



KIDRON
Vermögensverwaltung
GmbH

K.report 02.2020

„An einem Sommermorgen
da nimm den Wanderstab,
es fallen deine Sorgen
wie Nebel von dir ab.

Des Himmels heitre Bläue
lacht dir ins Herz hinein
und schließt, wie Gottes Treue,
mit seinem Dach dich ein.

Rings Blüten nur und Triebe
und Halme von Segen schwer,
dir ist, als zöge die Liebe
des Weges nebenher.

So heimisch alles klingt
als wie im Vaterhaus,
und über die Lerchen schwingt
die Seele sich hinaus.“

Theodor Fontane (1819 – 1898)

Capital



HEFT 09/2019

Top-Vermögensverwalter
für konservative Anlagestrategie



Höchstnote für
KIDRON

IM TEST: 28 ANBIETER

GÜLTIG BIS: 09/20

„Die Freude
und das Lächeln
sind der Sommer
des Lebens.“

(Jean Paul)

Sehr geehrte Damen und Herren,

gemäß den offiziellen Zahlen werden wir im Jahr 2020 wohl die schwerste Rezession seit der großen Depression vor gut neunzig Jahren erleben. Doch gefühlt ist dieser Zustand bei vielen von uns weit entfernt von einem Schreckensszenario. Oftmals positiv wird die Entschleunigung des Alltags empfunden, verursacht doch die aktuelle Situation nur im Ausnahmefall eine existenzielle Notlage.

Unser System hat nach der Finanzkrise vor gut zehn Jahren einen weiteren Lackmustest überstanden und dieses Mal wurde der Shutdown nicht von Teilen der Wirtschaft verursacht, sondern weltweit von den Regierungen angeordnet.

Historische Vergleiche verbieten sich daher, zu gut geht es einem Großteil von uns im Vergleich zur in weiten Teilen verarmten Bevölkerung Ende der zwanziger Jahre des vergangenen Jahrhunderts. Man könnte meinen, unser Wohlstand hätte ein Niveau erreicht, das uns robust macht gegen Krisen jeglicher Art.

So konnten sich die Finanzmärkte im zweiten Quartal deutlich von ihren März-Tiefstständen erholen und feiern bereits eine Wiederbelebung der Wirtschaft, die von staatlichen Konjunkturprogrammen und Nachholeffekten begleitet, schnell ihren Tiefpunkt überwinden sollte.

In vielen Gesprächen mit Ihnen spüren wir oftmals eine gewisse Skepsis gegenüber den jüngst wieder positiven Marktentwicklungen. Auf den nachfolgenden Seiten wollen wir darauf eingehen und versuchen, die aktuelle Börsenentwicklung und konjunkturelle Situation adäquat einzuordnen.

Ferner zeigen wir Ihnen anhand eines konkreten Aktienporträts warum Technologieunternehmen von der Krise profitieren und wir beleuchten in unserer Rubrik „KIDRON SPEZIAL“ die Auswirkungen der Corona-Pandemie auf die einzelnen Segmente und Teilmärkte des Immobilienmarktes.

Wir danken Ihnen herzlich für das entgegengebrachte Vertrauen und wünschen Ihnen einen schönen Sommer. Genießen Sie die warme Jahreszeit und bleiben Sie gesund.

Mit besten Grüßen
Ihre KIDRON Vermögensverwaltung

Carmen Bandt

Oliver Heller

Franz Kaim

Florian Schmidler



„An der Börse ist
alles möglich,
auch das Gegenteil.“

(André Kostolani)

Börse & Konjunktur

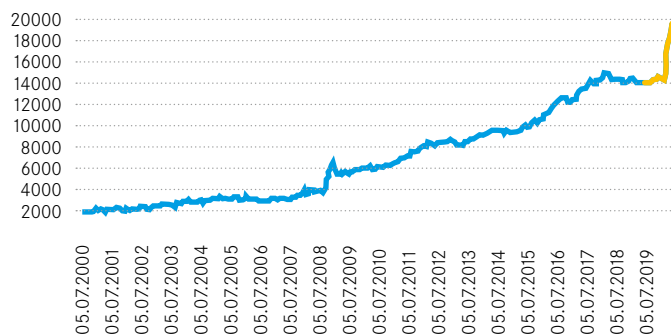
An die Stelle der Marktwirtschaft ist nun der Staat getreten. Er sichert Einkommen und versorgt Unternehmen mit Liquidität, die sie aus eigener Kraft nicht mehr erwirtschaften können.

Während die Wirtschaft nach dem Shutdown erst mühsam wieder startet, haben einige Aktien- und Anleihen-Segmente bereits wieder ihr Vorkrisenniveau erreicht. Entsprechend kam der deutliche Kursanstieg im zweiten Quartal, nach dem Ausverkauf in den Monaten Februar und März, für viele Anleger überraschend.

