

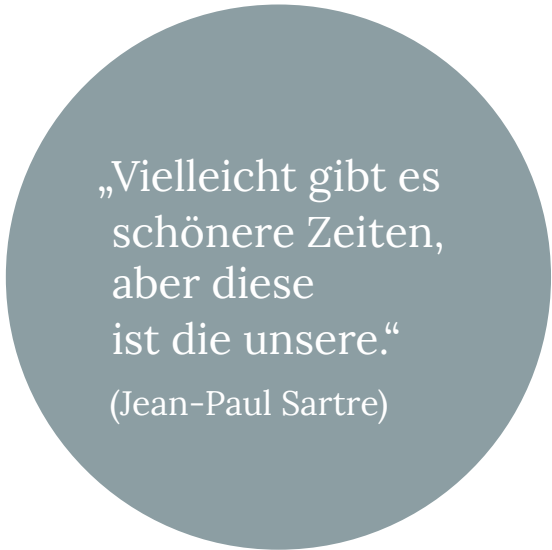


K.report 04.2020

...Ich weiß, dass oft die äußeren,
sichtbaren Symbole des Glücks und Aufstieges
erst erscheinen, wenn in Wahrheit
alles schon wieder abwärts geht...

Aus dem Buch von Thomas Mann
„Buddenbrooks: Verfall einer Familie“





„Vielleicht gibt es
schönere Zeiten,
aber diese
ist die unsere.“
(Jean-Paul Sartre)

Sehr geehrte Damen und Herren,

selten war die Zeit ereignisreicher als im abgelaufenen Quartal. Die US-Wahl, der erneute Anstieg der Corona-Infektionen und fast zeitgleich die hoffnungsvollen Nachrichten und die ersten Zulassungen rund um die neuen Impfstoffe gegen Covid19.

Das Virus scheint besiegt. Die Impfstoffe haben laut Hersteller und Politik mit über 90 % eine hohe Wirksamkeit und die logistischen Grundlagen für Massenimpfungen wurden und werden geschaffen.

Doch wann Corona seinen Schrecken verliert, hängt stark davon ab, wie groß die Akzeptanz unter der Bevölkerung ist und ob sich weite Teile der Bevölkerung auch zu einer Impfung entschließen. Das kommende Jahr könnte eine spürbare wirtschaftliche Erholung mit sich bringen. Enorme Nachhol-Effekte bei Konsum und Investitionen, Konjunkturprogramme und eine expansive Notenbank-Politik sprechen für dieses Szenario.

Aber was sind die wahren wirtschaftlichen Folgen der Corona Krise? Wie tief sind die Narben, die der Lockdown hinterlassen hat? Stehen wir vor einer Insolvenzelle? Denn ganze Branchen stehen mit dem Rücken zur Wand.

Wir gehen ins Jahr 2021 mit einem neuen US-Präsidenten. Viele Menschen verbinden damit die Hoffnung, dass dieser Nationalismus und Protektionismus zurückfährt und sich die internationalen Beziehungen wieder normalisieren. Doch verfolgt nicht jeder US-Präsident knallhart die Interessen seines eigenen Landes und was kann der neue Präsident aufgrund der Patt-Situation im Kongress eigentlich bewirken?

Wir haben nicht zu allen Fragen die richtigen Antworten. Doch sehen wir in diesen Fragen die Risiken unserer Zeit. Als Ihre Vermögensverwalter sind wir bestrebt, Ihr Kapital zu schützen. Dazu gehört auch, sich einzugestehen, dass es auf die gestellten Fragen keine verlässlichen Antworten gibt. Entsprechend versuchen wir Risiken zu minimieren, indem wir auf Anlagen setzen, die von der aktuellen Situation nicht unmittelbar betroffen sind. „Stay away from trouble“ – wir suchen nach Sicherheit. Das sind für uns zum einen Aktien von Unternehmen, die sich wacker in der Krise geschlagen haben, zum anderen sind wir der Meinung, dass eine Anlage in Gold im Hinblick auf die Nullzins-Politik eine interessante Portfolio-Beimischung sein könnte.

