

Seite 1

Rückblick auf das Jahr 2019

Seite 2 - 3

Konjunktur Global: Talfahrt gestoppt

Ausblick auf das Jahr 2020
Aktienmärkte, Rentenmärkte, Rohstoffe, Währungen

Seite 4

Nachhaltige Kapitalanlagen

Liebe Leser,

für fast alle Anleger war 2019 ein erfreuliches Jahr. Nachdem 2018 an den Aktienmärkten mit deutlichen Kursverlusten geendet hatte, wurden die positiven Erwartungen für 2019 übertroffen. Trotz anhaltender politischer Unsicherheiten, schwacher Konjunkturdaten sowie teilweise enttäuschender Unternehmensgewinne haben die Börsen ihre Vorjahresverluste wieder aufgeholt und zum Teil neue Höchststände erreicht. An den Anleihemärkten sind die Renditen weiter gefallen, wohingegen an den Aktienmärkten zweistellige Kursgewinne erzielt werden konnten.

Die Niedrigzinspolitik bildet auch in 2020 die Basis für weiter steigende Aktienkurse. Störfeuer bleiben die politischen Unsicherheiten, insbesondere der Handelskrieg zwischen den USA und China. Einigungen in diesem Konflikt könnten den Aufwärtstrend an den Aktienmärkten bis hin zu neuen Höchstständen des DAX verstärken. Dieses Umfeld ist allerdings oftmals verantwortlich für volatile Aktienmärkte.

Ein breit diversifiziertes Portfolio, bei dem auch Gold ein Bestandteil sein kann, hilft solche Kursschwankungen abzumildern.

Wir freuen uns auf den Gedankenaustausch mit Ihnen.



Jochen Sölter,
Geschäftsführer
der SK Vermögensverwaltung
GmbH

Rückblick auf das Jahr 2019:

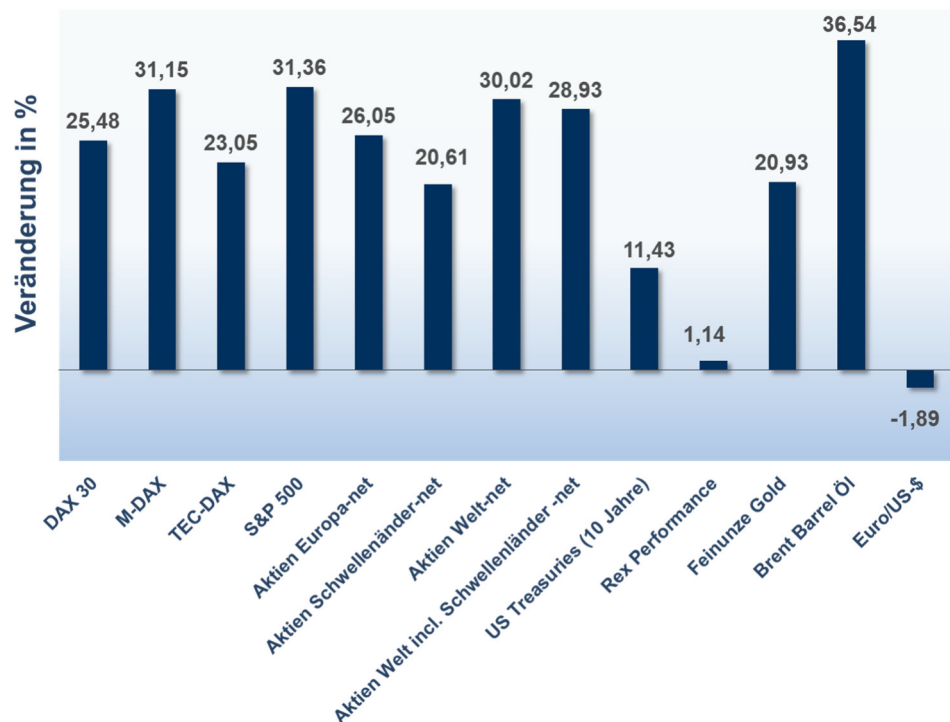
Euroland bleibt ohne Zinserträge. Liquidität kostet Geld. Aktien sind die erste Wahl.

