

K.report



KIDRON
Vermögensverwaltung
GmbH



EDITORIAL

Sehr geehrte Damen und Herren,

vielleicht erinnern Sie sich noch an den Juni 2009. Barack Obama, der damals neu gewählte US-Präsident, schaffte mit der Hilfe seines Beraterstabes und Unterstützung der amerikanischen Notenbank die Wende zum Guten in der schlimmsten Wirtschaftskrise seit den 30er Jahren.

Es war der Beginn eines konjunkturellen Aufschwungs, der sich nun in seinem zehnten Jahr befindet und damit in einer Phase steckt, die als reif, sehr weit fortgeschritten und damit auch als eher fragil einzustufen ist.

Entsprechend beschäftigen wir uns in der zweiten Ausgabe unseres K.reports mit den konjunkturellen Aussichten und versuchen einen Ausblick für das zweite Halbjahr zu geben.

Für uns persönlich war das Jahr 2009 ein tolles Jahr, denn Carmen Bandt brachte Ihren ersten Sohn Vincent auf die Welt und Franz Kaim freute sich über seinen zweiten Sohn Simon. Man sieht also es geht immer weiter und die Börsen begannen sich nach den Talfahrt im Vorjahr zu erholen. So wie damals sollte man also auch heute mit Gelassenheit auf die politische und konjunkturelle Großwetterlage reagieren, denn insbesondere das politische Schauspiel hat trotz aller Aufgeregtheit und allen Lärms letztendlich doch nur eine sehr begrenzte Halbwertszeit: der Retter von 2009 ist heute nur noch Geschichte und was wird wohl mit dem Schreihals von 2019 in wenigen Jahren passieren?

Gerade dann, wenn wir an der geopolitischen Großwetterlage zweifeln, machen uns die Geschichten von Unternehmen Mut, die langfristig erfolgreich ihren Weg gehen.

Deshalb konzentrieren wir uns weiter auf die Dinge bei der Kapitalanlage, die uns wichtig sind: Wir suchen nach guten, zuverlässigen Unternehmen, denen wir Ihr Geld in Form von Aktien oder Anleihen anvertrauen können. Denn Kapitalanlage kann auch ganz einfach sein, frei nach Warren Buffett: „Investing is simple but not easy.“

Mit besten Grüßen

Ihre KIDRON Vermögensverwaltung

Carmen Bandt
Franz Kaim
Florian Schmider

„Das größte Problem unserer Welt ist, dass die Narren und Fanatiker so von sich überzeugt, die weiseren Menschen aber voller Zweifel sind.“
Bertrand Arthur William Russell (1872-1970)

NOTENBANK POLITIK

„Sie haben keine Ahnung“, schrieb Donald Trump am 11. Juni in diesem Jahr auf Twitter mit Blick auf die Zentralbanker. Der Leitzins der amerikanischen Notenbank sei „viel zu hoch“, monierte der US-Präsident. Hinzu komme eine „lächerliche“ quantitative Straffung. Damit zielt Trump auf die bis Herbst laufende Reduzierung der Notenbankbilanz.

Während viele Marktteilnehmer noch Ende letzten Jahres von steigenden Zinsen ausgingen, gilt es heute als ausgemacht, dass die bestehende Niedrigzinspolitik anhält.

Die bittere Wahrheit ist, dass der Spielraum für steigende Zinsen aufgrund der enormen Staatsverschuldung äußerst begrenzt ist. In den vereinigten Staaten hat sich die Situation trotz guter Konjunktur weiter verschlechtert.

Aggressive Steuersenkungen unter der US-Regierung Trump haben zu höheren Haushaltsdefiziten geführt. Kritiker werfen dem Präsidenten vor, dass die Notenbank nun die Suppe auslöffeln muss, die dieser durch seine verfehlte Wirtschaftspolitik den Zentralbankern eingebrockt hat.

