

Sehr geehrte Damen und Herren,

die Covid-19-Pandemie hat das wirtschaftliche und gesellschaftliche Leben komplett auf den Kopf gestellt. Viele Menschen sehnen sich zurück in jene Zeit, die man einst als normal empfand. Aber dieser Weg scheint verbaut zu sein.

Auf den Einbruch der Wirtschaft haben die Notenbanken und Staaten mit Rettungspaketen in bisher ungekannter Größenordnung reagiert. Man gewinnt den Eindruck, dass jeder, der die Hand hebt, mit den Wohltaten des Staates beglückt wird – und zwar mit Geld, das der Staat eigentlich gar nicht hat. Aber die Garantieverprechungen und Aufkaufprogramme der Notenbanken verhelfen selbst bereits vor der Covid-19-Krise hoch verschuldeten Staaten zu günstigen Finanzierungskonditionen. Auch der deutsche Finanzminister hat sich von der Idee der schwarzen Null im Bundeshaushalt verabschiedet und gibt nun fröhlich Geld aus, das die nachfolgenden Generationen zurückbezahlen müssen. Für die Kanzler-Ambitionen von Finanzminister Scholz dürften die vielen Wohltaten sicherlich eher zuträglich sein. Auch in den USA überbieten sich die Parteien im Vorwahlkampf mit Geldgeschenken an die Wähler. So ist durch Sonderprogramme, die von beiden Parteien in den USA gestützt werden, aktuell die Arbeitslosenversorgung finanziell so rosig, dass viele Amerikaner aktuell mehr Geld zur Verfügung haben, als ob sie arbeiten gehen würden. Für das produzierende Gewerbe, das meist nicht die höchsten Löhne bezahlen kann, stellt dies bereits ein Problem in den USA dar. Und die Arbeitslosenunterstützung geht natürlich auch in Amerika zu Lasten noch höherer Staatsverschuldung.

Die Politiker haben sich weltweit darauf verständigt, dass möglichst niemand die Folgen der Coronakrise spüren darf, weshalb auf vielerlei Wegen die Staatsverschuldung in bisher nicht gekanntem Ausmaß gesteigert wird. Diese Maßnahmen in ihrer Monstrosität zu thematisieren heißt nicht, sie in Gänze abzulehnen. Der britische Ökonom und Mathematiker John Maynard Keynes hat in seinem Standardwerk „The General Theory of Employment, Interest and Money“ genau das empfohlen, was jetzt passiert: Der private Nachfrageausfall – der durch den Shutdown der Wirtschaft quasi auf Knopfdruck herbeigeführt wurde, - muss durch staatliche Liquidität kompensiert werden, um so die Privatwirtschaft nach dem Ende der Quarantäne zu neuem Wachstum anzuregen. „Der Aufschwung, nicht der Einbruch, ist der richtige Zeitpunkt für Sparmaßnahmen des Fiskus“. Aber exakt dieser Satz

von Keynes, dass im Aufschwung der Staat sich mäßigen muss, wird seit Jahrzehnten überhört. Nicht der angewandte Keynesianismus, sondern der nur halb angewandte Keynesianismus bedroht die Geldwertstabilität. Er lässt Imperien und Privatvermögen erblühen, bevor er sie verwelken lässt. Oder um es mit Milton Friedmann, dem späteren Gegenspieler von Keynes, zu sagen: „Die Inflation ist die einzige Steuer, die nicht vom Parlament verabschiedet werden muss“.

Die Reaktion des Kapitalmarktes auf die Rettungsprogramme war deutlich: Die Erwartung, ewig niedriger Zinsen in Kombination mit extremer Staatsverschuldung haben Investoren in den Sachwert Aktie zurückgebracht. Eine deutlich schnellere Erholung der Börsenkurse als von vielen erwartet war die Folge.

Wir erwarten im Jahr 2020 weiter eine erhöhte Volatilität. Deshalb empfehlen wir, die Investitionen in mehreren Tranchen zu tätigen, um so das Risiko des falschen Einstiegszeitpunktes zu reduzieren. Klar ist aber auch: die Zinsen werden sehr sehr lange extrem tief bleiben müssen, weshalb investiert werden muss. Und wer zu lange wartet, dem wird der Markt irgendwann davongelaufen sein. Hier stehen wir Ihnen gerne zu Gesprächen zur Verfügung.