Die Zeiten sind für Rentenanleger nicht leicht. Der Leitzins im Euroraum liegt seit Jahren bei 0,00 %. Zusätzlich senkte die Europäische Zentralbank im vergangenen Jahr den Einlagenzins der Banken auf minus 0,50 % und damit noch tiefer in den negativen Bereich. In der neuen Zinswelt müssen die Banken eine Art Parkgebühr für ihre liquiden Mittel bei der EZB bezahlen. Diese Strafgebühr geben die Banken zunehmend in Form von negativen Zinsen für Bargeldhaltung an die Kunden weiter. Liquidität kostet somit Geld. Der Druck, Alternativen zur Bargeldhaltung zu finden, steigt mit jeder Fälligkeit von festverzinslichen Wertpapieren weiter an.

Zyklischer Abschwung, jedoch keine Rezession

Nach einem sehr negativen Abschluss 2018 kam es im Jahresverlauf zu einem Stimmungsumschwung. Die bekannten politischen und ökonomischen Risiken wurden von den Anlegern zunehmend weniger kritisch gesehen. An den Aktienmärkten führte das von Jahresbeginn an zu einer kontinuierlichen Aufwärtsbewegung ohne stärkere Schwankungen und zu prozentual zweistelligen Kursgewinnen.

Wertentwicklung der Märkte seit 31.12.2018 in Euro:



Quelle: vwd, Refinitiv

Stand: 31.12.2019

(Fortsetzung: Zyklischer Abschwung, jedoch keine Rezession)

Die Aktien Welt verzeichnen in Euro gerechnet einen Anstieg um 30,02 %. Die beste Entwicklung verzeichnete der MDAX mit 31,15 % und der S&P 500 mit 31,36 %. Der DAX mit 25,48 % und der TEC-DAX mit 23,05 % entwickeln sich ebenso unterdurchschnittlich wie die Aktien Europa mit 26,05 %. Selbiges gilt für die Schwellenländer mit einer Performance von 20,61 %. Der Euro verliert gegenüber anderen Währungen. Er wertet um 1,89 % gegenüber dem US-Dollar ab. US-Treasuries mit 10 Jahren Laufzeit legen entgegen allen Erwartungen um 11,43 % zu. Der Ölpreis beendet das Jahr mit einem herausragenden Plus von 36,54 %, Gold kann in Euro gerechnet 20,93 % gewinnen.

Konjunktur Global: Talfahrt gestoppt

Die globalen Konjunkturindikatoren stabilisieren sich seit einigen Monaten. Der Einkaufsmanagerindex Welt hat sich wieder leicht über die Wachstumsgrenze von 50 Punkten erholt. Die Einkaufsmanagerindizes zeigen eine Stabilisierung und in den letzten Monaten eine leichte Verbesserung der ökonomischen Aktivitäten an.

Wir gehen davon aus, dass die Talsohle der wirtschaftlichen Entwicklung durchschritten ist. Die Konjunktur wird gestützt von einer wieder expansiven Geldpolitik der Notenbanken und könnte allzu defensiv agierende Investoren überraschen. Eine globale Rezession wird es ohne eine Ausweitung der politischen Differenzen zwischen China und den USA nicht geben. Aufgrund der Wahlen in den USA und des bevorstehenden 100-jährigen Jubiläums zum Bestehen der kommunisti-