Die Börse feiert also das Handeln der Regierungen und Notenbanken, die nach dem staatlich verordneten Shutdown die tragenden Strukturen der Wirtschaft am Leben erhalten.

Wir erleben aktuell die expansivste Notenbankpolitik in der Geschichte. Seit Ende März haben die wichtigsten Notenbanken dem Finanzsystem ca. fünf Billionen US-Dollar zusätzliche Liquidität zugeführt:

kumulierte Notenbankbilanzen in Mrd. US-Dollar



kumulierte Bilanzsummen der amerikanischen, europäischen und japanischen Notenbank
Quelle: eigene Recherche

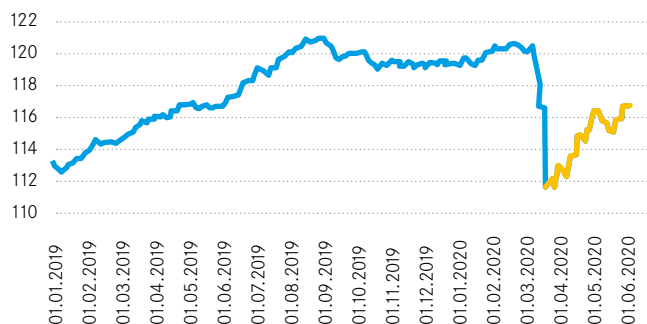
Ein großer Teil dieser Liquidität wird über den Ankauf von Staatsanleihen geschaffen.

So legte die europäische Zentralbank im März mit dem PEPP (Pandemic Emergency Purchase Programme) ein weiteres Ankauf-Programm mit einem Volumen von 1,35 Billionen Euro auf. Hinzu kommen die 20 Milliarden Euro pro Monat aus dem bereits bestehenden Programm, mit dem Namen PSPP (Public Sector Purchase Programme). Doch nicht nur Staatsanleihen stehen auf der Kaufliste der Notenbanker:

Die US-Notenbank Federal Reserve gab im Juni bekannt, nun auch Unternehmensanleihen und börsengehandelte Fonds zu kaufen. Der US-Notenbankchef Powell argumentierte, die Konjunkturaussicht sei mit erhöhter Unsicherheit behaftet, entsprechend würde die Federal Reserve alles Mögliche und so lange wie nötig tun, um die wirtschaftliche Erholung bestmöglich zu unterstützen. („whatever we can and for as long as it takes“)

Diese massive Liquiditätszufuhr hat nach dem starken Marktverwerfungen an den Anleihemärkten im Frühjahr zu einer deutlichen Entspannung geführt:

F.A.Z.-Anleihenindex



Quelle: eigene Recherche

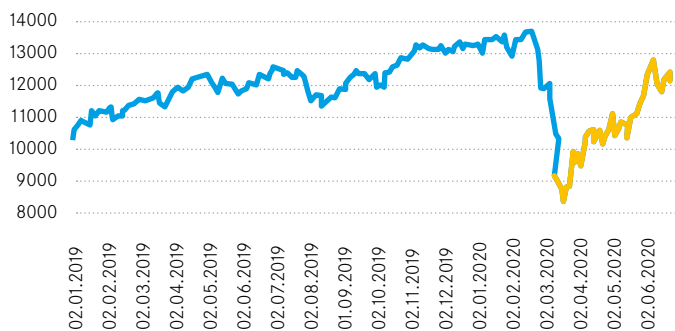


„Die deutsche
Wirtschaft
sieht Licht
am Ende
des Tunnels.“

(Clemens Fuest,
Präsident
des Ifo-Instituts)

Die Gründe für den deutlichen Anstieg der Aktienmärkte sind zum einen nicht nur das Ergebnis einer expansiven Geldpolitik, sondern auch erste positive Anzeichen einer wieder besseren Konjunktur. Mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit hat der konjunkturelle Abwärtstrend im April seinen Tiefpunkt erreicht. Ausgehend von Asien, aber mittlerweile auch Europa sehen wir eine Wiederbelebung der wirtschaftlichen Tätigkeit. Einen Beleg hierfür liefert China: Die Erholung der Wirtschaft nach dem Einbruch durch die Corona-Pandemie setzt sich fort. Die Industrieproduktion nahm im Mai um 4,4 % im Vergleich zum Vorjahr zu. Bereits im April war sie um 3,9 % nach oben geklettert.

