzt für keinerlei Irritationen gesorgt. Ganz im Gegenteil: obwohl die jüngsten Daten aus den USA eine Pause bei der Entspannung an der Inflationsfront signalisieren, haben die Aktienmärkte im März neue Höchststände erreicht. Die Preissteigerung hat sich im Februar leicht auf 3,2 % erhöht. Die Kerninflation, bei der die schwankungsanfälligen Energie- und Nahrungsmittelpreise ausgeklammert werden, stieg im Jahresvergleich sogar um 3,8 % und damit ebenfalls stärker als prognostiziert. Der leichte Teil des Kampfes der Fed gegen die Inflation liegt damit hinter uns und Zinssenkungen lassen weiter auf sich warten. Angesichts der Widerstandsfähigkeit der US-Wirtschaft, der wieder anziehenden Inflation sowie der positiven Entwicklung an den Finanzmärkten lässt



— Aktien Europa – Marktgewichtet vs. Gleichgewichtet (Werte über Null zeigen eine Outperformance des marktgewichteten Index. Werte unter Null zeigen eine Outperformance des gleichgewichteten Index.)

Aktien Europa „Marktgewichtet vs. Gleichgewichtet“: Üblicherweise werden Indizes marktgewichtet dargestellt, d.h. die Kursentwicklung der Aktien wird vereinfacht mit der Marktkapitalisierung gewichtet. Die Wertentwicklung großer Unternehmen hat daher einen größeren Einfluss auf den Index als die Wertentwicklung kleiner Unternehmen. Wenige Aktien können die Indexentwicklung überproportional beeinflussen. Quelle: FactSet

ZAHL DES QUARTALS

34.641.660.766.750 \$

betrug die öffentliche Verschuldung der Vereinigten Staaten per 27. März 2024, 16:56 Uhr. Im Sekundentakt steigt diese Summe auf immer neue Rekordwerte. „Das Land der unbegrenzten Möglichkeiten“ – dieser Slogan gilt offenbar auch in puncto Verschuldung.
Quelle: <https://www.gold.de>

sich die Fed alle Türen offen. Denn eine Notenbank, die zu früh grünes Licht geben würde, könnte eine zweite Inflationswelle auslösen. Kämen Zinssenkungen jedoch zu spät, bestünde die Gefahr die Konjunktur abzuwürgen.

Europa hat sich mit weiter sinkender Inflation im März zumindest kurzfristig von den USA entkoppelt. Unter diesem Gesichtspunkt müsste die EZB die Zinsen eigentlich vor der Fed senken. Dies ist jedoch nur bei deutlich schlechterer Konjunktur realistisch und würde in der Folge rückläufige Unternehmensgewinne bedingen. In jedem Fall wäre es ein Novum. Wir gehen davon aus, dass das Spannungsfeld zwischen Konjunktur und Zinsen auch in 2024 erhalten bleibt.

SENTIMENT UND RISIKOAPPETIT IM MÄRZ AUF HÖCHSTSTÄNDEN

An den Börsen spielen auch Emotionen eine Rolle. Aber wie misst man die Stimmung an den Märkten? Es gibt eine Vielzahl von Indikatoren, die den Risikoappetit an den Märkten abgreifen. Im Zuge der steigenden Kurse an den Börsen haben sich alle relevanten Sentiment-Indikatoren deutlich nach oben entwickelt und befinden sich in Bereichen, die großen Optimismus widerspiegeln. Laut aktueller Umfrage der Bank of America befand sich der Risikoappetit zuletzt auf dem höchsten Niveau seit November 2021. Dies darf durchaus als Warnzeichen betrachtet werden.

REGIMEWECHELSEL?

Die sehr umfassende Umfrage warf auch einen Blick auf das Investitionsverhalten der Anleger. Die Ergebnisse zeigen eine interessante Rotation global agierender Portfolio Manager. Die Eurozone, Emerging Markets und Banken wurden im März bevorzugt, zu Lasten von US-, Konsum- und Technologieaktien. Betrachtet man zusätzlich die Bewertungsunterschiede zwischen US-Aktien und europäischen Aktien, die mittlerweile Spitzenwerte erreichen, so sehen wir zunehmendes Potential bei Value-Aktien. Gerade in Europa ist Value häufig gepaart mit einer attraktiven Dividendenrendite, die wir bei der Aktienausswahl verstärkt berücksichtigen.

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

Portraitbild Stephan Simon & Karl Huber © Anna McMaster

WIR FÜR SIE



Seit dem 1. März 2024 verstärkt Karl Huber als hochqualifizierter und äußerst erfahrener Leiter Portfoliomanagement unser Team. Mit über 35 Jahren Kapitalmarkterfahrung, davon mehr als 20 Jahre bei einer internationalen Fondsgesellschaft, bringt er eine beeindruckende Expertise mit. Karl wurde mehrfach mit Fund-

Awards ausgezeichnet und war in der Spitze verantwortlich für ca. 3,5 Mrd. EUR Assets under Management.

Karl tritt die Nachfolge von Michael Titz an, der sich einer neuen beruflichen Herausforderung stellt. Wir möchten Michael ausdrücklich für seine hervorragende Arbeit und seinen ausgeprägten Teamgeist danken und wünschen ihm für seine berufliche und private Zukunft alles Gute.

Wir sind überzeugt, dass Karl nicht nur fachlich, sondern auch menschlich perfekt in unser Team passt.

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.