



Monatsbericht Mai 2024

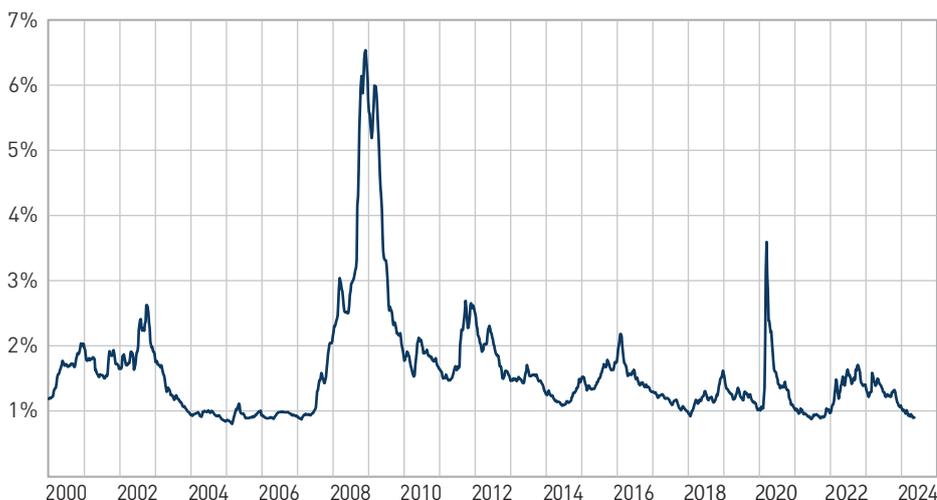
Sehr geehrte Anleger,

die Aktienmärkte zeigten sich freundlich. Der DAX stieg um +3,2% und der EUROSTOXX 50 um +1,3%. Angetrieben von optimistischeren Wirtschaftsaussichten und einer starken Quartalsberichtssaison legten die US-Märkte stärker zu, der Nasdaq100 um +6,3%, der S&P500 um +4,8% und der Dow Jones um +2,3%. In Asien war das Bild gemischt: Während der Hang Seng in China um +1,8% zulegte, verlor der Shenzhen -1,5% und der japanische Nikkei blieb mit +0,2% nahezu unverändert.

Nun richtet sich das Augenmerk auf die Sitzung der Europäischen Zentralbank (EZB). Trotz eines Anstiegs der Inflationsrate im Euroraum im Mai um 0,2 Prozentpunkte auf 2,6% wird erwartet, dass die EZB mit einer ersten Zinssenkung von 0,25 Prozentpunkten die Zinswende einleitet. Damit würde die EZB nach langer Zeit mal wieder vor der US-amerikanischen Fed agieren, die bisher eine abwartende Haltung zeigt und weitere Fortschritte bei der Inflationsbekämpfung sehen will.

Ihre RIV

Chart des Monats: Risikoaufschläge von US-Unternehmensanleihen



Risikoaufschlag von Unternehmen mit guter Bonität in Prozent, wöchentlich, nicht saisonbereinigt

Quelle: FRED

Was niedrige Risikoaufschläge für Unternehmensanleihen bedeuten

Der Risikoaufschlag (Spread) von US-Unternehmensanleihen mit hoher Kreditwürdigkeit (Investment Grade) gegenüber den „risikofreien“ Zinssätzen in Form von US-Staatsanleihen beträgt derzeit nur 0,88%, was den niedrigsten Stand seit September 2021 darstellt. Dies impliziert, dass Investoren für das zusätzlich eingegangene Bonitätsrisiko mit nur wenig zusätzlicher Rendite kompensiert werden. Obwohl Daten der FED zeigen, dass die Verfügbarkeit von Bankkrediten für Unternehmen aufgrund verschärfter Kreditvergabestandards weiterhin eingeschränkt ist und Unternehmen sich nicht mit Anleihenemissionen zurückhalten, bleiben die Spreads aufgrund von starker Nachfrage und sich aufhellenden Konjunkturaussichten niedrig. Viel Raum

für Kursgewinne durch sich weiter einengende Spreads bleibt aber nicht. Im Gegenteil, durch die historisch niedrigen Spreads ergeben sich durchaus erhöhte Risiken für Anleihen Anleger. Sollten sich die Spreads ausweiten, beispielsweise bei einer schlechter als erwarteten Wirtschaftsentwicklung, drohen Kursverluste. Neben Bonitätsrisiken stehen Inflationsrisiken und Zinsänderungsrisiken im Raum. Wo es Risiken gibt, gibt es auch immer Chancen, so könnten Leitzinssenkungen durch Notenbanken Unternehmensanleihen Auftrieb geben. Unserer Ansicht nach kompensieren die aktuellen Spreads das vorhandene Risiko jedoch nicht zur Genüge und Aktien bleiben daher weiterhin die Anlageklasse unserer Wahl, insbesondere auf lange Sicht.