Wir wünschen Ihnen eine angenehme Lektüre, bedanken uns herzlich für Ihr Vertrauen und die gute Zusammenarbeit im Jahr 2020 und wünschen Ihnen für das neue Jahr alles Gute, viel Glück und natürlich Gesundheit.

Ihre KIDRON Vermögensverwaltung



Die US-Wahl im Rückblick

Wie von der Mehrheit der Experten erwartet, gestaltete sich auch das Ergebnis der Wahl.

Während die Berichterstattung, die teilweise einer medialen Hysterie glich, sich nicht zu schade war auch über Nebensächlichkeiten zu berichten, blickten die Börsen eher nüchtern auf den Wahlausgang und hatten das Thema bereits wenige Tage später abgehakt.

Nachdem im Bundesstaat Georgia kein Kandidat für den Senat die erforderliche Mehrheit im ersten Wahlgang erreichte, kommt es am 05. Januar 2021 zu einer Stichwahl. Sollten beide Parteien nach dieser Wahl die gleiche Anzahl an Senatoren stellen, würde der neuen Vizepräsidentin Kamala Harris die entscheidende Stimme zukommen.

Wenn die Republikaner aber ihre Mehrheit im Senat halten, müsste sich Biden auf mögliche Blockaden der Republikaner unter Mehrheitsführer Mitch McConnell einstellen. Dieser hatte zuletzt immer wieder Gesetzesentwürfe aus dem von den Demokraten kontrollierten Repräsentantenhaus zur weiteren Verhandlung im Senat blockiert. Das Biden-Harris-Team dürfte also gespannt nach Georgia blicken. Aufgrund dieser Konstellation sind die Börsen optimistisch, dass es zu einer Biden-Präsidentschaft in Kombination mit einem eher geteilten Kongress kommen wird, denn mit knappen Mehrheiten lässt sich keine extreme Politik machen.

Und da ist ja auch noch Donald Trump, dessen Popularität in weiten Teilen des Landes nahezu ungebrochen ist. Er wird voraussichtlich 2024 wieder als Präsidentschaftskandidat antreten. Rechtlich ist dies möglich, ob dies allerdings seine Gesundheit zulässt, ist fraglich: Trump würde mit dann 78 Jahren wieder in den Ring steigen.

Seinen 78. Geburtstag feierte der neue Präsident Joe Biden im vergangenen November. Es ist also kein allzu unrealistisches Szenario, dass Donald Trump in nicht allzu ferner Zeit wieder die politische Bühne betritt. Alter schützt bekanntlich vor Torheit nicht. Nach der Wahl ist also vor der Wahl. Man darf gespannt sein, welche politischen Impulse Joe Biden unter dieser Konstellation gelingen werden. Seine bisherigen Ministerentscheidungen legen wieder eine verstärkte Politikfokussierung auf die Mitte und Mehrheit der Bevölkerung nahe.

Die Börsen sollten mit dieser politischen Pattsituation gut zurechtkommen. Da der neue Präsident nur für eine Legislaturperiode zur Verfügung steht, muss die neue Regierung die amerikanischen Wähler mit einer wirtschaftsfreundlichen Politik überzeugen. Das gerade vom US-Senat verabschiedete 900 Milliarden US-Dollar schwere Konjunkturprogramm könnte einen ersten Hinweis darauf geben.

„Jeder hat das Recht auf seine eigene Meinung, aber nicht das Recht auf seine eigenen Fakten.“

(Bernard Baruch, amerikanischer Börsenspekulant)

Sonova

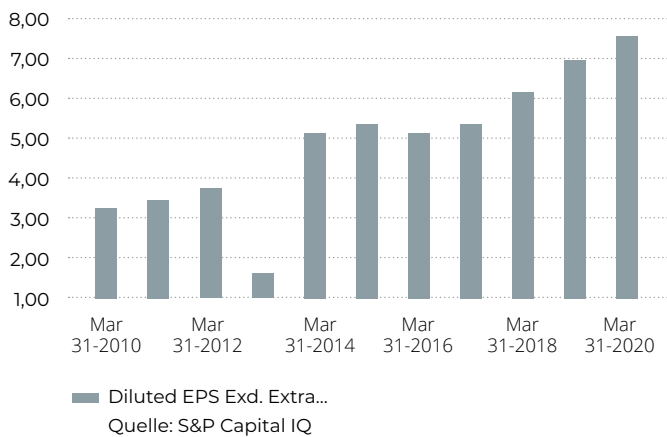
Neu in unser Portfolio aufgenommen haben wir im vierten Quartal die Aktien des Schweizer Medizintechnik-Unternehmens Sonova.