Wir freuen uns sehr, Ihnen zukünftig auch ein eigenes Portfolioverwaltungs-Modell anbieten zu können. Gemeinsam mit unserem Partner Reuss Private Deutschland AG haben wir dieses Modell entwickelt. Die Struktur von **Salvenmoser ausgewogen +** wird sich im mittleren Risikosegment bewegen und von uns aktiv verwaltet. Mit diesem Angebot machen wir unsere Dienstleistungspalette noch breiter und attraktiver für Sie. Erste Details hierzu finden Sie auf Seite 3 dieses Schreibens.

Auf der letzten Seite finden Sie einige technische Neuerungen. Bei Interesse melden Sie sich gerne bei uns.

Ich wünsche Ihnen einen schönen Sommer!

Herzliche Grüße – und bleiben Sie gesund!



Christoph Salvenmoser

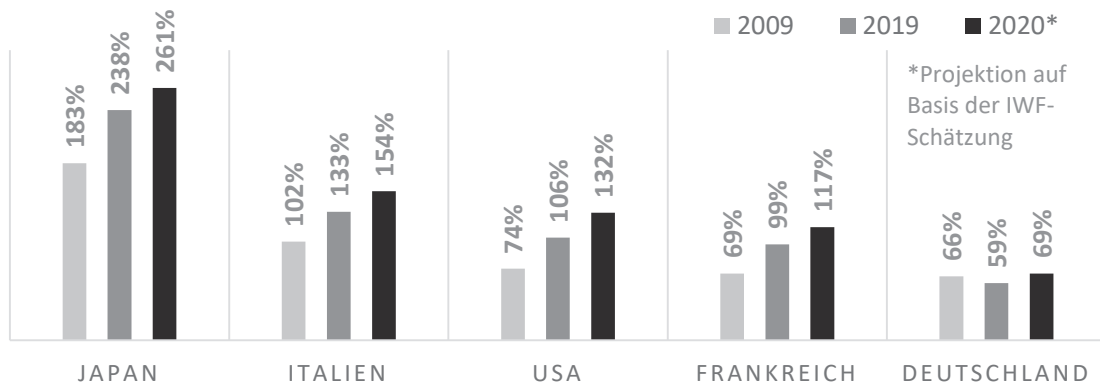
Info-Q3-2020
Juli 2020

Ausblick 2. Halbjahr 2020

Durch den Corona-bedingten Shutdown der Weltwirtschaft sind die Gewinne vieler Unternehmen zumindest kurzfristig deutlich eingebrochen. Die Hoffnung auf eine schnelle Erholung – auch befeuert durch die vielen Rettungsmaßnahmen der Notenbanken und der Politik weltweit, hat die Kurse an den Weltbörsen von Ihrem Tiefpunkt Ende März 2020 deutlich steigen lassen. Trotz aller Maßnahmen der Politik erwarten wir in der Breite keine V-förmige Erholung der Wirtschaft. Zwar sind in China, das uns in Sachen Corona einige Zeit voraus ist, bereits wieder viele Nachholeffekte in der Wirtschaft zu sehen, aber eine

Rettungsmaßnahmen, die die Regierungen weltweit eingeleitet haben. Hier wird aktuell mit einer Wende hin zu wieder positivem Wachstum Ende 2020, aber spätestens im Jahr 2021 gerechnet. Optimistisch betrachtet soll die Wirtschaftsleistung von Ende 2019 zum Jahresende 2021 wieder erreicht werden. Der zweite Treiber, und dieser dürfte die fundamental deutlich größere Bedeutung haben, sind die Aussichten am Zinsmarkt. Die schon vor Covid-19 ausufernden Staatsschulden haben durch die Rettungsmaßnahmen nochmal einen richtigen Boost erfahren. Die Ausgabenorgien im Rahmen der Finanzkrise 2008/2009 erscheinen im Vergleich zur aktuellen Situation nahezu lächerlich. Und die Konsequenz