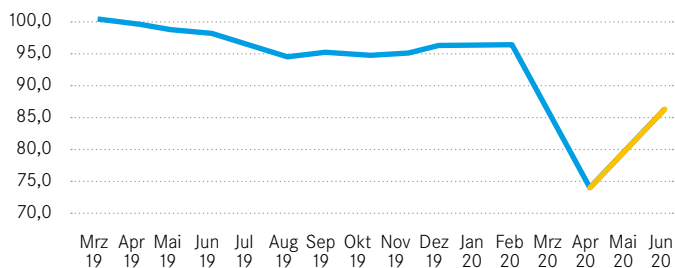
DAX-Index



Quelle: eigene Recherche

Auch die Erholung der deutschen Wirtschaft nimmt wieder Fahrt auf. So konnte der Ifo-Geschäftsklimaindex im Juni einen weiteren Anstieg vermelden, nachdem die Stimmung im April auf ein historisches Tief gefallen war:

ifo Geschäftsklima Deutschland



Quelle: ifo Institut

FAZIT

Die Krise ist nicht vorbei, es gibt aber erste Lichtblicke. Maßgeblich für den zeitlichen Verlauf der Rezession sind neben den Lockerungen vor allem das weltweite Krankheitsgeschehen selbst, das in Asien sehr deutlich und in der Europäischen Union spürbar zurückgegangen ist, kaum jedoch in den USA. Alles in allem dürfte der Produktionseinbruch auf der Welt im ersten Halbjahr 2020 deutlich tiefer sein, als infolge der Finanzkrise im Winterhalbjahr 2008/2009.



„Der Mann mit
einer neuen Idee
ist ein Spinner,
bis diese sich als
erfolgreich erweist.“

(Mark Twain)

Aktien

Aktien sind für uns Unternehmensbeteiligungen. Entsprechend stellen wir besonders hohe Qualitätsanforderungen. Denn ein erfolgreiches Geschäftsmodell kann konjunkturelle Einbrüche abfedern und Krisen überdauern. Deshalb bleiben Aktien von aufstrebenden Unternehmen für uns die aussichtsreichste Langfristanlage. Daran ändern weder die enormen Wertschwankungen der vergangenen Monate noch der starke konjunkturelle Einbruch aufgrund des Corona-Virus etwas.

Viele langfristige Entwicklungen und technologische Trends werden durch die Corona-Krise beschleunigt. Entsprechend ist die aktuelle Situation insbesondere für Unternehmen aus dem Technologie-Sektor oftmals positiv einzustufen, weil die individuelle Klasse den einzelnen Unternehmen auch in schwierigen Zeiten Rückenwind verleiht.

Hinweise:

„Dieses Dokument ist eine Werbemitteilung und dient ausschließlich Informationszwecken. Es stellt keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder sonstige Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung der angesprochenen Anlagen und Finanzinstrumenten dar. Dieses Dokument ersetzt keine individuelle finanzielle, rechtliche oder steuerliche Beratung.“

Die dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die KIDRON Vermögensverwaltung GmbH der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit dieser 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.“

Das US-amerikanische Unternehmen eBay wurde 1995 von Pierre Omidyar in Kalifornien gegründet und betreibt mit 174 Millionen aktiven Nutzern das weltweit größte Internetauktionshaus. Bis Juli 2015 gehörte der Bezahl-dienst PayPal zu diesem Unternehmen. 2019 erwirtschaftete eBay einen weltweiten Umsatz in Höhe von 10,8 Milliarden US-Dollar. Davon wurden rund 1,51 Milliarden US-Dollar in Deutschland generiert. Im gleichen Jahr hat das Internetauktionshaus einen Gewinn in Höhe von rund 1,79 Milliarden US-Dollar ausgewiesen. Der Gewinn je eBay-Aktie lag im Jahr 2019 bei 2,1 US-Dollar. Nach eigenen Angaben beschäftigt das Unternehmen 13.300 Mitarbeiter.

eBay konnte dieses Jahr enorm von der Krise profitieren. Unternehmensangaben zufolge wurden allein im April und Mai sechs Millionen neue oder reaktivierte Kunden registriert. Entsprechend soll das Handelsvolumen auf dem Marktplateau im zweiten Quartal um 23 bis 26 Prozent gegenüber dem Vorjahr zulegen. Vom Corona-Boom profitieren alle wichtigen Produktsegmente, darunter Heim und Garten, Elektronik, Mode, Autoteile und Sammlerstücke. Befeuert wird diese Entwicklung von steigenden Händlerzahlen. Seit März haben mehrere Zehntausend vornehmlich kleine Händler auf eBay Accounts angelegt, um sich während des Shutdowns einen neuen Absatzmarkt zu erschließen. Die seit Anfang April diesen Jahres publik gewordene Kooperation mit dem E-commerce-Unternehmen Shopify, die es Shopify-Händlern ermöglicht, Produkte direkt von ihrem Konto aus bei eBay einzustellen, fördert diese Entwicklung noch.

Laut aktuellen Analysten-Schätzungen soll sich der operative Unternehmensgewinn um ca. 41 Prozent im Vergleich zum Vorjahr erhöhen. Dadurch könnte eine Marge von über 30 % auf den Umsatz erreicht werden.



