



Bericht zum 1. Quartal 2020

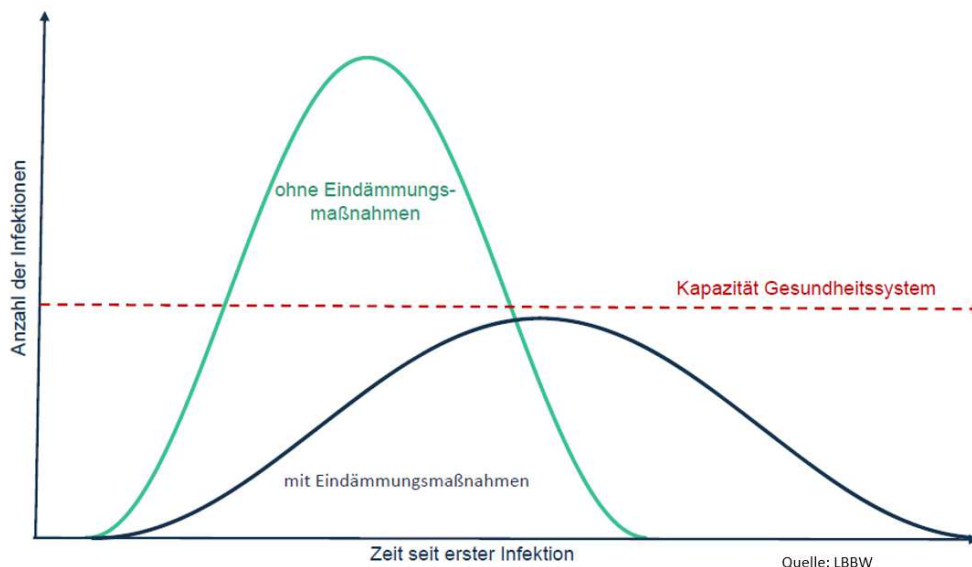
Das Zindstein Vermögens-Mandat ist erst wenige Tage alt (Auflage war der 02.03.). Trotz dieser kurzen Zeit ist sowohl in der Welt wie auch im Portfolio schon einiges geschehen. Wir wollen in diesem Produkt eine hohe Transparenz analog einer klassischen Vermögensverwaltung darstellen. Somit beginnen wir, trotz erst so junger Historie, mit einem ersten Quartalsbericht für unser Basisprodukt.

Rückblick

Bereits seit Ende 2019 und zu Beginn des Jahres hatten wir über erwartete Korrekturen an den Märkten gesprochen. Dass es allerdings in dieser Wucht an den globalen Märkten einschlug, konnte niemand prognostizieren. Denn der Ursprung war nicht ein Problem, das in der Wirtschaft oder den Finanzmärkten zu suchen war, sondern ein externer Faktor – ein Virus – sozusagen eine globale Naturkatastrophe. Doch das ist nicht das primäre Problem für die Wirtschaft, sondern die Reaktion der Politik weltweit, die das wirtschaftliche Leben nahezu zum Erliegen gebracht hat.

Viele Regierungen befürchten, dass die Kapazität der jeweiligen Gesundheitssysteme mit einem massiven Anstieg von schweren Krankheitsfällen überfordert werden würde. Somit wird versucht, mit einem in der Menschheitsgeschichte einmaligen Herunterfahren („shut down“) großer Teile des wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Lebens, die „Fallzahl“ möglichst weit in die Zukunft zu strecken. Ziel ist, die Zeit zu nutzen, um Kapazitäten aufzubauen, Medikamente zur Behandlung zu finden und – in etwas ferner Zukunft – einen Impfstoff.