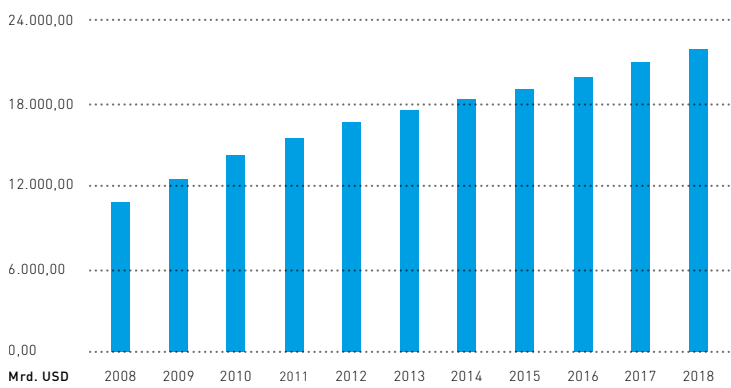
Da der US-Dollar als die wichtigste Reserve-Währung der Welt gilt, ist die Zinsentwicklung in den USA von zentraler Bedeutung für die internationalen Kapitalmärkte.

Anhand der dargestellten Zinsstrukturkurve erkennt man die eingangs beschriebene Trumpsche Kritik: die US-Valuta verfügt über ein deutlich höheres Zinsniveau insbesondere im Vergleich zu wichtigen Euro-Ländern, wie beispielsweise Deutschland. Entsprechend besteht Spielraum diese Zinsdifferenz zu reduzieren.

FAZIT

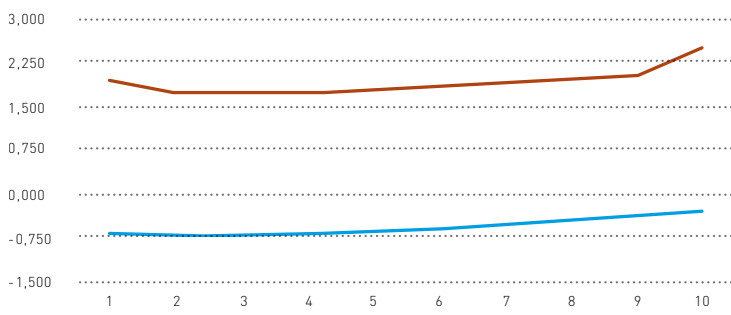
Wir rechnen damit, dass die amerikanische Notenbank in den nächsten sechs bis zwölf Monaten die Leitzinsen zurück nehmen wird. Die Fähigkeit des Wirtschaftssystems, höhere Zinssätze zu absorbieren ist offensichtlich begrenzt.

Staatsverschuldung USA



Quelle: internationaler Währungsfond

Zinsstruktur



Quelle: eigene Recherche

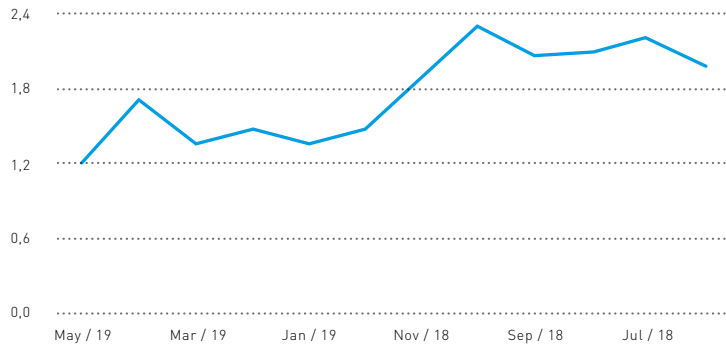
Zinsdifferenz
— Deutschland
— USA

DIE ILLUSION DER NIEDRIGEN INFLATION

In einem vielbeachteten Interview Ende 2018 ist der in Fachkreisen bekannte ehemalige Hedgefonds-Manager und Philanthrop Stanley F. Druckenmiller unter anderem auf die Niedrigzinspolitik der Notenbanken eingegangen. Er nannte diese Politik den größten Brandbeschleuniger in Bezug auf die Ungleichheit zwischen arm und reich. Wie recht er damit hat, zeigt die aktuelle politische Diskussion in unserem Lande.

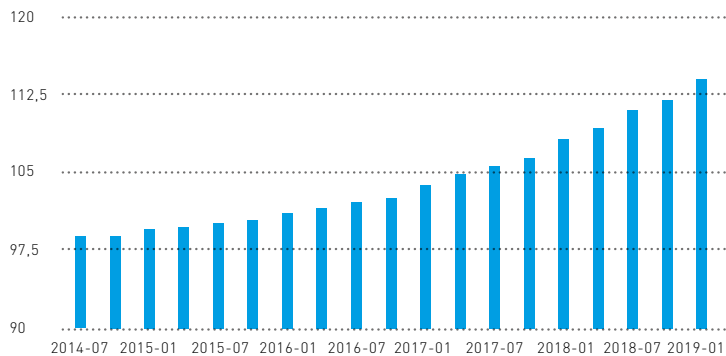
Offiziell sieht die Inflationsentwicklung gut aus. Die Verbraucherpreise in den 19 Staaten der Eurozone sind im Mai nur um 1,2 % gestiegen. Im April waren es noch 1,7 % gewesen, berichtete Eurostat, das Statistikamt der Europäischen Union. Auch die Inflationserwartungen haben sich weiter nach unten verschoben. Somit ist die Inflation im aktuellen Umfeld für viele Kommentatoren kein Thema.