Staatsverschuldung in Prozent des Bruttoinlandsprodukts



schnelle Rückkehr zu alter Stärke ist auch dort nicht auszumachen. Die endgültige Stabilisierung der Wirtschaft wird vermutlich erst dann eintreten können, wenn eine medizinische Lösung für Covid-19 gefunden wurde. Und manche Branchen und Unternehmen werden bis dahin vermutlich ganz verschwunden sein. Kurzfristig also keine besonders rosigen Aussichten, die vor allem von Verunsicherung und Unklarheit geprägt sein werden. Viele Unternehmen geben aufgrund der unklaren Situation keinen Ausblick auf die Gewinnentwicklung für 2020 mehr ab, was Prognosen noch schwieriger macht.

Es wird aber eine Zeit NACH Covid-19 geben, und diese wird an den Kapitalmärkten bereits gespielt. Ein altes Sprichwort sagt, dass an der Börse die Zukunft gehandelt wird – und selten war dies deutlicher zu sehen als aktuell.

Für den aktuellen Aufschwung bzw. die Erholung nach den Tiefs im März 2020 gibt es in erster Linie 2 Treiber: zum einen natürlich die Hoffnung auf eine schnelle und dynamische Erholung der Wirtschaft – auch unterstützt durch die enormen

daraus ist, dass die Zinsen in unabsehbarer Zeit nicht steigen können - **höhere Zinsen kann sich schlicht kein Staat mehr leisten!** Dies macht die Aktie als Anlageklasse NOCH alternativloser – was die Märkte durch zusätzliche Liquidität weiter nach oben führen dürfte. Die Folge ist, dass bei Aktien genau dasselbe passiert wie in den letzten Jahren am Immobilienmarkt: die Bewertungen werden steigen. Den Sachwert Aktie macht zusätzlich attraktiv, dass Aktien eine **steigende Inflation** deutlich besser ausgleichen können als dies festverzinsliche Papiere tun können. Und die enormen Geldmengen, die Wünsche nach Re-Nationalisierung mancher Produkte und die insgesamt Neigung zum Zurückdrehen der Globalisierung wird die Inflation eher steigen lassen. Dies wird auch für die Staatshaushalte der einzige Weg sein, langfristig die Verschuldung abzubauen. Die Notenbanken können nicht wie erwartet auf eine steigende Inflation reagieren.

Mehr denn je braucht man die Aktie als Anlageklasse – in welcher Gewichtung, hängt von Ihrer Risikoneigung ab. Gerne stehen wir Ihnen hier zu Gesprächen zur Verfügung.

Neu:

Vermögensverwaltungs-Modell

Salvenmoser ausgewogen +

Neben der klassischen Einzelfondsauswahl, mit der wir gemeinsam mit Ihnen ein individuelles Portfolio aufbauen und gestalten, können wir Ihnen zukünftig auch eine standardisierte Fonds-Portfolioverwaltung anbieten. Diese haben wir gemeinsam mit unserem Partner Reuss Private Deutschland AG aufgesetzt. Reuss Private fungiert hier in der Rolle des Vermögensverwalters, wir beraten bei der Gestaltung der Anlage. Bei der Auswahl der Fonds sind wir hier beratend tätig und gestalten so die Portfolio-Struktur und die Fondsauswahl.

Vorteil für Sie bei der Anlage in einem solchen Verwaltungsmodell ist, dass Sie lediglich bei der ersten Entscheidung für das Modell aktiv mitwirken müssen, die weitere Gestaltung und Pflege der Anlagestruktur wird komplett von uns übernommen. Sie müssen damit auch bei notwendigen Depot-Anpassungen nicht jedes mal eine Unterschrift leisten und die gesamte Dokumentation durchlaufen. Diese Aufgaben können wir komplett für Sie übernehmen. Neben der Überwachung der Anlagestruktur und der einzelnen Ziel-Fonds wird das Modell zusätzlich mit einer Verlustschwelle von 10% überwacht. Selbstverständlich können Sie auch dieses Modell über unsere Homepage Online verfolgen und beobachten. Das regelmäßige Reporting erfolgt über ein Online-Postfach. Bequemer geht es nicht.