Aufgrund seines Bekanntheitsgrades und seines hohen Marktanteils insbesondere in den U.S.A. hat das Unternehmen eine faktische Monopolstellung. Entsprechend hat uns die Qualität des Geschäftsmodells überzeugt, zumal diese durch solide Geschäftsergebnisse bestätigt wird. Der Aktienkurs entwickelte sich, getragen von der positiven Geschäftsentwicklung, sehr erfreulich.



eBay-Aktie in US-Dollar



Quelle: eigene Recherche

Hinweise:

„Dieses Dokument ist eine Werbemitteilung und dient ausschließlich Informationszwecken. Es stellt keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder sonstige Aufforderung zum Kauf oder zur Zeichnung der angesprochenen Anlagen und Finanzinstrumenten dar. Dieses Dokument ersetzt keine individuelle finanzielle, rechtliche oder steuerliche Beratung.“

Die dargestellten Informationen stützen sich auf Berichte und Auswertungen öffentlich zugänglicher Quellen. Obwohl die KIDRON Vermögensverwaltung GmbH der Auffassung ist, dass die Angaben auf verlässlichen Quellen beruhen, kann sie für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit dieser 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.“



„Geduld ist bitter,
aber ihre Früchte
sind süß.“

(Aristoteles)

KIDRON SPEZIAL Immobilien

Geschäfte und Hotels im Shutdown, Mitarbeiter im Homeoffice. Verändert die Corona-Krise auch den Immobilienmarkt nachhaltig? Wie beeinflusst dies Ihr Exposure im Immobiliensektor und Ihre Allokation? Wo liegen Chancen und Herausforderungen im Immobilienmarkt und passen Sie Ihre Portfolios entsprechend an?

Stellungnahme durch Oliver Heller, Vorstand und Partner des A/VENTUM family office, Stuttgart

In unserem vorrangig im Großraum Stuttgart tätigen Multi-Family Office stellt sich diese Frage für regionale physische direkte Investments in Wohn- und Gewerbeimmobilien.

Bereits vor der Corona-Krise hatten wir unseren Mandanten geraten, selektiv Immobilien im Bestand zu veräußern, sofern diese in verkehrstechnisch ungünstigeren Mikrolagen der Region positioniert waren und kein spezieller familiärer Zusatznutzen vorhanden war.

Die Preise für ganze Mehrfamilienhäuser und Wohnanlagen waren zuletzt in unvernünftige, für Investoren nicht mehr „sauber“ rechenbare Größenordnungen gestiegen. Auch bei sehr niedrigen Zinssätzen als Grundlage für die Kapitalisierung der zukünftigen Zahlungsströme dürfen die nicht fallenden, sondern tendenziell steigenden Kosten für Instandhaltung, Wartung, Neu-Vermietung und Verwaltung nicht ausgeblendet oder schön gerechnet werden. Auch haben wir gewisse Stockungen in der Neuvermietung zu den gewünschten Preisen beobachtet. Der Markt schien uns auch hier nach den starken Anstiegen der Vergangenheit ausgereizt, insbesondere im hochwertigen Segment. Im Standard-Segment gab es noch bis zuletzt eine nachholende positive Entwicklung.

Trotz der Corona-Krise sind in unserer Region die Marktteilnehmer weiterhin positiv und optimistisch. Dennoch lässt sich feststellen, dass einige Transaktionen nun zunächst ausgesetzt werden, um zu beobachten, welche konkreten Auswirkungen Corona denn nun auf unsere Region mit starker Automobil-Affinität konkret haben wird. Die Bereitschaft eines Family-Office-Kunden, heute abzuschließen wird einen doch deutlichen Discount auf den vielleicht noch im Januar angedachten Preis erforderlich machen. Sonst bleibt die Transaktion bis auf Weiteres erst mal im Schrank zur weiteren Beobachtung. Insbesondere bei gewerblichen Nutzungen, die natürlich nun ein deutlich höheres Kalkulationsrisiko in sich tragen.

Vermögende Familien machen sich auch ernsthafte Sorgen, dass die umfangreichen staatlichen Rettungsmaßnahmen letztlich auch zu staatlichen Übergriffen bzw. Begehrlichkeiten gegenüber vermögenden Immobilienbesitzern führen könnten, was den Investitionsappetit doch deutlich hemmt.

Große Kapitalsammelstellen, wie beispielsweise offene Immobilienfonds, haben im Gegenzug aber nach wie vor großen Investitionsdruck. Vielleicht kommen diese nun öfters zum Zug.

KIDRON Vermögensverwaltung GmbH
Rotebühlplatz 17 | 70178 Stuttgart
Sitz der Gesellschaft: Stuttgart
Registergericht: Amtsgericht Stuttgart, HRB 764945
Geschäftsführer: Carmen Bandt