Inflation Euroraum (% Veränderung Vorjahresmonat)



Quelle: Eurostat

Immobilienpreis-Entwicklung Deutschland



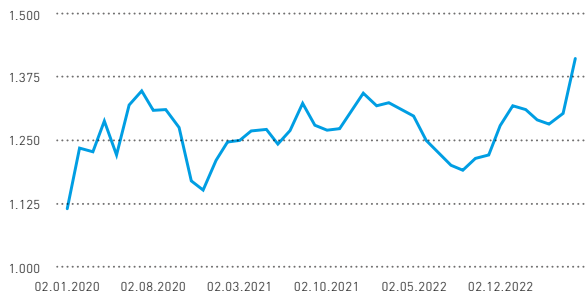
Quelle: Bundesbank

Dies ist aber leider nur eine Seite der Medaille. Denn möchte man die aktuelle Situation verstehen, ist es wichtig auch die derzeitige Vermögenspreisentwicklung im Auge zu behalten. Der für die breite Bevölkerung wichtigste Vermögenswert ist die Immobilie. Schauen wir uns hierzu die Immobilienpreisentwicklung an:

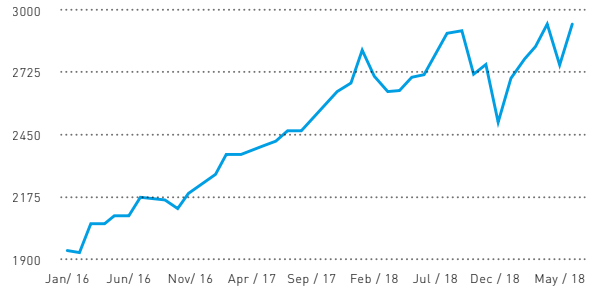
Diese Preisentwicklung hat politische Sprengkraft. Denn steigende Immobilienpreise bedeuten zum einen steigende Mieten und zum anderen, dass immer weniger Menschen sich die eigenen vier Wände leisten können. Die jüngst vom Berliner Senat beschlossene Mietpreisbremse wird leider nur ein Vorgeschmack sein, auf das was wir in Zukunft sehen werden.

Diese sogenannte Vermögenspreis-Inflation sehen wir auch an allen anderen wichtigen Anlageklassen, so konnten Gold, Aktien und Anleihen weiter an Wert gewinnen.

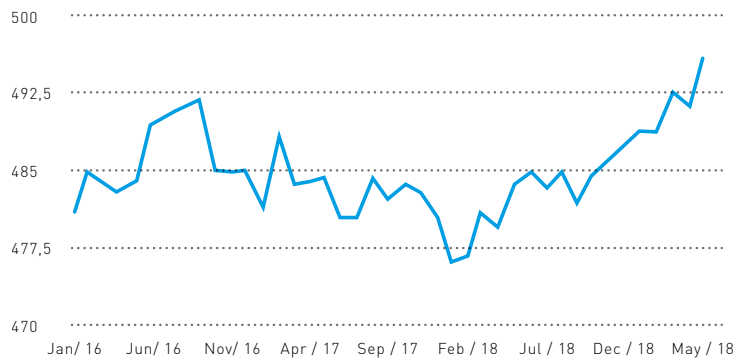
Gold (Feinunze in US-Dollar)



S&P 500 Index



Anleihenindex REXP



Quelle: eigene Recherche

FAZIT

Die Notenbanken beeinflussen die Preise und Kurse von Vermögenswerten mit ihrer Zinspolitik deutlich stärker und können nur eingeschränkt Einfluss auf die Preisentwicklung von alltäglichen Verbrauchsgütern nehmen, die für die Bestimmung der Inflationsentwicklung maßgeblichen Einfluss haben.

