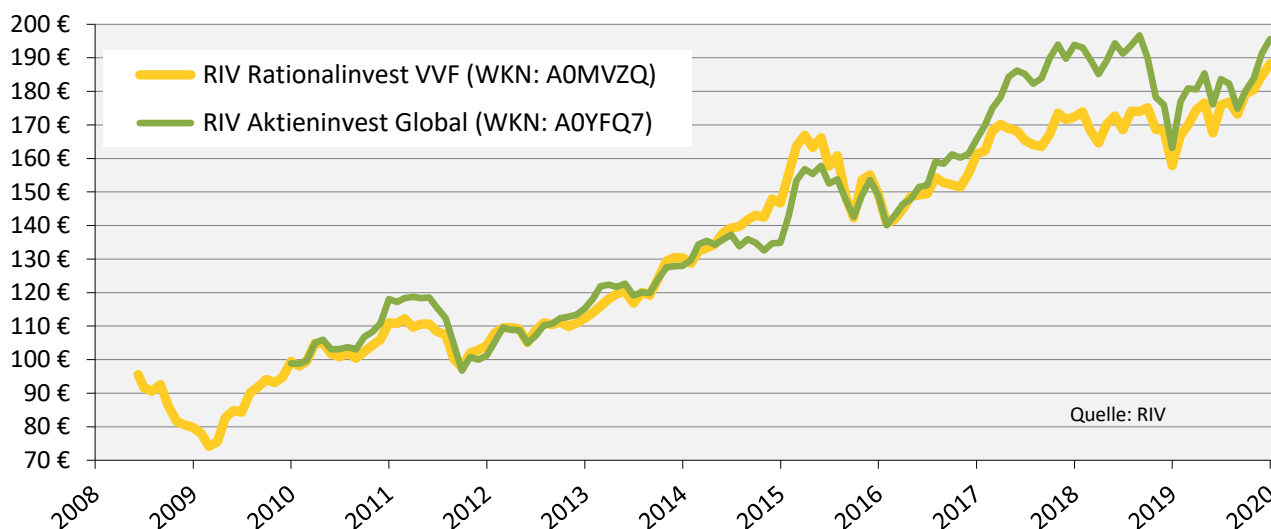


Jahresbericht 2019

R.I. Vermögensbetreuung AG



„Das Börsenjahr 2019: Ein Jahr für Aktien.“

Aktien

2019 war ein starkes Aktienjahr. Die weltweit positive Kursentwicklung gleicht das schwache Vorjahr mehr als aus.

Die USA bilden den größten Aktienmarkt, der allein ca. 40% der weltweiten Börsenkapitalisierung ausmacht. Auf Jahressicht ragten die Technologieaktien im Nasdaq 100 mit +38,0% heraus. Die Standardwerte im Dow Jones schnitten mit +22,3% ab.

Europäische Aktien im Stoxx Europe 50 landeten bei einer Jahresperformance von +23,3%. Für den Deutschen Aktienindex DAX schlugen +25,5% zu Buche.

Auch japanische Aktien entwickelten sich positiv, blieben aber mit +18,2% leicht hinter den anderen großen Märkten zurück.

Die Chartverläufe der Indizes zeigten global alle einen ähnlichen Verlauf. Die Jahreswende 2018/19 bildete den Tiefpunkt, obwohl die Unsicherheitsfaktoren des Vorjahres fortbestanden: globale Wachstumsorgen, Brexit-Wirren, internationale Handelsstreitigkeiten und zahlreiche globale, politische Krisenherde.

Zinsen

Die Geldpolitik der Notenbanken ist weltweit schon seit Jahren marktstützend und wurde in 2019 noch weiter gelockert.

Im Herbst setzte sich in der Europäischen Zentralbank, noch unter Führung von Mario Draghi, endgültig die Meinung durch, die Wirtschaft in der Eurozone laufe so schlecht, dass die EZB handeln muss. Sie legte daher im November ein zweites Anleihekaufprogramm über monatlich 20 Mrd. EUR auf, nachdem das erste Programm knapp ein Jahr zuvor ausgelaufen war. In Folge verschärfte sich der Strafzins für Einlagen von Geschäftsbanken bei der EZB auf -0,5%.

Die neue EZB-Präsidentin Christine Lagarde hat angekündigt, die ultralockere Geldpolitik beibehalten zu wollen. Die Ernennung einer auf dem internationalen Parkett sehr erfahrenen Politikerin, die sich in der Vergangenheit jedoch in einem Strafprozess wegen fahrlässigen Umgangs mit öffentlichen Geldern schuldig gemacht hat (aber straffrei blieb), lässt jedoch an der Glaubwürdigkeit einer zukünftig unabhängigen Zentralbankführung zweifeln.