Die Schweizer sind ein führender Anbieter von innovativen Lösungen rund um das Thema Hören. Das umfassende Produktportfolio teilt sich in die zwei Segmente auf. Zum einen Hörgeräte und Cochlea-Implantate, zum anderen ist das Unternehmen durch seine Marken Phonak, Unitron, Hansaton, Advanced Bionics und AudioNova bekannt.

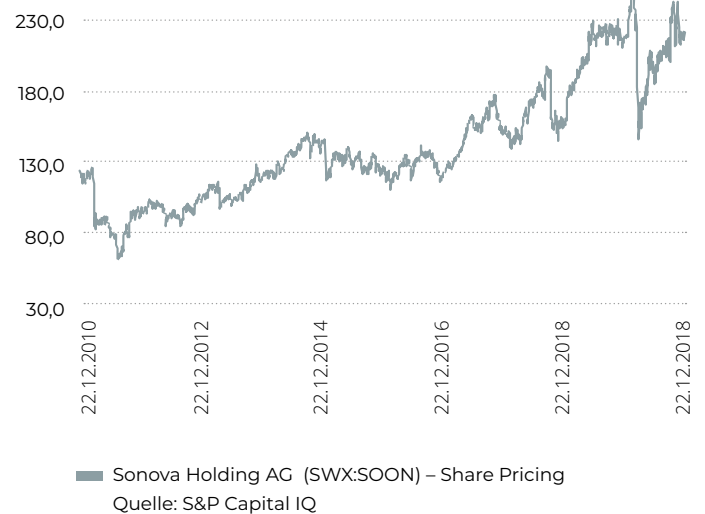
Der Hörgerätemarkt setzt seinen langfristigen Wachstumstrend fort. Sonova schätzt, dass nur etwa 10 % der Personen mit leichter bis mittelschwerer Hörminderung ein Hörgerät tragen, während 70 % der Personen in den entwickelten Ländern mit starker bis hochgradiger Hörminderung mit Hörgeräten versorgt sind.

Gegründet wurde die Unternehmensgruppe im Jahr 1947. Gut 16 % der Aktien sind in festen Händen und liegen bei den Nachfahren von Ernst Rihs, der 1965 die Aktienmehrheit erwarb. Sonova ist heute weltweit in über 100 Ländern vertreten und beschäftigt mehr als 14.000 Mitarbeiter. Im Geschäftsjahr 2019/20 erzielte das Unternehmen einen Umsatz von CHF 2,92 Mrd. sowie einen Reingewinn von CHF 490 Mio.

Sonova Holding AG (SWX:SOON)



Sonova-Aktienkurs (in CHF)



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.“

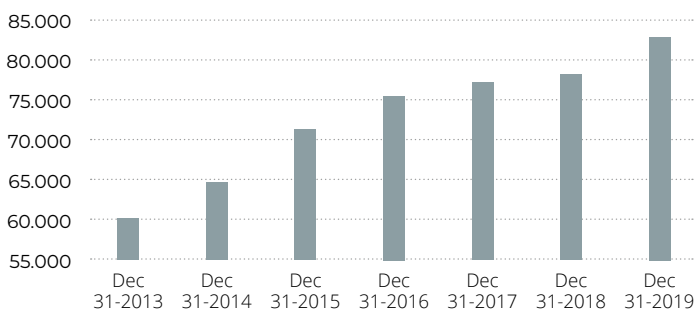


Deutsche Telekom

Mit über 227.000 Mitarbeitern und einem Jahresumsatz von ca. 83 Mrd. Euro im Jahr 2019 ist die Deutsche Telekom das größte Telekommunikationsunternehmen von Europa.