Das Risiko daraus sind Überbewertungen in sämtlichen Vermögensklassen. Somit steigt die Gefahr einer neuen Finanzmarktkrise. Der Einfluss auf Inflation und Konjunktur scheint begrenzt.

KONJUNKTUR: SCHÄDLICHE UNSICHERHEIT

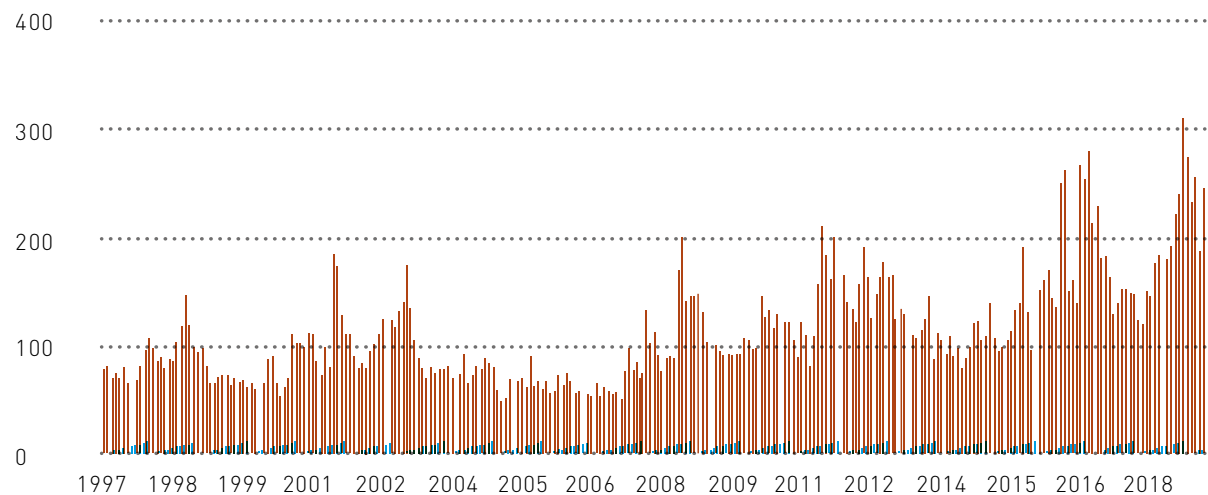
Die Verunsicherung durch die Handelspolitik von US-Präsident Donald Trump ist nach Einschätzung der Konjunkturforscher des Kieler Instituts für Weltwirtschaft (IfW) aktuell das größte Risiko für die Weltkonjunktur.

So halten sich verunsicherte Unternehmen mit Investitionen zurück und Verbraucher verschieben möglicherweise ihre Anschaffungen. Mitte Juni haben mehr als 500 US-Unternehmen und 140 Vereinigungen in einem Brief an den US-Präsidenten ihre Befürchtungen formuliert. Diese fordern die Rückkehr an den Verhandlungstisch mit China und ein Ende der Spirale von immer neuen Zöllen.

Auch wenn es nach dem Ende Juni stattgefundenen G20-Gipfel nach einer politischen Entspannung aussieht, gibt es mittlerweile vermehrt Stimmen, die davon ausgehen, dass es bei diesem Säbelrasseln nicht allein um Zölle geht, sondern um einen Wettstreit der beiden Supermächte um die globale Führungsrolle.

Entsprechend war die Verunsicherung über die aktuelle politische Entwicklung unter Anlegern und Unternehmern noch nie so groß. Ein Gradmesser für diese Unsicherheit ist der „Economic Policy Uncertainty Index.“

Economic Policy Uncertainty Index



Quelle: Economic Policy Uncertainty

Die Meldungen über eine konjunkturelle Schwächephase nehmen zu. So fiel die Aktivität im verarbeitenden Gewerbe in den USA im Mai auf ein Neun-Jahrestief.

In Deutschland sanken die Bestellungen laut dem Branchenverband der Maschinenbauer VDMA im April im Vergleich zum Vorjahr preisbereinigt um 11 %. Die Produktion verringerte sich im ersten Quartal gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 0,5 %.

