

- 1. Börsen stagnieren im Juli auf hohem Niveau.** Eher schwache Wirtschaftszahlen, politische Risiken sowie geldpolitische Faktoren haben dafür gesorgt, dass die Aktienmärkte im letzten Monat nicht so recht vom Fleck kamen. Vielleicht war es aber auch nur die Hitze! Mit rund 12.400 Punkten notiert der Dax zwar immer noch nahe einem 6-Monats-Hoch, aber der Schwung ist ihm abhandengekommen. Tendenz also eher schwächer! Eine ähnliche Entwicklung im Leitmarkt USA: Der Dow Jones hat Mitte Juli mit 27.400 Punkten ein neues Allzeithoch erreicht, seitdem bröckeln die Kurse etwas. In der Gesamtbetrachtung war der Börsenmonat Juli ein „Nullsummenspiel“.
- 2. Die Zeiten des permanenten Wachstums sind erst einmal vorbei.** Die Risiken für die Weltwirtschaft haben in den letzten Monaten zugenommen. Chinas Wirtschaft hat im 2. Quartal 2019 „nur“ noch um 6,2% zugelegt. Das ist der schwächste Zuwachs seit 27 Jahren. Die rückläufige Konjunktur und die unsicheren wirtschaftlichen Aussichten zeigen sich auch ganz klar in Europa und insbesondere in Deutschland. Auch die heimische Berichtsaison für das 2. Quartal ist gekennzeichnet von vielen Gewinnwarnungen – von der Deutschen Bank, über BASF und Covestro bis hin zu Schäffler oder Daimler. In dieses Bild passt auch, dass der Ifo-Geschäftsklimaindex auf den niedrigsten Wert seit April 2013 gefallen ist. Die anhaltenden Streitigkeiten zwischen den USA und ihren Handelspartnern, besonders China, haben u.a. zu einer signifikanten Verlangsamung des globalen Wachstums geführt. Eine Ausnahme hiervon ist nur der große Wirtschaftsraum USA: Dort zeigen momentan noch die Berichtszahlen vom Mai (boomender Arbeitsmarkt, hoher Auftragseingang und eine bisher überwiegend gute Berichtsaison) die Ausnahmestellung der Vereinigten Staaten in der gegenwärtigen Weltwirtschaft an. So verunsichern Handelskonflikte, der drohende Brexit und die Irankrise weiterhin die gesamtwirtschaftlichen Aussichten. Der neue Premierminister von Großbritannien, Boris Johnson, will bis spätestens Ende Oktober aus der EU austreten, dies notfalls auch mittels eines harten Brexits.
- 3. Die Geldpolitik beeinflusst weiterhin die Aktienmärkte.** Der scheidende EZB-Präsident Mario Draghi hat zuletzt den Leitzins für den Euroraum auf dem Rekordtief von Null Prozent belassen. Die Euro-Währungshüter gehen davon aus, dass diese Nullzinspolitik bis mindestens Mitte 2020 fortgeführt wird. Aufgrund der eingetrübten Konjunkturaussichten und der niedrigen Inflation ist es jedoch wahrscheinlicher, dass eine weitere Lockerung der Geldpolitik, mit einem weiteren Anleihenkaufprogramm, schon im Herbst 2019 erfolgt. Geld bleibt somit weiterhin äußerst billig, die Sparer werden weiter „entspart“. Folglich sind Aktien zum Werterhalt und zur Vermögensbildung alternativlos, zumal auch „Betongold“ bereits an vielen Standorten als zu teuer angesehen wird. Wir gehen davon aus, dass die US-Notenbank Fed bereits auf ihrer Sitzung am 31. Juli den Leitzins um mindestens 0,25 Basispunkte senkt, auch weil Herr Trump das so will und andere Zentralbanken mit weiteren Lockerungen folgen werden. Diese weitere Geldschaffung sollte die Aktienmärkte wieder stimulieren.