Kapazität des Gesundheitssystems

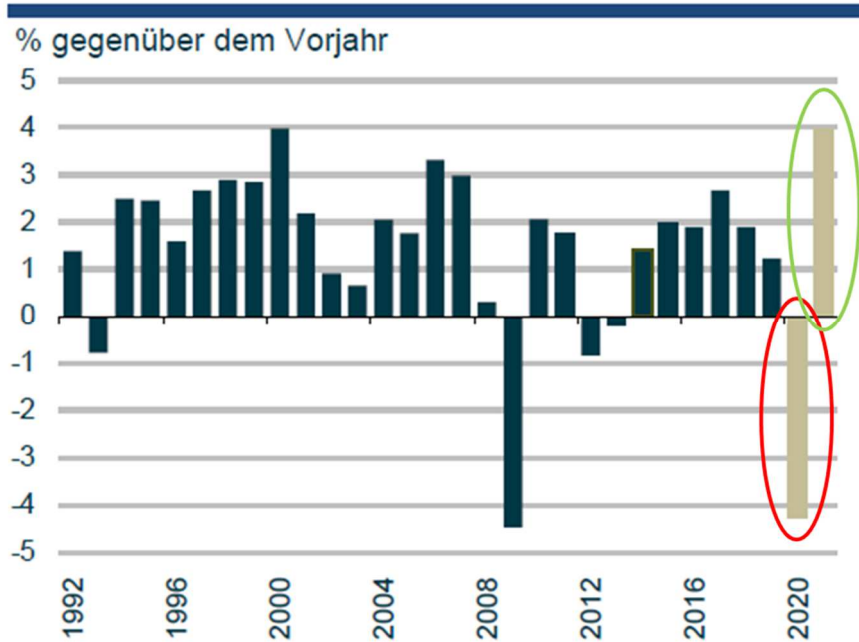


Die Industrieländer verfolgen dabei den Ansatz „**Gesundheit vor Wirtschaft**“. Dieses Ansinnen ist durchaus nachvollziehbar. Der Schutz menschlichen Lebens muss für gewählte Politiker immer Priorität genießen. Doch welchen Preis sind die Bevölkerungen im Nachgang bereit dafür zu bezahlen?



Jährliche Wirtschaftsentwicklung Euroland

(rechte Balken: BIP-Prognose für 2020 & 2021)



Quelle: Eurostat, DekaBank

Der Wirtschaftseinbruch im 2. und 3. Quartal wird sehr heftig sein. Eine solch „angeordnete“ Rezession hat es wohl noch nie gegeben. Erstens ist diese global und zweitens blitzartig über die Volkswirtschaften hereingebrochen. Die Finanzmärkte reagierten ob dieser Einmaligkeit und Unübersehbarkeit der Auswirkungen und Dauer dieser Maßnahmen sehr heftig:

Finanzmärkte reagierten heftig (DAX)

DAX erreichte in vergangenen globalen Krisen oft seinen Buchwert (grüne Linie) als Korrekturziel



Quelle: LBBW



Nahezu alle Anlageklassen fielen in dieser Phase und es gab nahezu keine sicheren Häfen. „Cash is King“ lautete die Devise, wie in vielen Krisen der Vergangenheit auch, wenn die Unsicherheit groß war. Doch es gibt auch massive Gegenmaßnahmen:

Notenbanken und Regierung drucken Geld in historischem Ausmaß

Natürlich hat jeder Politiker das Ziel Leben zu schützen. Doch jeder Politiker weiß, dass es eine Zeit nach dem Virus geben wird. Und auch dann sollten noch Arbeitsplätze, Wohlstand und Steuereinnahmen vorhanden sein. Und so drucken Regierungen und Notenbanken Geld in bisher nicht gekanntem Ausmaß, um die schlimmsten unmittelbaren Einschläge aufzufangen. Am Ende werden es viele Billionen Euro (!) rund um den Globus sein. **Geld, das auch nach dem Virus im System bleiben und nach Anlage suchen wird!**

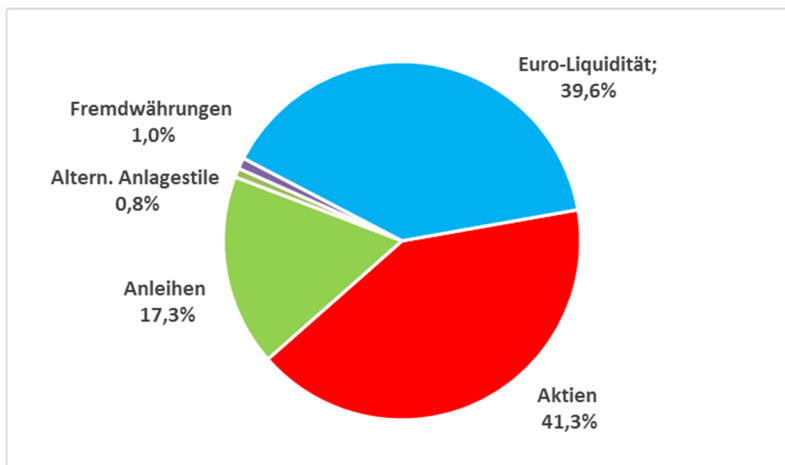
Dispositionen im Zindstein Vermögens-Mandat im 1. Quartal