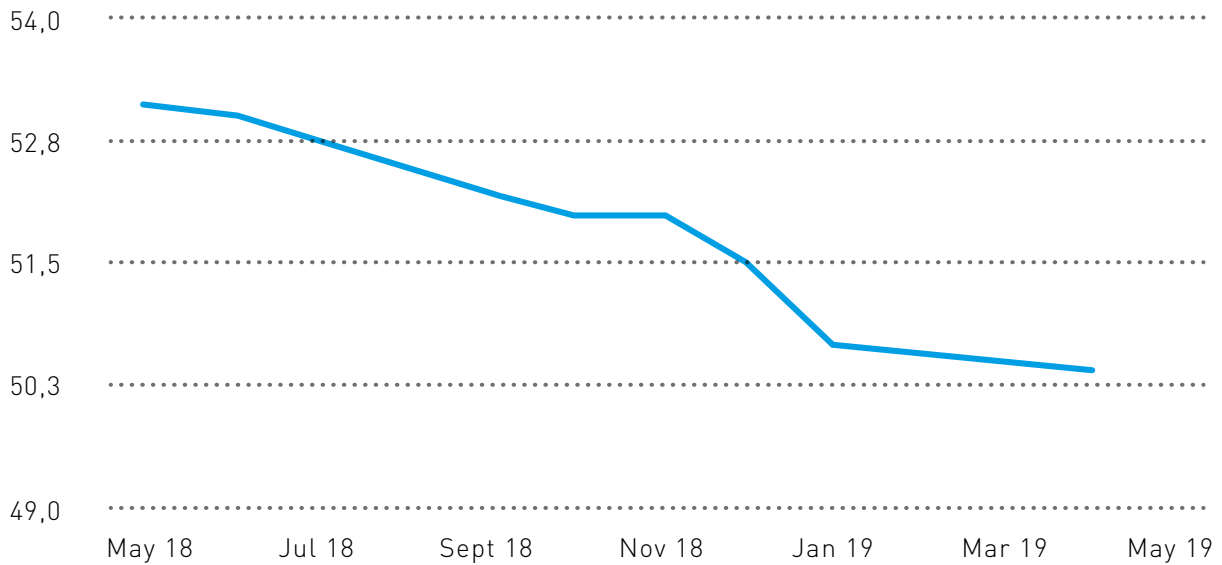
Auch in anderen Ländern Europas sieht es nicht gut aus. In Großbritannien lässt der BREXIT grüßen. Dort ist die Industrieproduktion deutlich stärker als erwartet gesunken und fiel im Mai auf

den tiefsten Stand seit 2013, wie das Statistikamt ONS mitteilte.

Die italienische Industrie hat im April weniger produziert als im Vormonat. Nach Angaben des Statistikamtes Istat ging die Gesamtproduktion um 0,7% zurück. Bereits im März war die Produktion nach zwei Anstiegen in den Vormonaten gesunken. Im Jahresvergleich ging die Produktion um 1,5% zurück.

Es häufen sich also die Alarmsignale und die Frühindikatoren zeigen, dass der Aufschwung auf der Kippe steht.

Globaler Einkaufsmanger-Index



Quelle: Marllif Economics

Ein Lichtblick ist derzeit die deutsche Bauindustrie. Deren Hauptverband hat seine Wachstumsprognose für 2019 von 6% auf 8,5% erhöht. Der Auftragszugang liegt mit 53 Mrd. im ersten Quartal 8,6% über dem Niveau des Vorjahres.

Positiv hat sich auch das Export-Aufkommen Chinas entwickelt. Dieses hat sich im Mai wieder erholt. Zugleich gingen die Importe stark zurück. Vor dem Hintergrund des seit einem Jahr anhaltenden Handelskrieges mit den USA stieg Chinas Handelsüberschuss damit überraschend stark auf 41,6 Mrd. US-Dollar.

FAZIT

Das Risiko eines globalen wirtschaftlichen Abschwungs hat deutlich zugenommen. Sorgen bereitet uns der Umstand, dass das Niedrigzins-Umfeld den Notenbanken nur wenig Möglichkeiten lässt, die Wirtschaft zu stimulieren sowie die politische Situation Teil des Problems ist und uns die Fantasie fehlt, dass eine gemeinsame Krisenbewältigung in dieser Konstellation möglich wäre.