Die US-Notenbank Fed sah bei faktischer Vollbeschäftigung die US-Wirtschaft robust wachsen, was allerdings durch die globale

Wachstumsschwäche und die allgegenwärtigen Handelskonflikte gefährdet schien. Folglich plante die Fed, ihre Zinserhöhungspolitik (Anhebung des Leitzinses in acht kleinen Schritten seit 2016) in 2019 auszusetzen.

Das war US-Präsident Trump zu wenig. Durch Forderungen von radikalen Zinssenkungen untergräbt auch er die Unabhängigkeit der Zentralbank und möchte mit Blick auf seine angestrebte Wiederwahl 2020 einen sagenhaften Boom auslösen. Die Fed gab diesem Drängen vermeintlich nach und senkte den Leitzins in drei kleinen Schritten auf eine Spanne zwischen 1,50% und 1,75%. Vielleicht spielten eine nachlassende Inflation sowie ein sich verlangsamendes Wachstum jedoch auch die größere Rolle bei der Entscheidung der Fed. Den Zins möchte die Fed vorerst auf dem bestehenden Niveau belassen. Die viel kolportierte Zinswende in den USA ist also vorerst abgeblasen.

In China entwickelte sich das Wachstum insbesondere als Folge des Handelsstreits am unteren Ende der Erwartungen. Auch hier wurde die Geldpolitik deutlich gelockert und an diversen Zins-Stellschrauben gedreht, um die heimische Wirtschaft zu stützen.

Rohstoffe

Beim Erdöl zogen die Preise an (Nordseesorte Brent +23%, US-Leichtöl WTI +34%). Parallel zu den Aktien gab es im letzten Quartal 2018 einen Preissturz, der um die Jahreswende 2018/19 zum Tiefstand führte. Von da an erholte sich der Preis.

Dass Erdöl aus Nahost im globalen Energie-Mix bei Weitem nicht mehr die Bedeutung hat wie zu Golfkriegszeiten, zeigte sich im August als durch einen Drohnenangriff jemenitischer Huthi-Rebellen bzw. des Irans die halbe saudische Erdöl-Tagesproduktion bzw. 5% des weltweiten Angebots ausfielen. Der Preis zuckte nur kurz nach oben, panische Reaktionen blieben aus, auch weil andere Förderländer bereitstanden, um in die Bresche zu springen.

Der Kohlepreis-Absturz endete nicht mit der Jahreswende, sondern setzte sich mit -39%

fort. Möglicherweise sind das Auswirkungen der Bemühungen zur „Dekarbonisierung“, wodurch der CO₂-Ausstoß, als proklamierte Hauptursache des Klimawandels, vermindert werden soll. So wurde in zahlreichen europäischen Ländern der Ausstieg aus der Kohleverstromung beschlossen. Energiehungrigen Ländern wie China und Indien bietet der niedrigere Kohle-Preis Anreize, die Energieversorgung durch Kohlekraftwerke sicherzustellen.

Metalle wie Kupfer und Aluminium zeigten sich 2019 preisstabil, obwohl die Industrieproduktion, z.B. in der Automobil-Branche und im Maschinenbau, global schwächelte.

Währungen

Der Euro entwickelte sich 2019 gegenüber den wichtigsten Währungen wie folgt: US-Dollar -3,1%, Japanischer Yen -5,9%, Britisches Pfund -5,9%, Schweizer Franken -3,6%.

Das britische Pfund schwankte zwar, konnte sich auf Jahressicht aber nicht nur gegenüber dem Euro gut behaupten. Angesichts der ganzen Brexit-Unsicherheiten, die erst zum Jahresende hin nachgelassen haben, war das nicht unbedingt zu erwarten.

Unsere Fonds

Die gute Entwicklung an den Aktienmärkten spiegelte sich auch in den erfreulichen Ergebnissen unserer Fonds wider.



Die Jahresperformance des RIV Rationalinvest VVF, unseres Mischfonds mit Schwerpunkt auf große Unternehmen, betrug 19,2%.



Noch etwas besser entwickelte sich der überwiegend in Nebenwerte anlegende RIV Aktieninvest Global mit 19,8%.