Unternehmen im Fokus

QUARTALSBERICHTE

Rationalinvest, Aktieninvest, Zusatzversorgung

Im vergangenen Quartal setzte sich die grundlegend positive operative Entwicklung innerhalb der Unternehmen in unseren Fonds fort. Im Rationalinvest konnten 39% der Unternehmen positive und 31% neutrale Kursreaktionen am Veröffentlichungstag verzeichnen. Im Vergleich zum vorangegangenen Quartal gab es somit wenig Veränderung. Die kleineren und mittleren Unternehmen im Aktieninvest taten sich etwas schwerer, so gab es 10 Prozentpunkte weniger an positiven Kursreaktionen im Vergleich zum Vorquartal und dafür entsprechend mehr neutrale Reaktionen. Im Zusatzversorgung war ein leichter Aufwärtstrend zu verzeichnen.

TRANSAKTIONEN

Zusatzversorgung

Nettomittelzuflüsse haben wir genutzt, um vielversprechende Positionen günstig nachzukaufen. Folgende bestehende Positionen haben wir aufgestockt: Iberdrola S.A. und Rio Tinto PLC.

VODAFONE

Rationalinvest, Zusatzversorgung

Der Telekommunikationskonzern Vodafone veröffentlichte kürzlich seine Geschäftsergebnisse für das am 31. März beendete Geschäftsjahr. Zwar sank der Umsatz um 2,5% auf 36,7 Mrd. Euro und der operative Gewinn verringerte sich um 11,3% auf 11 Mrd. Euro, jedoch befindet sich der Konzern in einer Restrukturierungsphase und erste Erfolge sind bereits sichtbar. Vodafone hat seine Gesellschaften in den wettbewerbs-technisch schwierigen spanischen und italienischen Märkten veräußert, um sich auf profitablere Märkte zu fokussieren. Zudem hat das Unternehmen eine Fusion mit dem britischen Mobilfunkanbieter Three eingeleitet. Der weitere Erfolg der Restrukturierungsmaßnahmen ist allerdings entscheidend abhängig von den Ergebnissen in Deutschland, wo nahezu 40% des Umsatzes und etwa die Hälfte des bereinigten operativen Gewinns generiert werden. Ziel ist die Verbesserung der Servicequalität und das Wiederherstellen des Kundenvertrauens, nachdem Vodafone in Deutschland nach der Übernahme und Integration von Kabel Deutschland und Kabel BW mit technischen Schwierigkeiten und Kundenbeschwerden konfrontiert war. Ein wesentlicher Aspekt der Strategie ist die Investition

in Netzinfrastruktur und Digitalisierung, insbesondere in den Ausbau des 5G-Netzes und die Verbesserung der Breitbanddienste. Weiterhin soll die Kundenzufriedenheit durch verbesserte Serviceleistungen und eine transparente Kommunikation erhöht werden. Beides zeigt erste positive Ergebnisse. Für das Geschäftsjahr bis Ende März 2025 prognostiziert der Konzern einen um Einmaleffekte bereinigten operativen Gewinn von 11 Mrd. Euro. Die Dividende wurde an das neue, geringe Geschäftsvolumen angepasst und reduziert, ist aber dennoch attraktiv. Die Verkäufe der Länder-Sparten finanzieren Investitionen und ein Aktienrückkaufprogramm der gebeutelten Vodafone-Aktie, welche für uns ein Turnaround-Kandidat ist.

METHANEX

Aktieninvest, Zusatzversorgung

Methanex ist der weltweit führende Produzent von Methanol mit Produktionsstandorten in Kanada, USA, Chile, Trinidad und Tobago, Argentinien, Ägypten und Neuseeland. Methanol dient u.a. als Basischemikalie in der Herstellung von Kunststoffen und Farben und wird als emissionsarmer Brennstoff in Motoren und Brennstoffzellen verwendet. Es ist zudem Ausgangsstoff für umweltfreundliche Kraftstoffadditive wie MTBE und DME, die als Dieselalternativen fungieren. Trotz eines geringfügigen Umsatzrückgangs von -0,6% gegenüber dem Vorquartal, erzielte Methanex eine Steigerung des Nettoergebnisses um +58% auf 53 Mio. USD. Aktuell stellt Methanex den Ausbau der US-Methanolanlage Geismar 3 in Louisiana fertig, was die Produktionskapazität des Unternehmens um fast 30% erhöhen wird. Nachdem es bei der Inbetriebnahme der Anlage im Februar zu Schäden durch Materialfehler kam und eine ungeplante Abschaltung notwendig war, sind die Reparaturarbeiten auf einem guten Weg am Ende des dritten Quartals abgeschlossen zu werden. Eine anschließende erfolgreiche Inbetriebnahme der Anlage wird das Ergebnispotential von Methanex signifikant erhöhen.

R.I.Vermögensbetreuung AG

Ottostraße 1
76275 Ettlingen

(0 72 43) 21 58 3
briefkasten@riv.de
www.riv.de