Einkaufsmanager-Indizes Verarbeitendes Gewerbe

Monat	Welt	USA (ISM®)	Japan	Euro-zone	Deutschland	Frankreich	Spanien	Italien	UK	China
Dez. 18	51,4	54,3	52,6	51,4	51,5	49,7	51,1	49,2	54,3	49,7
Juni 19	49,4	51,7	49,3	47,6	45,0	51,9	47,9	48,4	48,0	49,4
Okt. 19	49,8	48,3	48,4	45,9	42,1	50,7	46,8	47,7	49,6	51,7
Nov. 19	50,3	48,1	48,9	46,9	44,1	51,7	47,5	47,6	48,9	51,8
Dez. 19	50,1	47,2	48,4	46,3	43,7	50,4	47,4	46,2	47,5	51,5

Quelle: Refinitiv

Stand: 31.12.2019

schen Partei in China 2021 könnte eine teilweise Einigung im Handelskonflikt zwischen beiden Ländern gelingen. Vor diesem Hintergrund kann eine vorsichtige Anlagestrategie zum Risiko für die Rendite werden. Eine hohe Aktienquote ist auch aufgrund des Fehlens attraktiver Alternativen sinnvoll.

Ausblick auf das Jahr 2020:

Aktienmärkte

Obwohl einige Märkte im historischen Vergleich hoch bewertet sind, bleiben unter den oben genannten Rahmenbedingungen Aktien die erste Wahl. Europäische Aktien sind vergleichsweise günstig bewertet. In den letzten Jahren ist viel Anlagekapital aus dem europäischen Raum abgezogen worden, da der Euro zum US-Dollar kontinuierlich an Wert verloren hat. Sollte sich eine Stabilisierung des Euro oder sogar eine anhaltende Aufwertungsstendenz abzeichnen, könnte es zu einem Rückfluss dieser Gelder kommen, zumal die Unternehmensgewinne nach den Prognosen wieder etwas ansteigen werden. Insbesondere britische Aktien haben gute Aussichten, sofern es nach langer Unsicherheit zu einem geordneten Brexit kommt.

Wir erwarten Umschichtungen von Liquidität und defensiven Aktien in zyklischere Werte vor allem des Konsums, der die Konjunktur wesentlich trägt. Andere interessante Sektoren finden sich in Titeln der Gesundheit und der Biotechnologie sowie von Unternehmen mit Schwerpunkt Digitalisierung und Software.

Der japanische Aktienmarkt ist günstig bewertet. Dies gilt sowohl gegenüber den Industrie- wie auch gegenüber den Schwellenländern. Die niedrige Bewertung limitiert Risiken und die sich abzeichnende Erholung der Unternehmensgewinne eröffnet Kurschancen. In den Fokus der internationalen Aufmerksamkeit rückt das Land auch durch die olympischen Sommerspiele, die Japan als Ausstellung der Superlative seiner industriellen Kompetenzen nutzen wird.

Die Schwellenländer bleiben aufgrund ihres im Vergleich zu den Industrieländern höheren Wachstums interessant. Zu bevorzugen sind Asien und Osteuropa gegenüber dem von Krisen heimgesuchten Lateinamerika.

Rentenmärkte

Angesichts des verhaltenen globalen Konjunkturmehrfeldes und der geringen Inflation fahren die großen Notenbanken wieder eine expansive Geldpolitik. Die amerikanische Notenbank wird die Zinsen für einen längeren Zeitraum

unverändert lassen, um die Wirkung der vorangegangenen Reduzierungen zunächst zu beobachten. Sie wird diese lediglich weiter senken, falls die Konjunktur schlechter als erwartet läuft. Die EZB signalisiert, den Leitzins mindestens bis ins zweite Halbjahr 2020 auf dem aktuellen Niveau zu belassen. Es ist davon auszugehen, dass die Renditen von europäischen und insbesondere von deutschen Staatsanleihen negativ bleiben. Zu der negativen Rendite einer 10-jährigen Bundesanleihe ist der Kaufkraftverlust durch die Inflation zu addieren. Wie die folgende Grafik zeigt, ergibt sich eine reale Rendite von minus 1,83 % pro Jahr.

Die Frage ist, welche Alternativen und Diversifikationsmöglichkeiten es zu klassischen Anleihen gibt.