Grundsätzlich sind wir von einer Korrektur im Frühjahr an den Finanzmärkten ausgegangen. Die Dynamik wurde jedoch von den Corona-Politik-Maßnahmen extrem beschleunigt. Bisher unerwähnt blieb, dass zeitgleich noch ein **Ölpreis-Krieg** zwischen Russland, Saudi-Arabien und den USA eskaliert ist, der einen gewichtigen Teil der Unsicherheit in dieser Phase im März beförderte.

Aufgrund unserer grundsätzlich positiven Grundeinstellung und auch weil wir die politische Administration des Stillstandes als temporär erachten, haben wir die Korrektur genutzt, um gleich zu Beginn in den Fonds fließende Gelder sukzessive zu investieren. Die Aktienquote lag zum Ende des Quartals bei 41%.

Zindstein Vermögens-Mandat: Anlagestruktur

(Stand: 06.04.2020)



Wie in der Grafik auf S. 2 dargestellt, wird es nicht nur einen heftigen Einbruch der Wirtschaft geben, sondern im Nachgang auch heftige Aufschwünge. Denn viele Investitionen müssen nachgeholt werden, die Welt wächst weiter, Regierungen und Unternehmen investieren in eine Neustruktur der Lieferketten und in die Versorgungssicherheit der Bevölkerung. Nicht zuletzt werden sich die Geldmassen, die aktuell gedruckt werden, ihren Weg in die Wirtschaft und in die Finanzmärkte bahnen. Wir zitieren an dieser Stelle gerne den US-Investor Stanley Druckenmiller:



„Investiere niemals in die Gegenwart! Es spielt keine Rolle, was ein Unternehmen verdient oder verdient hat. Stell dir die Situation in 18 Monaten vor, denn was immer dann sein wird, dort wird der Kurs sein, nicht da, wo er heute ist.“

In diesem Sinne achten wir auch wenig auf die extrem schlechten Wirtschaftsdaten und Unternehmenszahlen, die uns die nächsten Wochen und Monate begleiten werden, sondern werden eher die dadurch immer wieder negative Stimmung nutzen, um Positionen günstig weiter auf- und auszubauen.

Nach wie vor liegt für uns die sinnvollste Investition in Unternehmen, die auch weiterhin unseren Wohlstand erwirtschaften werden. Wenn wir diese zu Ausverkaufskursen erwerben können, umso besser. In diesem Zuge zeichnen wir auch interessante Neuemissionen von guten Unternehmens-Anleihen, die mittlerweile wieder attraktive Zinsen bezahlen müssen, die wir für uns nutzen können. Vor allem im Unternehmens-Anleihen-Bereich erinnert uns viel an die Zeit zwischen 2009 und 2013, als die Unsicherheit – und somit auch die Risikoprämien, die Unternehmen zahlen mussten, um sich zu finanzieren - wegen der Finanzkrise und später der Eurokrise auch sehr hoch waren. Aktuell preist der Anleihe-Markt für Euro-Unternehmensanleihen beispielsweise Ausfallraten (Anleihen, die nicht zurückgezahlt werden) von knapp 13% ein. Zum Vergleich: Die durchschnittliche Ausfallrate betrug in der Vergangenheit knapp 4%.