Vor über 25 Jahren, im Mai 1995, ging das ehemalige Staatsunternehmen an die Börse. Die damals hochgesteckten Ziele konnte der glücklos agierende Vorstandsvorsitzende Ron Sommer nicht erreichen, und viele Anleger wandten sich enttäuscht von der Aktie ab.

Umsatzentwicklung Deutsche Telekom (in Millionen Euro)



Quelle: S&P Capital IQ

Doch seit dem Jahr 2013 steigen Umsatz und Ertrag kontinuierlich. Zu einer wahren Ertragsperle hat sich das Amerika-Geschäft entwickelt. Mit über 40,4 Mrd. Euro Umsatz und einem operativen Ergebnis von knapp 5,5 Mrd. Euro im Jahr 2019 ist die Tochtergesellschaft T-Mobile US die wichtigste Geschäftseinheit im Konzern.

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.“

Die Bilanz kann man mit einem Eigenkapitalanteil von über 27 % als solide bezeichnen, und die Deutsche Telekom hat sich als eine interessante Dividenden-Aktie etabliert. Für das nächste Jahr rechnet man mit einer Ausschüttung von 0,60 Euro je Aktie. Dies entspricht einer aktuellen Dividenden-Rendite von ca. 4 %.

Deutsche Telekom Aktienkurs (in Euro)



Deutsche Telekom AG (XTRA:DTE) – Share Pricing
Quelle: S&P Capital IQ



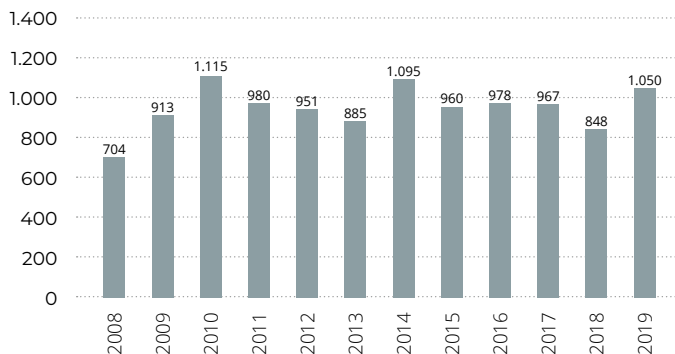
Cisco Systems

Als Erfinder des IP-Netzwerks (Internet Protocol) hat sich Cisco mit zahlreichen Patenten im Segment der Netzwerkausrüstung über Jahre hinweg eine gute Wettbewerbsposition geschaffen. Allein im Jahr 2019 wurden Cisco in den USA insgesamt 1.050 Patente gewährt.

Cisco ist mit einem weltweiten Marktanteil von 18,8 % gemäß dem Analysehaus ITCandor einer der führenden Netzwerkausrüster der Welt. Die Margen in Bezug auf Umsatz und Kapital sind seit Jahren konstant hoch und sehr attraktiv. Selbst im aktuellen Geschäftsjahr geht ein Großteil der befragten Analysten davon aus, dass Cisco bei leicht rückläufigen Umsatzerlösen eine operative Marge von gut 33 % erzielen wird.

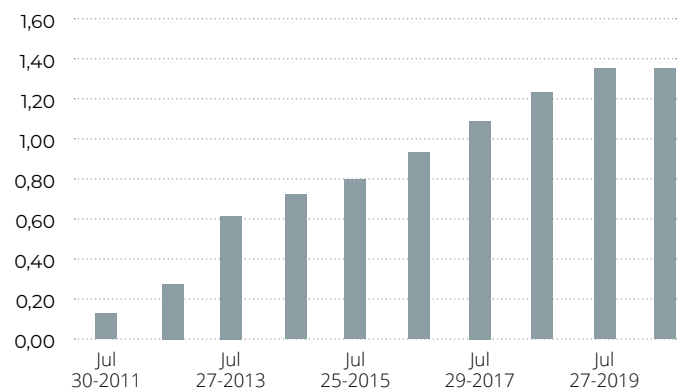
Über 50 % des erwirtschafteten Ergebnisses schüttet Cisco an seine Aktionäre aus. Die aktuelle Dividenden-Rendite beträgt ca. 3,3 %. Seit dem Jahr 2011 werden kontinuierlich Dividenden ausgeschüttet. Cisco war dabei in der Lage, in diesem Zeitraum die Ausschüttungen jährlich um knapp 32 % zu steigern.