Der RIV Zusatzversorgung schüttete für das am 31.03.2019 endende Rumpfgeschäftsjahr 1,25 EUR aus und erzielte im Kalenderjahr 2019 ein Anlageergebnis von 15,2%.

„Anlagenotstand verschärft sich.“

Der vorherrschende und jeden Tag schlimmer werdende Anlagenotstand greift immer weiter um sich. Mittlerweile sind neben institutionellen Investoren wie Banken, Versorgungskassen, Pensionskassen und Versicherungen auch Privatpersonen immer häufiger direkt betroffen und spüren das Minuszinsumfeld im eigenen Portemonnaie. Auch wenn das schmerzhaft ist, so gehen die Systemrisiken vor allem von den großen Kapitalsammelstellen mit hohen Verbindlichkeiten aus.

Negativrenditen für Sparer

Die von den Notenbanken verursachte Geldschwemme führte auch 2019 dazu, dass Sparer auf verzinsliche Anlagen guter Bonität nur niedrige oder sogar negative Zinsen erhielten.

Anschaulich wird das am Beispiel der 10-jährigen Bundesanleihe. Deren Rendite sank von +0,25% Ende 2018 auf -0,19% Ende 2019. Das heißt, wer jetzt in die Bundesanleihe investiert, muss dem deutschen Staat eine Prämie bezahlen, um diesem Geld leihen zu dürfen. Im August stand diese Rendite sogar bei -0,71%.

Da für Sparer der Kaufkraftverlust maßgeblich ist, muss auch die Inflation berücksichtigt werden. Diese hat sich unerheblich von 1,6% Ende 2018 auf voraussichtlich 1,5% Ende 2019 ermäßigt, dennoch entsteht dem Anleger in Bundesanleihen immer noch ein Kaufkraftverlust in Höhe von 1,69% in einem einzelnen Jahr.

Darüber hinaus verschärft der Zinseszinseneffekt dieses Verlustgeschäft über die Jahre spürbar. Ebenso kommt hinzu, dass die Bundesbank aufgrund des Klimapakets der Bundesregierung, welches Unternehmen den Erwerb von Zertifikaten für ihre CO₂-Emissionen vorschreibt, in nicht allzu ferner Zukunft ein merkliches Anziehen der Inflation in Deutschland erwartet. Keine schönen Aussichten für Sparer.

Strafzinsen auf Kontoguthaben

Die Niedrigzins-/Negativzinspolitik macht, insbesondere in der Eurozone, das traditionelle Geschäftsmodell der Banken und Sparkassen,

einen Überschuss aus gezahlten Zinsen für Kundeneinlagen und vereinnahmten Zinsen durch ausgereichte Darlehen zu erwirtschaften, immer schwieriger.

Um einen Ausgleich zu schaffen, erhöhen Geschäftsbanken die Kontoführungsgebühren und erheben immer häufiger „Verwahr-entgelte“ auf Kundeneinlagen. Während dies in den vergangenen Jahren schleichend erst größere Vermögen betraf, gibt es immer mehr Banken, die bereits ab dem ersten Euro diese Entgelte verlangen.

Dadurch steigt der Druck auf Privatpersonen Einlagen möglichst klein zu halten. Alternativen gibt es jedoch wenige. Den Konsum zu erhöhen ist keine nachhaltige Lösung und Bargeld über den üblichen täglichen Verbrauch hinaus zu horten birgt andere Risiken und löst nicht das Problem der Geldentwertung.

„Geldpolitik übertrumpft kurzlebige, politische Börsen.“

Wenn globale Krisenherde aufflammen und politische Risiken eintreten, reagieren Börsen oft schnell und heftig. Wie die letzten Jahre gezeigt haben, sind diese Bewegungen zumindest bisher aufgrund der Geldpolitik von kurzer Dauer. Oben genannte Faktoren verstärken diese Jo-Jo-Dynamik. Es gilt daher das Marktgeschehen aufmerksam zu verfolgen und Entwicklungen zu bewerten, um dann reflektiert und langfristig ausgerichtet zu handeln.

„Prognosen sind äußerst schwierig, vor allem wenn sie die Zukunft betreffen.“

Ausblick für 2020

Obiges Zitat spiegelt unsere Haltung wider, dass es wenig Sinn macht die Anlagepolitik auf einzelne Zukunftsprognosen auszurichten. Die über lange Jahre und mehrere Börsenzyklen bewährte Anlagepolitik der RIV ist daher prognosefrei. Dies bedeutet nicht, dass wir uns nicht über mögliche zukünftige Ereignisse, deren Eintrittswahrscheinlichkeit und deren Konsequenzen für die Börsen Gedanken

machen. Gleichwohl muss die Anlagepolitik für möglichst viele dieser unterschiedlichen Szenarien, insbesondere Extremszenarien, so robust sein, dass die Kaufkraft langfristig erhalten wird und sich darüber hinaus vielversprechend entwickeln kann. Wir sind davon überzeugt mit unserer Anlagestrategie weiterhin solide aufgestellt zu sein.