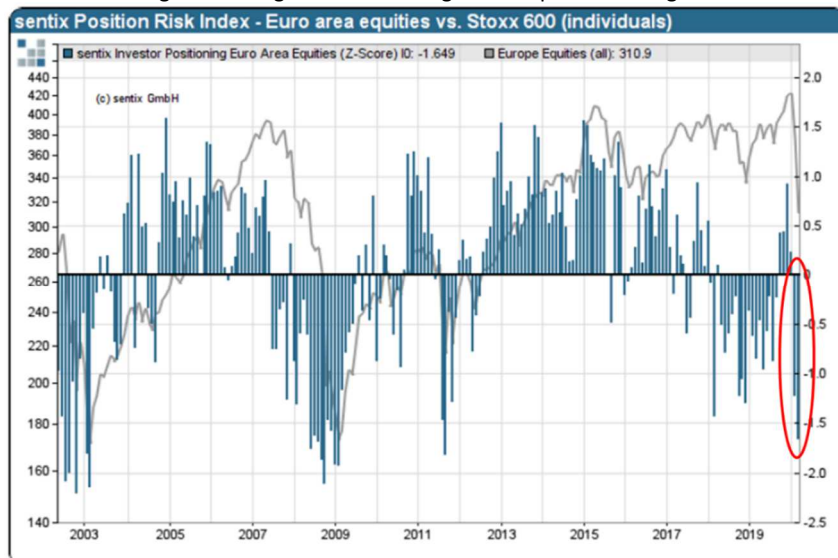
Ausblick

Die Stimmung ist schlecht, die Unsicherheit sehr groß und es gibt wahrscheinlich eine temporäre Weltrezession. Das Zindstein Vermögens-Mandat konnte in die Korrekturphase hinein investieren und unterlag somit nur sehr geringen Schwankungen. Doch so düster die Welt momentan aussieht, so günstig sind Kaufkurse und Aufholpotenziale speziell in den gerade genannten Anlageklassen, die auf Sicht von fünf Jahren sogar teilweise zweistellige Anlagerenditen versprechen.

Auch wenn es aktuell weh tut und die Schwankungen heftig sind, wir investieren gerne in Phasen, wenn andere das Weite suchen, denn dann bekommt man günstige Kurse und die weiteren Abwärtsrisiken scheinen begrenzt.

Aktien-Investitionsquoten institutioneller Anleger

Viele Portfolios großer Anleger weisen niedrige Aktienquoten auf. Irgendwann müssen diese wieder investieren!





Fazit

Die aktuelle Situation hat nicht ursächlich mit Problemen in der Wirtschaft oder den Finanzmärkten zu tun, sondern wurde extern durch eine globale „Naturkatastrophe“ verursacht. Wir glauben an eine temporäre Belastung, die zwar viele strukturelle Veränderungen mit sich bringen wird, jedoch den Blick für das Wesentliche schärft und am Ende eine Gesundung hervorbringt, die anders vielleicht gar nicht möglich gewesen wäre. Auch inflationäre Tendenzen durch das viele neue Geld schließen wir nicht aus, fühlen uns aber mit unternehmensnahen Investitionen - vor allem in Aktien - einem solchen Szenario gegenüber gut aufgestellt.

Im Einkauf liegt der Gewinn. Wer will nutzt die aktuelle Phase, um günstig nachzukaufen.

Vielen Dank für Ihr Vertrauen – auch in schwieriger Zeit. Denn darauf kommt es an!

Wangen im Allgäu, April 2020


Daniel Zindstein

Rechtliche Hinweise/Disclaimer:

Die dargestellten Inhalte stellen keine Finanzanalyse im Sinne des § 85 WpHG, keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder Aufforderung zum Kauf von Finanzinstrumenten dar. Es ersetzt außerdem keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung. Sie richten sich an Interessierte, die ihren Wohnsitz in Deutschland haben und dienen ausschließlich Informationszwecken. Es handelt sich ausdrücklich nicht um Empfehlungen zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten. **Aus Angaben zu Wertentwicklungen der Vergangenheit, insbesondere aber aus Angaben zu etwaigen Kurs- oder Performancezielen, lassen sich keine Garantien für ähnliche Entwicklungen in der Zukunft geben. Diese ist nicht prognostizierbar!**

Die in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen und Meinungen basieren entweder auf eigenen oder allgemein zugänglichen Quellen Dritter, die wir als zuverlässig ansehen und berücksichtigen den Stand zum Datum der Erstellung. Eine Gewähr für die Richtigkeit können wir allerdings nicht übernehmen. Nachträglich eintretende Änderungen können nicht berücksichtigt werden.

Diese Publikation darf, ganz oder in Teilen, ohne vorherige schriftliche Einwilligung der Zindstein Vermögensverwaltung GmbH weder vervielfältigt noch reproduziert werden.

© Zindstein Vermögensverwaltung GmbH. All rights reserved.