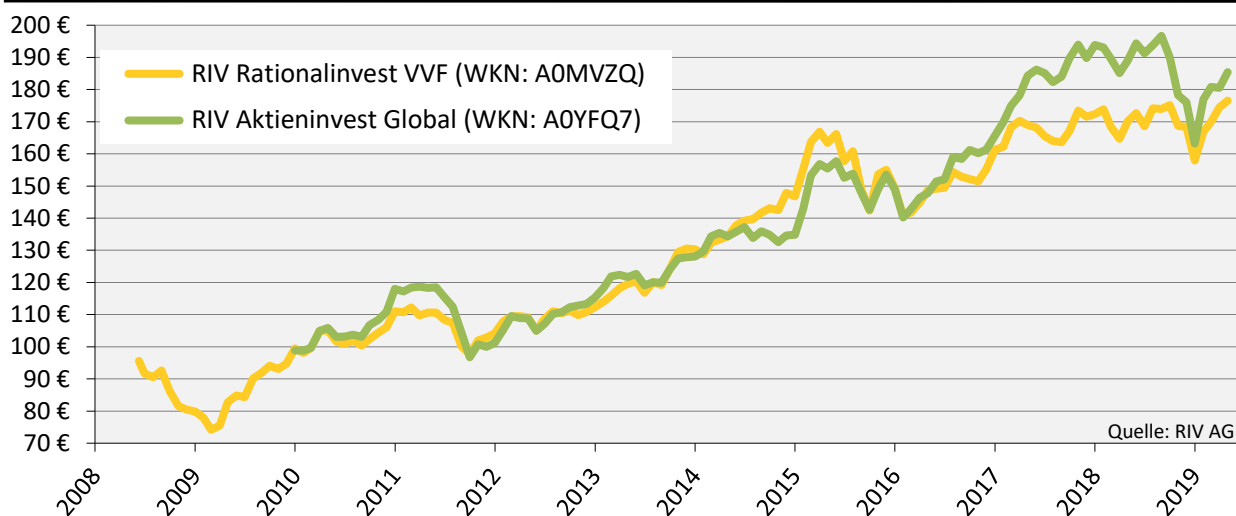


# Monatsbericht April 2019

R.I. Vermögensbetreuung AG



## Makroökonomische Einflussfaktoren

**Globaler Blick:** Gefühlt bricht im Wochenrhythmus irgendwo auf dem Erdball ein weiterer Konflikt aus (Terroranschläge in Sri Lanka, wo sich der Islamische Staat zurückmeldet, und in Nordirland (New IRA), Volksaufstände in Algerien, Sudan). Die militärische Auseinandersetzung in Libyen, wo der von Russland unterstützte Ex-General Gaddafi, Haftar, die schwache, vom Westen anerkannte Zentralregierung in Tripolis bekämpft, könnte die Migrationsströme Richtung Europa wieder drastisch anschwellen lassen. Die libysche Erdölförderung könnte in Mitleidenschaft gezogen werden und den Erdölpreis, der seit Jahresbeginn bereits kräftig gestiegen ist (Brent Nordseeöl +41%), weiter treiben. Hinzu kommt, dass das de facto bankrotte Venezuela, in dem Bürgerkrieg droht, immer weniger fördern kann und iranisches Öl tabu ist, weil die USA jedem potenziellen Käufer Wirtschaftssanktionen androhen. Trotz all dieser Unsicherheiten ging der Aktienaufschwung im April weiter. Die Zugewinne in den wichtigen Märkten lagen zwischen 2,6% beim Stoxx

Europe 50 und 4,7% bei US-Technologieaktien (Nasdaq Composite). Der Euro tendierte gegenüber dem US-Dollar unverändert.



## Haushaltsdefizit steigt

**Italien:** Die Regierung aus Links- und Rechtspopulisten hat ihre Prognose für das Wachstum des Bruttoinlandsprodukts 2019 angesichts rezessiver Tendenzen von +1,0% auf +0,2% drastisch zurückgenommen. Das mit der EU vereinbarte Haushaltsdefizit von 2,04% des Bruttoinlandsprodukts (BIP) ist damit nicht mehr zu halten und steuert auf 2,5% zu, auch weil keine Abstriche an den teuren sozialpolitischen Projekten und Steuersenkungen gemacht werden sollen.



