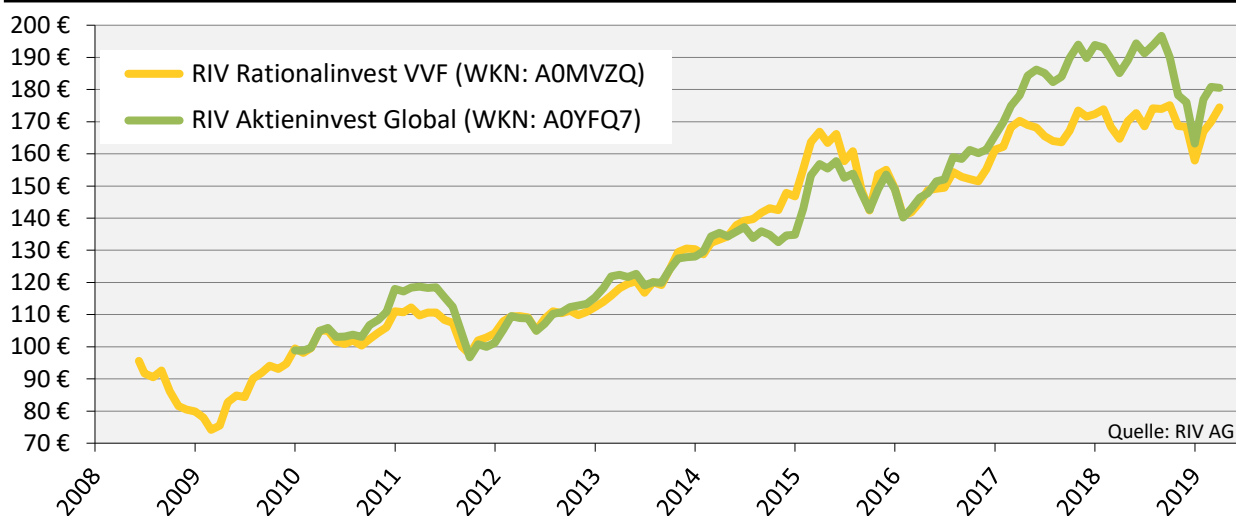


Monatsbericht März 2019

R.I. Vermögensbetreuung AG



Makroökonomische Einflussfaktoren

Globaler Blick: Trotz anhaltendem Brexit-Chaos entwickelten sich europäische Aktien im März gut (Stoxx Europe 50 +2,9%). Der US-Technologie-Index Nasdaq Composite legte 2,6% zu. Die US-Standardwerte im Dow Jones und japanische Aktien im Nikkei veränderten sich kaum. Die Notenbanken bekräftigten ihre Niedrigzins-Politik. Das drückt die Renditen für verzinsliche Anlagen guter Bonität weiterhin unter die Inflationsrate, was für Anleger Kaufkraftverlust bedeutet. Die Aktie als inflationsresistenter Sachwert bleibt somit alternativlos. Der Euro tendierte zum US-Dollar schwach behauptet.



Zinswende vertagt

Eurozone: Aufgrund eingetrübter Wachstumsaussichten behält die Europäische Zentralbank ihren rekordniedrigen Leitzins von 0% bis über 2019 hinaus bei. Ursprünglich nährte die EZB die Erwartung, dass

eine erste Zinserhöhung noch in diesem Jahr stattfinden würde.



2019 keine weiteren Zinsschritte

USA: Die US-Notenbank Fed sieht das Risiko, dass sich das Wirtschaftswachstum, das im Schlussquartal 2018 gegenüber dem Vorquartal annualisiert noch relativ robuste +2,2% betrug, stärker eintrüben könnte: Die globale Konjunktur stottert, die Handelskonflikte verunsichern und die Impulse der letztjährigen Steuerreform fehlen. Die Fed will deswegen nach neun kleinen Zinserhöhungen seit Dezember 2015 in diesem Jahr pausieren, stellt für 2020 nur eine kleine Erhöhung in Aussicht und für 2021 gar keine.