Anzahl der Patenterteilungen (pro Jahr)



Quelle F. Tenzer

Cisco Systems, Dividende je Aktie (p.a. in US-Dollar)



Quelle: S&P Capital IQ

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.“

Gold

„Geschichte wiederholt sich nicht, aber sie reimt sich.“ Wem man dieses vielzitierte Bonmot zuschreiben kann, darüber streiten sich die Gelehrten. Dass wir immer wieder Parallelen von Entwicklungen unserer Zeit in vergangenen Epochen finden, darüber herrscht weitgehend Einigkeit.

Um in unserem Fall die Auswirkungen der aktuellen Geld- und Wirtschaftspolitik besser einzuordnen zu können, bietet ein Blick zurück ins Amerika der Siebziger Jahre des vergangenen Jahrhunderts eine gute Orientierung.

Ende der 1970er Jahre hatte sich die wirtschaftliche Situation in den Vereinigten Staaten zunehmend verschlechtert. Die expansive Geldpolitik der US-Notenbank hatte zu teilweise zweistelligen Inflationsraten geführt. Gleichzeitig stagnierte das wirtschaftliche Wachstum bei steigenden Arbeitslosenzahlen. Für die Stagnation der Wirtschaft bei gleichzeitiger Inflation wurde erstmals der Begriff „Stagflation“ geprägt.

Damals wie heute hatte die expansive Geld- und Fiskalpolitik sich zum Ziel gesetzt, das Wirtschaftswachstum und die Beschäftigung in den Mittelpunkt ihres Handelns zu stellen. Ähnlich wie heute war der überwiegende Teil der politischen Verantwortlichen der Überzeugung, dass die Nebenwirkungen einer expansiven Geld- und Finanzpolitik vernachlässigt werden könnten.

Eine wichtige Parallele lässt sich für uns unter dem Begriff „Staatsgläubigkeit“ zusammenfassen. Es ist das unkritische Vertrauen weiter Teile der politischen Eliten in den lenkenden Staat, der sich immer stärker vom Schiedsrichter zum Mitspieler wandelt. Noch nie war beispielsweise die Staatsquote am Bruttoinlandsprodukt in Deutschland so hoch wie aktuell. Diese erreicht mit 54,2% einen Spitzenwert.

Goldpreis je Feinunze (in Euro)



Quelle: S&P Capital IQ

Sozial nachvollziehbar und emotional begründbar sind die bisherigen Hilfsprogramme zur Bewältigung der Corona-Krise. Doch die Gefahr ist groß, dass die Krisenintervention zur Dauermedikation wird. So nimmt die Neuverschuldung der Bundesrepublik im neuen Jahr um 180 Milliarden Euro zu.

Aus Rücksicht auf die Staatsfinanzen werden die dominierenden Notenbanken nicht in der Lage sein, in der Zukunft gegen auftretende Inflationsgefahren konsequent vorzugehen.

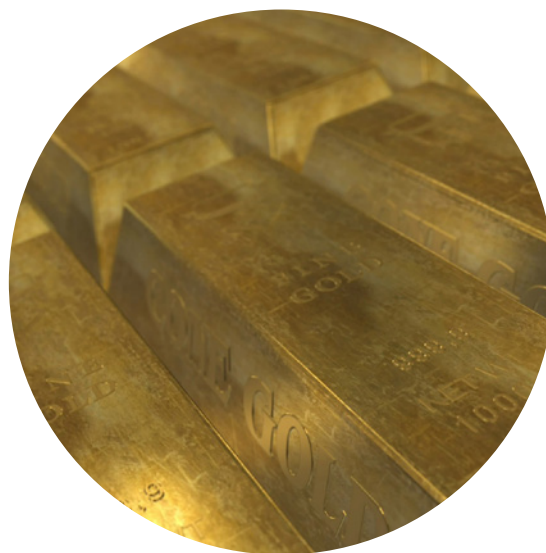
Uns ist klar, dass es andererseits fundamentale Gründe für die derzeit niedrigen Inflationsraten gibt. So wird sich der Investitionsbedarf der Wirtschaft weiter abflachen. Eine alternde Gesellschaft wird generell weniger stark wachsen und die Globalisierung sorgt weiter für internationale Arbeitsteilung und Wettbewerb. Diese Gemengelage spricht weiter für ein deflationäres Umfeld.