Mit dem gewählten Namen für die Strategie möchten wir auch gleich das Ziel definieren: **Salvenmoser ausgewogen +**. Die Anlagestrategie soll ausgewogen sein, aber natürlich trotzdem die Chancen der Börsen wahrnehmen können. Ziel des Modells ist es, mittelfristig einen Ertrag über der Inflationsrate + X zu erzielen, um so mindestens das Ziel des realen Kapitalerhalts zu erreichen. Dabei soll die geplante Aktienquote zwischen maximal 75% und minimal 0% variieren. Wir werden versuchen, die Volatilität im mittleren Bereich zu halten. Allerdings ist das Ziel einer niedrigen Volatilität nicht explizites kurzfristiges Anlageziel. Die Betrachtung und Auswahl der Zielfonds erfolgt aus Sicht eines in Euro denkenden Anlegers. Fremdwährungspositionen

dürfen zwar eingesetzt werden, dienen aber hauptsächlich als Instrument zur breiteren Diversifikation. Der Anlagehorizont des Anlegers sollte bei mindestens 5 Jahren liegen.

Die Startallokation des Modells umfasst insgesamt 10 Fonds und hat eine Aktienquote von knapp unter 50%. Bei der Fondsauswahl legen wir großen Wert darauf, dass unterschiedliche Investmentansätze zum Einsatz kommen, um so auch in einem unruhigen Marktumfeld eine relativ stabile Entwicklung zu erreichen. Eine breite Diversifikation soll langfristig das Risiko des Modells reduzieren. Ziel der Strategie ist es, Ihnen eine langfristig positive Rendite zu erwirtschaften, und dies für Sie so bequem wie irgend möglich. Dabei wollen wir nicht möglichst viele Transaktionen vornehmen um bei jeder Unruhe am Markt die Struktur auf links zu drehen. Vielmehr wollen wir auch bei diesem Angebot mit der gebotenen Ruhe agieren.

In der Portfolioverwaltung dürfen per Gesetz keine Provisionen bezahlt werden. Deshalb erhalten Sie als Anleger in unser Modell sämtliche Provisionen, die wir von den Fondsgesellschaften erhalten würden, automatisch in Ihr Portfolio erstattet. Stattdessen bezahlen Sie ein Verwaltungshonorar. Hier haben wir wirklich sehr eng gerechnet und können Ihnen unser Modell zu 0,65% zzgl. MwSt. p.a. anbieten. Hinzu kommen lediglich noch die Depotgebühren der depotführenden Stelle. Selbstverständlich bieten wir Ihnen auch im Modell **Salvenmoser ausgewogen +** eine komplette Kostentransparenz.

Die Mindestanlagesumme für unser Modell liegt für die Einmalanlage bei 10.000 Euro, zusätzliche Sparpläne sind ab einem Betrag von 50 Euro möglich.

Die Eckdaten in der Übersicht: **Salvenmoser ausgewogen +**

Mindestanlage:	10.000 Euro
Sparplan:	ab 50 Euro
Geplante Aktienquote:	0% – 75%
Risikoklasse (Skala 1-7):	maximal 4,49

Zukünftig werden wir Ihnen immer im Rahmen unserer Quartalsbriefe die Entwicklung und die Eckdaten unseres neuen Vermögensverwaltungsmodells darstellen. Wir freuen uns auf dieses zusätzliche Angebot für Sie. Melden Sie sich gerne bei Interesse.

Fondssparplan

Der einfachste und beste Weg, Vermögen aufzubauen, ist ein Fondssparplan. Gerade in unruhigen Börsenphasen, wie wir sie aktuell erleben, hilft ein Sparplan, das Risiko des falschen Einstiegzeitpunktes zu reduzieren. Sie kaufen Fondsanteile zu unterschiedlichen Preisen und reduzieren so das Risiko des falschen Timings. Ein Fondssparplan ist flexibel und jederzeit veränderbar – je nachdem, wie sich Ihre Verhältnisse ändern, ist der Sparplan immer anpassbar und das Depot auch für zusätzliche Einmalanlagen offen.