Werte im Fokus

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

Verkäufe Alcoa, Arconic, Uniper (RI):

Vor die Frage gestellt, diese Positionen, die alle durch Aufspaltungen (Alcoa und Arconic aus der alten Alcoa Inc., Uniper aus E.ON) entstanden sind, auf Normalmaß aufzustocken oder zu verkaufen, haben wir uns in allen drei Fällen für Letzteres entschieden. Weder für Alcoa und Arconic (Aluminium/-verarbeitung) noch den Energieversorger Uniper schätzen wir die Entwicklungschancen besser ein als für die Unternehmen der jeweiligen Branche, die wir bereits im Rationalinvest halten. Aluminiumgeschäfte werden durch Rio Tinto abgebildet, die Energieversorgung ist mit den Bestandspositionen ENEL, E.ON und RWE repräsentiert.

Kauf FedEx (RI): Im Gegenzug haben wir in das global operierende Luftfracht- und Logistikunternehmen investiert. Die Branche wächst strukturell durch die Globalisierung mit ihren zunehmenden Handelsströmen, auch wenn die Handelskonflikte kurzfristig bremsen. FedEx besteht aus einem Firmennetzwerk, dessen einzelne Unternehmen unabhängig voneinander agieren. Diese treten aber gemeinsam unter dem FedEx-Dach auf und bilden folgende Sparten: FedEx Express deckt mit seinen zeitsensiblen Versandlösungen mittels 678 Flugzeugen und über 85.000 motorisierten Fahrzeugen jede US-amerikanische Adresse sowie 220 Länder weltweit ab. FedEx Paketzustellung zählt in Nordamerika zu den führenden Klein-Paket-Lieferservices. FedEx Fracht beliefert Kunden in den USA, Mexiko und Kanada und bietet Logistiklösungen an. FedEx Services übernimmt u. a. Vertrieb, Kundenservice, Marketing und IT für die Netzwerkfirmen. Der Konzern hält mit ca. 50% im US-Heimatmarkt (Platz 1 vor dem Haupttrivalen UPS, dem man bei der Schnelligkeit überlegen ist) sowie ca. 25% in Europa und Asien global einen hohen Marktanteil. In den letzten zehn Jahren wurde der Umsatz nahezu verdoppelt. Auch der stärker schwankende Gewinn stieg deutlich an. Die Investitionen, vor

allem in das sehr gute Transportnetz, sind im Vergleich zu Mitbewerbern hoch. FedEx ist günstig bewertet. Zudem haben wir den durch die allgemeine Börsenschwäche Ende 2018 zurückgekommenen Aktienkurs zum Kauf genutzt.

Ebro Foods (AI, ZV): Der Lebensmittelhersteller ist auf Reis (Weltmarktführer) und Pasta (globale Nr. 2) fokussiert. Er ist mit seinen mehr als 80 Marken, darunter Garofalo, Bertagni, Panzani, Oryza oder reis-fit, hauptsächlich im europäischen und nordamerikanischen Lebensmittel-einzelhandel präsent. Ebro hat ein nicht ganz einfaches Geschäftsjahr 2018 hinter sich, in dem die Erlöse dank Zukäufen um 5,6% (organisch +2,0 %) auf 2,6 Mrd. EUR vorankamen und der Reingewinn auf 142 Mio. EUR fiel (-36%, um Einmaleffekte bereinigt -14%). Der heiße Sommer hemmte in Europa den Pasta-Appetit der Verbraucher, während der Reis-Markt stagnierte. In den USA störten eine hohe Personalfluktuation infolge des angespannten Arbeitsmarktes die Distribution erheblich. Im positiven Q4-Ergebnis zeigten die ergriffenen Gegenmaßnahmen Wirkung. Auch der Pasta-Appetit zog wieder an und in den USA konnten höhere Preise durchgesetzt werden, was wieder bessere Perspektiven eröffnet.

WABTEC, GE (RI): General Electric befindet sich in einem tiefgreifenden Unternehmensumbau, mit dem ein Turnaround der schlecht laufenden Geschäfte erreicht werden soll. Dabei strebt GE an, den angehäuften Schuldenberg drastisch zu reduzieren. In diesem Rahmen veräußerte GE seine Biopharma-Sparte für 21 Mrd. USD. Überdies verkaufte GE zunächst bestimmte Vermögenswerte seines Transportgeschäfts in Höhe von 2,9 Mrd. USD an den Zugerhersteller/-ausrüster WABTEC Corp. Anschließend hat GE das verbleibende Transportgeschäft per Spin-off (Unternehmensabspaltung) mit WABTEC fusioniert, weswegen die GE-Aktionäre wertentsprechende WABTEC-Anteile ins Depot eingebucht erhielten.