Wir meinen, dass man gerade dieser ökonomischen Realität mit gedrucktem Geld nicht entkommen kann. Mit Bezug auf Europa fehlt auch jeder Hinweis darauf, warum die über Gemeinschaftsschulden finanzierten Milliarden-Zuweisungen der EU an überschuldete Länder diesmal zu einem Investitionsschub führen sollten – wenn die bisherigen Hilfsprogramme – mit entsprechenden Reformauflagen – dies schon nicht vermochten.

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.“



FAZIT

Man sollte die Dinge nicht schönreden, auch wenn die Risiken aufgrund der seit Jahren niedrigen Inflationserwartungen als wenig wahrscheinlich gelten. Wir rechnen damit, dass die milliardenschweren, nicht gedeckten Staatsausgaben, die durch immer größer dimensionierte Staatsanleihenkäufe finanziert werden, mittelfristig zu einer Erosion des Geldwerts führen und raten daher zu Gold.

Lohnen sich Nießbrauchdepots nur für junge Millionäre?

Übertragung per Nießbrauch ist hauptsächlich bei Immobilien bekannt: die Immobilie wird übertragen, der Schenker behält die Miete per Nießbrauch. Dass dies auch mit Depots funktioniert, ist bisher wenig bekannt.

Tatsächlich ist der Steuerspareffekt am größten, wenn der Schenker die Übertragung zu einem Zeitpunkt vornimmt, an dem er selbst noch recht jung ist und seine statistische Lebenserwartung noch viele Jahre verspricht. Denn der Schenkende behält sich die Nutzung der Erträge wie Dividenden oder Zinsen vor und je länger er diese laute Statistik nutzen wird, desto stärker wird der steuerliche Wert des übertragenen Vermögens reduziert. Werden die sich alle zehn Jahre erneuernden Freibeträge frühzeitig wiederholt genutzt, können so mehrere Millionen Euro etwa an eigene Kinder ohne Zahlungen an das Finanzamt übertragen werden.

Was bringt das dann einer Großmutter mit 81 Jahren? Wenn die Großmutter einen Sohn und einen Enkel hat, haben diese zusammen einen persönlichen Freibetrag von 600.000 Euro. Überträgt sie aber 900.000 Euro an die beiden und behält sich den Nießbrauch der angenommenen Erträge von fünf Prozent im Jahr vor, kann auch das steuerfrei sein. Denn trotz des relativ hohen Alters entspricht dieser Vorbehalt einem Kapitalwert von 316.980 Euro. Wenn sie noch mindestens drei Jahre lebt, läge der Übertragungswert mit 583.020 Euro unter der Summe der persönlichen Freibeträge und könnte damit steuerfrei übertragen werden.

Der Nießbrauch bietet auch bei kleineren Beträgen einen Vorteil: gerade bei entfernteren Verwandten, unverheirateten Lebenspartnern oder Freunden ist die Freibetragsgrenze von 20.000 Euro schnell erreicht. Da kann der frühzeitige Einsatz eines Nießbrauchdepots Spielraum bringen. Zusätzlich kann es Hinterbliebene gerade in der ersten Trauerzeit vor gar nicht so seltenen Finanzlücken schützen. Denn bis ein Erbe geregelt ist, ist der Zugriff auf viele Gelder oft gar nicht oder nur sehr beschränkt möglich. Bei einem Nießbrauchdepot ist das anders. Die Einschränkungen enden mit dem Tod des Nießbrauchnehmers und der Depotinhaber kann ab diesem Zeitpunkt frei darüber verfügen.