Für Anleger, die eine größere Schwankungsbreite des Portfolios akzeptieren, liegt eine Möglichkeit in der Erhöhung der Aktienquote mit Werten, die regelmäßig eine attraktive Dividende ausschütten und diese kontinuierlich erhöhen. Somit ist zumindest ein laufender Ertrag aus dem Portfolio gesichert. Auf der Bondseite bieten sich als Alternative Anleihen in den großen Handelswährungen an, die einen Zinsvorteil bieten. Hierzu gehören der US-Dollar oder das Britische Pfund, die Zinserträge erzielen, dafür allerdings Währungsrisiken bergen.

Die Rückkehr der großen Notenbanken zu geldpolitischen Lockerungen gibt auch den Zentralbanken der Schwellenländern Spielraum für Zinssenkungen. Die dortigen Zinssenkungsphantasien und das vergleichsweise hohe Zinsniveau machen in US-Dollar nominierte Schwellenländeranleihen interessant. Eine weitere Möglichkeit, traditionelle Rentenpapiere in den Portfolios zu ersetzen, besteht in der Auswahl von Discountzertifikaten und Aktienanleihen mit hohen Risikopuffern. Diese Strategie erzielt die höchsten Erträge nach bereits erfolgten Kursrückgängen von Indizes und Einzelwerten.

Währungen

Von den Notenbanken wird grundsätzlich eine geldpolitische Stabilität erwartet. Von dieser Seite dürften kaum Impulse für Wechselkursveränderungen ausgehen. Es bestehen jedoch Risiken für eine schwächere amerikanische Währung. Sollte eine schwache US-Konjunktur zu Zinssenkungen führen, geht der Zinsvorsprung des US-Dollar weiter zurück. Die Handels- und Haushaltsdefizite der USA sowie die protektionistische Politik üben bereits einen konstanten Druck auf den Kurs des US-Dollars aus. Da alle großen Notenbanken mehr oder weniger offensichtlich die Staatsverschuldung finanzieren, gilt dies für

Reale Rendite einer 10-jährigen Bundesanleihe nach Inflation



Quelle: Refinitiv

Stand: 31.12.2019

die anderen großen Handelswährungen in gleichem Maße. Ein klarer Trend ist nicht zu erkennen, weshalb wir zunächst von einer Fortsetzung der breiten Seitwärtsbewegung ausgehen.

Rohstoffe

Der Goldpreis profitiert von dem anhaltenden Niedrigzinsumfeld und dem Mangel an risikofreien festverzinslichen Anagemöglichkeiten. Gold besitzt eine einwandfreie Bonität und hat damit eine ideale Wertaufbewahrungsfunktion. Allerdings ist die Volatilität des Preises hoch. Kaufgelegenheiten bieten sich insbesondere in Konsolidierungsphasen. Wer Gold lediglich erwirbt um Negativzinsen zu vermeiden, sollte die Kosten für die Lagerhaltung physischen Edelmetalls und die laufenden Gebühren für Zertifikate einbeziehen.

Ein dauerhafter Anstieg des Ölpreises ist nicht zu erwarten. Das Wirtschaftswachstum bleibt moderat, die Ölversorgung ist unverändert großzügig und kann bei Bedarf durch Fracking schnell an eine steigende Nachfrage angepasst werden..



Ingo Esser
seit 1996 bei der SK Vermögensverwaltung GmbH, zuständig für Asset Allocation und die Kundenportfolio-Steuerung

Nachhaltige Kapitalanlagen

Das Thema Nachhaltigkeit in der Finanzindustrie ist seit dem Pariser Klimaschutzabkommen (2015) und dem EU-Aktionsplan (2018) im Mainstream der Anleger angekommen. Der Begriff ESG (Environment, Social, Governance), der die Bereiche Umwelt, Soziales und Unternehmensführung umfasst, ist nicht geschützt. Aus diesem Grund hat sich die EU dem Thema Sustainable Finance angenommen und eine technische Expertengruppe einberufen. Diese hat das weltweit erste Klassifizierungssystem für nachhaltige wirtschaftliche Tätigkeiten entwickelt, um dem Wunsch vieler Investoren nach Transparenz bei Investments in Wertpapieren nachzukommen.