7
.....
9

„Einer Straßenbahn und einer Aktie darf man nie nachlaufen. Nur Geduld: Die nächste kommt bestimmt.“ Andre´ Kostolany 1906-1999

AKTIEN

Aktien aus dem Gesundheitssektor versprechen Linderung, wenn die Märkte etwas kränkeln. Die Alterung unserer Gesellschaft ist ein wichtiger Werttreiber dieser Branche und sorgt für ein positives Momentum. So nimmt der Anteil der EU-Bürger, die älter als 65 Jahre sind, von 19,5% im Jahr 2017 auf 27% im Jahr 2040 zu. Entscheidend dabei ist, dass zwei Drittel aller Gesundheitsausgaben von dieser Altersgruppe verursacht werden. Positiv an dieser Entwicklung ist zudem, dass die Lebenserwartung insgesamt steigt, die Vietnamesin Thanh Nien macht es uns vor, sie ist derzeit der älteste Mensch mit 122 Jahren.

Nachfolgend stellen wir Ihnen drei interessante Unternehmen aus dem Gesundheitssektor vor, deren Aktien wir in den letzten Monaten in unser Aktien-Strategiedepot aufgenommen haben. Wir sind davon überzeugt, dass diese Unternehmen mit Ihren Produkten und Dienstleistungen zukünftig von dem oben besprochenen Trend positiv profitieren sollten.

Johnson & Johnson

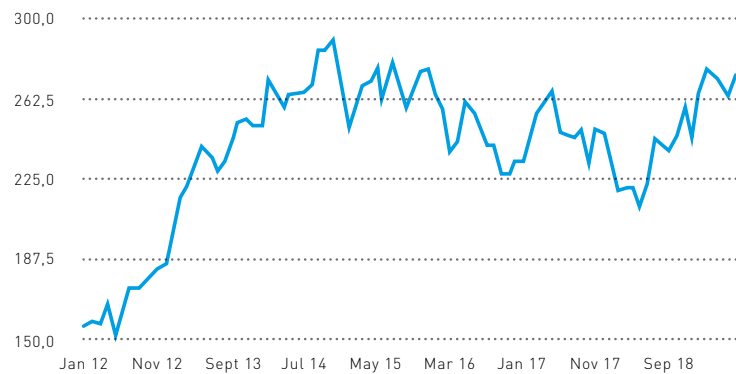
Der amerikanische Konzern aus New Jersey ist das weltweit größte Unternehmen der Gesundheitsbranche. Johnson & Johnson agiert mit seinen über 135.000 Mitarbeitern in der Pharmazie, in der Medizintechnik sowie im Segment der Konsumgüter. Die Aktien des Unternehmens sind ein echter Marathonläufer. Die Amerikaner konnten in der Vergangenheit zuverlässig Umsatz, Gewinn und Dividendenzahlungen steigern.



Kurse in US-Dollar

Roche

Fritz Hoffmann-La Roche gründete 1896 im Alter von 28 Jahren das bekannte Schweizer Pharmazie-Unternehmen aus Basel. Heute arbeiten an 26 Produktionsstandorten weltweit über 94.000 Mitarbeiter für den Konzern. 30 Medikamente von Roche werden auf der WHO-Liste der unentbehrlichen Medikamente geführt. Mit den zwei Geschäftsbereichen Pharmazie und Diagnostik erwirtschaftete Roche im vergangenen Geschäftsjahr einen Umsatz von knapp 59.5 Mrd. Schweizer Franken.



Kurse in Schweizer Franken

Fresenius

Das im beschaulichen Bad Homburg ansässige Unternehmen ist ein weltweit tätiger Gesundheitskonzern mit Produkten und Dienstleistungen für die Dialyse und das Krankenhaus sowie für die ambulante medizinische Versorgung. Die bewegte Geschichte des Unternehmens geht bis ins Jahr 1462 zurück. Die damals in Frankfurt am Main gegründete Hirsch-Apotheke gilt als Keimzelle des Unternehmens. Eine bemerkenswerte Frau hat das Unternehmen vor dem Aus bewahrt. Else Kröner übernahm 1951 nach ihrem Pharmaziestudium das angeschlagene Unternehmen, das zu dieser Zeit gerade noch 30 Mitarbeiter hatte und legte gemeinsam mit ihrem Mann den Grundstein für den heutigen Konzern. Heute erwirtschaftet Fresenius mit seinen 275.000 Mitarbeitern einen Umsatz von über 33 Mrd. Euro.



RECHTLICHE 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.

K.REPORT 2/2019

KIDRON Vermögensverwaltung GmbH | Rotebühlplatz 17 | 70178 Stuttgart | Sitz der Gesellschaft: Stuttgart | Registergericht: Amtsgericht Stuttgart, HRB 764945 | Geschäftsführer: Carmen Bandt