Ein Sparplan kann bereits ab einer monatlichen Rate von 25 Euro gestartet werden, die Raten sind flexibel. Auch der Vermögensaufbau für Ihre Kinder und Enkel ist über einen Sparplan möglich. Der Faktor Zeit, der bei der Kapitalanlage eine große Rolle spielt, unterstützt hier besonders.

Ausgabeaufschlag

Wir bieten Ihnen **alle von uns empfohlenen Fonds weiterhin OHNE Ausgabeaufschlag** an. Dies gilt sowohl für die Einmalanlage als auch für Sparpläne. Damit arbeiten 100% Ihrer Investition ab dem ersten Moment für Sie – ohne jegliche Abschlussgebühr!

Mit dem Verzicht auf den Ausgabeaufschlag wollen wir Ihnen für Ihre jahrelange Treue danken.

Online-Tools

Im Schlepptau der Corona-Pandemie haben sich Online-Tools als sehr hilfreich erwiesen. Nachfolgend möchten wir Ihnen noch einmal einige dieser Tools vorstellen, die unser gemeinsames Handeln vereinfachen sollen:

- **Online-Depoteröffnung**

Seit kurzem können wir Ihnen eine Online-Depoteröffnung anbieten. Sie können dies entweder direkt über unsere Homepage machen (Online-Tools), oder wir senden Ihnen einen entsprechenden Link zu, der Sie durch die Depoteröffnungs-Prozedur führt. Mit diesem zusätzlichen Angebot möchten wir uns noch flexibler

und räumlich unabhängiger machen. Unabhängig von dieser Möglichkeit wird auch in Zukunft der persönliche und direkte Kontakt der wichtigste Weg des Informations- und Dienstleistungstransports für uns sein.

- **Online-Depotansicht**

Viele unserer Geschäftspartner nutzen bereits unsere Online-Depotansicht. Hier können Sie tagaktuell die Entwicklung Ihrer Anlagen verfolgen. Gerne senden wir Ihnen bei Interesse die entsprechenden Zugangsdaten zu.

- **Online-Beratung**

Da es in Zeiten des Corona-Virus geboten ist, persönliche Kontakte so weit wie möglich zu meiden, werden auch wir dieses Vorgehen unterstützen. Dies gebietet die Vorsicht, Solidarität und Vernunft. Vermutlich kann nur auf diese Weise eine weiter schnelle Ausbreitung des Virus verhindert werden.

Ich bevorzuge den persönlichen Kontakt mit Ihnen und inzwischen sind solche Termine ja auch wieder möglich. Trotzdem möchte ich das Angebot der Online-Beratung aufrechterhalten. Neben der telefonischen Beratung biete ich Ihnen deshalb gerne weiterhin an, dass wir uns Online verabreden. Sie erhalten von mir einen Link, mit dem Sie sich auf meinen Bildschirm schalten können. Damit können wir bequem am Bildschirm Fragen besprechen und diskutieren.

- **InSign**

Zumeist bereiten wir Ihnen Transaktionsaufträge als pdf-Datei vor und senden Ihnen diese dann per email oder Post zur Unterschrift zu. Über die App **InSign** (kostenlos erhältlich im Appstore für Apple und Android) können Sie diese Aufträge auf Ihrem Smartphone unterschreiben. So lassen sich Aufträge noch schneller erledigen, und manchmal hat man keinen Drucker zur Hand, ist nicht an seiner Heimatadresse und kann die Post nicht aus dem Briefkasten holen. Auch dafür eignet sich diese Technik hervorragend.

Ab dem 1.8.2020 sind wir gesetzlich verpflichtet, Telefongespräche, bei denen eine Beratung stattfindet, elektronisch aufzuzeichnen. Hier haben wir eine professionelle Lösung gefunden, bei der auch die Datensicherheit gewährleistet ist. Telefonate zur Terminvereinbarung usw. sind davon selbstverständlich nicht berührt.