"Negative Realzinsen werden uns lange begleiten."

Die derzeit vorherrschende finanzielle Repression (Zinsen niedriger als die Inflationsrate) wird unseres Erachtens noch auf unabsehbare Zeit fortbestehen. Das heißt, die Zinsen werden weiterhin unter der Inflationsrate liegen und bei den Sparern, die auf verzinsliche Anlagen guter Bonität setzen, einen systematischen, schleichenden, permanenten Kaufkraftverlust erzeugen. Staaten versuchen so ihre Schulden im Zaum zu halten ohne auf drastische Maßnahmen wie harsche Ausgabenkürzungen im Sozialbereich, Erhebung von Vermögensabgaben, Staatsinsolvenz oder Hyperinflation zurückgreifen zu müssen. So würde die Existenzberechtigung des politischen Establishments, die bereits heute durch populistische Strömungen und Massenproteste bedroht ist, vollends in Frage gestellt werden.

Unkalkulierbar bleiben die Risiken aus den politischen Entwicklungen weltweit. Es gibt nach wie vor viele politische Konflikte in der Welt und gefühlt kommt jede Woche ein neuer dazu. Zuletzt spitzte sich der Konflikt zwischen dem Iran und den USA zu. Mit dem Brexit wird aber ein bisher dominierender Konflikt zukünftig deutlich weniger Unsicherheiten ausstrahlen. Dafür hat der haushohe Wahlsieg des Brexit-Hardliners Boris Johnson mit seinem klaren Austrittsplan gesorgt. Ende Januar wird das Vereinigte Königreich aus der Europäischen Union formal austreten. In der Folge muss noch bis Ende 2020 (mit Verlängerungsoption) ein detailliertes Abkommen verhandelt werden, das die zukünftigen Beziehungen mit der EU regelt. Bei einem Scheitern könnte es dann immer noch zu einem harten Brexit kommen. Vorerst jedoch hat die Brexit-Hängepartie und

die damit verbundene Lähmung ein Ende gefunden.

Es besteht also die Chance, dass 2020 ein gutes Aktienjahr wird. Hierbei könnte das absehbar wichtigste politische Ereignis, die Präsidentschaftswahlen in den USA im Herbst, im Vorfeld unterstützend wirken und eine positive wirtschaftliche Entwicklung fördern.

Trump strebt mit Nachdruck seine Wiederwahl an. Dies gelingt nur, wenn die US-Wirtschaft weiter gut läuft wie bisher oder sogar noch besser. Nachdem die Notenbank schon angedeutet hat, dass sie keine drastischen Zinssenkungen beabsichtigt, wird ein umfassendes Abkommen zur Lösung des Handelsstreits mit China immer wichtiger. Im Dezember hat es laut Trump ein "sehr großes Phase-Eins-Abkommen" gegeben, anlässlich dessen beide Kontrahenten auf ursprünglich geplante weitere wechselseitige Zollerhöhungen verzichteten und sofort in Verhandlungen über ein „Phase-Zwei-Abkommen“ eingetreten seien.

Ein umfassendes Abkommen würde die Konjunktur in der größten Volkswirtschaft mindestens in Schwung halten, in der zweitgrößten merklich anschieben und damit das globale Wachstum mitziehen.

"Aktien sind im aktuellen Umfeld langfristig die aussichtsreichste Anlage."

Mit einer starken Übergewichtung des Sachwerts Aktie sehen wir langfristig weiterhin das Vermögen unserer Kunden bestmöglich vor den Folgen der finanziellen Repression geschützt. Sollte die Inflation deutlich anziehen, bietet der Sachwertcharakter der Aktie einen gewissen Schutz davor. Doch auch in gesamtwirtschaftlich positiven Szenarien mit solidem Wirtschaftswachstum, ist die Aktie als Anlageklasse anderen vorzuziehen und sollte sich positiver als andere entwickeln. Eine Anlage in gut recherchierte Qualitätsaktien, breit gestreut nach Emittenten, Ländern, Währungen und Branchen mindert dabei die Schwankungen.

Der Vorstand