Die Definition konzentriert sich auf sechs ökologische Ziele, die sich zunächst auf den klimarelevanten Bereich der Nachhaltigkeit bezieht. Diese stellt keine umfassende Erläuterung nachhaltiger Geldanlagen dar, da die Faktoren Soziales und Unternehmensführung unberücksichtigt bleiben. Die EU erhöht damit den Druck auf die Finanzindustrie und Investoren, das Thema Nachhaltigkeit, im Besonderen die Klimarisiken, stärker bei den Anlageentscheidungen zu berücksichtigen. Zahlreiche Naturkatastrophen zeigen, wie die Klimarisiken die Unternehmensergebnisse beeinflussen. Aktien oder Anleihen können an Wert verlieren, wenn Wettereinflüsse die Logistik sowie die Produktion behindern und zu Einnahmeausfällen führen.

Zukünftig wird bei der Geldanlage die Abfrage von Präferenzen für ESG-Faktoren der Standard sein. Neben den klassischen Anlagekriterien Rendite, Sicherheit und Liquidität ergänzt die Nachhaltigkeit der Anlage die Investitionsentscheidung.

Auch die SK Vermögensverwaltung setzt sich seit dem letzten Jahr mit dem Thema Nachhaltigkeit auseinander und hat eigene „SK-Nachhaltigkeitskriterien“ erarbeitet. Diese Kriterien werden wir bei Vorliegen konkreter politischer Vorgaben weiterentwickeln. Eine nachhaltige Anlagestrategie kann in Zukunft sowohl über Fonds als auch über Einzeltitel abgebildet werden. Beim Screening nutzen wir die Expertise eines externen Partners, der sich auf das Thema Nachhaltigkeit spezialisiert hat. Er prüft die ausgewählten Investments auf Einhaltung der Nachhaltigkeitskriterien.

Bitte sprechen Sie uns für weiterführende Informationen gerne an.



Lilli Schmidt-Bauder
seit 2000 bei der SK
Vermögensverwaltung
GmbH, Mitarbeiterin
im Kundenportfolio-
management

Impressum:

Herausgeber SK Vermögensverwaltung GmbH, Geschäftsführende Gesellschafterin: Sandra Seebach, Geschäftsführer: Rüdiger Fischer und Jochen Sölter
USt.-ID DE 143245790, Handelsregister HRB 106601 Mannheim
Banken-Wertpapieraufsicht: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Straße, 53117 Bonn, E-Mail poststelle@bafin.de

Verantwortlich im Sinne des Presserechtes: Jochen Sölter
Nachdrucke der Berichte sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträgern aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die SK Vermögensverwaltung GmbH.

SK Vermögensverwaltung GmbH, Kaiserallee 12 a, 76133 Karlsruhe, Postfach 111347, 76063 Karlsruhe
Tel. 0721/98565-0, Fax 0721/98565-14, E-Mail info@sk-karlsruhe.de

Disclaimer:

Dieses Dokument gibt die aktuelle Einschätzung der SK Vermögensverwaltung GmbH wieder, die auch sehr kurzfristig und ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. Dieses Dokument ist mit größter Sorgfalt erstellt worden. Für dessen Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität übernimmt die SK Vermögensverwaltung GmbH jedoch keine Haftung. Dieses Dokument dient lediglich zu Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung noch eine sonstige Wertpapierdienstleistung dar. Dieses Dokument kann eine auf die persönlichen Kenntnisse und Erfahrungen, Anlageziele und finanziellen Verhältnisse des Anlegers zugeschnittene Aufklärung über die mit Finanzinstrumenten und Anlagestrategien verbundenen Risiken und Beratung nicht ersetzen. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.