## Starkes BIP-Wachstum

**USA:** Das auf das Jahr hochgerechnete Bruttoinlandsprodukt zog im ersten Quartal um überraschend hohe 3,2% an, nach 2,2% im Vorquartal. Dazu trugen in erster Linie die Exporte bei, die angesichts der von Trump angezettelten Handelskonflikte eher auf der

Verliererseite erwartet wurden. Der Konsum, der für zwei Drittel des BIP steht, legte nur unterdurchschnittlich zu.



### Erfreuliches BIP-Wachstum

**China:** Dank einer deutlich anziehenden Industrie-Produktion legte das BIP im ersten Quartal mit 6,4% etwas stärker zu als erwartet und liegt damit eher am oberen Rand der von der Regierung angestrebten Rate für das Gesamtjahr 2019 (6% bis 6,5%). Das unterbricht den negativen Nachrichtenfluss, der vom noch ungelösten Handelskonflikt mit den USA und vom Schrumpfen des global größten Automarktes gekennzeichnet war. Zur erfreulichen Entwicklung haben wohl auch die jüngsten Steuererleichterungen beigetragen.



### Werte im Fokus

**Hinweis:** Bei Umsatz-/Gewinnveränderungen gilt der Vorjahreszeitraum als Vergleichsbasis. Angaben über Dividendenzahlungen: je Aktie. AI = Aktieninvest, RI = Rationalinvest, ZV = Zusatzversorgung

**Alcon, Novartis (RI, ZV):** Der Pharmariese Novartis hat seine Augenheilkunden-Sparte Alcon abgespalten und als eigenständiges Unternehmen an die Börse gebracht. Die Novartis-Aktionäre erhielten für jeweils fünf Novartis-Aktien eine Alcon-Aktie ins Depot gebucht. Der Novartis-Kurs sank entsprechend. Die industrielle Logik hinter der Transaktion ist, dass sich beide Unternehmen zukünftig auf ihre jeweiligen Kerngeschäfte konzentrieren und so Wachstum und Innovation vorantreiben. Alcon ist Weltmarktführer in der Augenheilkunde. Dazu

zählen Technologien und Geräte für chirurgische Eingriffe am Auge (bspw. zur Behandlung des grauen Stars), künstliche Augenlinsen zur Behandlung starker Fehlsichtigkeit und ein breites Spektrum von Kontaktlinsen samt Reinigungsequipment. Novartis befindet sich auf dem Weg zum reinen Pharmaunternehmen, mit gut gefüllter Pipeline an aussichtsreichen neuen Medikamenten. Diese haben das Potenzial, den Umsatzausfall durch ablaufende Patente zu kompensieren und darüber hinaus Wachstumseffekte zu generieren. Auch Unternehmenszukäufe sollen weiterhelfen.

**AT&T, Verizon (RI, ZV):** Im Rahmen eines Aktientauschs innerhalb der Telekommunikationsbranche haben wir Verizon verkauft und AT&T gekauft. Die Aktienkurse der Unternehmen haben sich seit einem Jahr diametral gegenläufig entwickelt. Verizon ist stark gestiegen, notierte beim Verkauf nahe beim 17-Jahres-Hoch und war entsprechend hoch bewertet. AT&T hingegen ist stark gefallen und hatte beim Kauf das niedrigste KGV der Branche und dazu gegenüber Verizon die attraktivere Dividendenrendite. Die Fundamentalkennzahlen von AT&T entwickelten sich stetig positiv. Die Geschäftsmodelle der beiden Unternehmen ähneln sich (Telefon-, Daten-, Videotelekommunikation, Mobilfunk, Internetdienstleistungen, Mediengeschäft), wobei dasjenige von AT&T ausgeglichener ist. Überdies weist AT&T einen klaren Vorteil im zukunftssträchtigen Mediengeschäft auf. 2014 übernahm AT&T in diesem Bereich den TV-Satellitenprovider und Programmanbieter DirecTV und Ende 2017 Time Warner mit dem Programmproduktionsunternehmen Warner Bros, dem Fernsehsender CNN und dem Bezahlsender HBO (u. a. „Game of Thrones“). Dies kostete zwar sehr viel Geld, weswegen der Schwerpunkt heute auf Schuldenabbau liegt. Allerdings nimmt AT&T damit auch eine starke Stellung in einem wachsenden, lukrativen Markt ein.