- 4. Schweizer Aktien: Was bedeutet die Handelsbeschränkung für Anleger?** Kurz zur Erläuterung. Seit Anfang Juli können diese Werte nur noch direkt an der Schweizer Börse gehandelt werden. Was etwas länger dauert und teurer ist. Hintergrund ist ein Streit der EU mit der Schweiz um ein umfassendes Abkommen zur gegenseitigen Anerkennung. Jetzt hat die EU die Geduld verloren und den Handel an EU-Börsen untersagt.
Jede Bank handhabt diese Situation anders. Im Zweifel nachfragen. Für Privatanleger fallen die gewohnten Handelsplätze wie Xetra, Frankfurt und Tradegate erst einmal weg. Doch viele Banken bieten mittlerweile an, Schweizer Aktien über den außerbörslichen Direkt-handel (etwa Lang & Schwarz) zu traden. Wir hoffen, dass EU und Schweiz in absehbarer Zeit aufeinander zugehen und das Handelsverbot dann wegfällt. An unserer grundsätzlich positiven Einschätzung für Schweizer Aktien ändert dies nicht, zumal der Leitindex SMI im Juli mit 10.091 Punkten ein Allzeithoch erreicht hat. Übrigens: Im Blue-Chip-Index Euro-Stoxx 50 belegen Nestlé, Novartis und Roche die Plätze 1 bis 3.

5. **Investments in Onkologie: Ein Zukunftsmarkt mit lukrativen Renditechancen.** Die Entwicklung von Krebsmedikamenten gehört zu den spannendsten und gesellschaftlich bedeutendsten Forschungsfeldern überhaupt. Doch nur ein Bruchteil der begonnenen Projekte endet mit der Zulassung eines Medikaments. Überdies sind gewaltige Forschungsbudgets nötig, zumal ein Patent für ein Medikament i.d.R. nach 20 Jahren ausläuft. Daher weist der gesamte Onkologiesektor derzeit einen Trend zur Konzentration auf: Nach dem Motto „Big is beautiful“ kaufen die Branchenmultis kräftig zu. Jüngstes Beispiel: Pfizer aus New York übernahm im Juni für umgerechnet ca. 10 Mrd. € Array Biopharma aus Colorado, das u. a. auf Hautkrebs spezialisiert ist. Unser Biotech-Investment **Celgene** (aktuell 83 €, WKN 881244) – ein Marktführer im Bereich Blutkrebs – bereitet sich derzeit auf die Übernahme durch den Pharma-Riesen Bristol-Myers Squibb vor, die bis Januar 2020 über die Bühne gehen soll.
- Europäische Hersteller attraktiv.** In unserem aktuellen Musterportfolio befinden sich mit Novartis, Roche, Sanofi, GlaxoSmithKline und Celgene mehrere Onkologie-Spezialisten, bis auf letztere alle aus Europa. Damit ist dieser Bereich gut abgedeckt. Die 20 größten Branchenvertreter setzten im Jahr 2018 ca. 107 Mrd. € mit Onkologiepräparaten um: ein Zuwachs von 17% gegenüber 2017. Und der globale Gesamtmarkt für Krebsmedikamente wächst weiter stark. Zudem gehören viele Pharmafirmen zu den besten Dividendenbringern.
6. **Edelmetalle im Juli: Gold weiter gefragt, Silber auf Jahreshoch!** Gold profitiert weiter von den Zinssenkungsfantasien der globalen Zentralbanken. Das Argument, dass physisches Gold keine Zinsen abwirft, spielt angesichts vieler - nahe Null rentierender Anleihen - immer weniger eine Rolle. Der Wert unserer Bestände an **Barrick Gold** (15,3 €, WKN 870450) legte in den letzten vier Wochen um weitere 12 % zu. Halten.
- Ein anderes Edelmetall befreit sich aus seiner langanhaltenden Schwäche:** Der Silberpreis kletterte mit 16,5 \$ pro Unze auf ein 1-Jahres-Hoch. Da er im Jahr 2011 noch bei 48 \$ lag, ist hier viel Luft nach oben. Wir gehen davon aus, dass Investments in Silber mittelfristig zunehmen werden. Eine Möglichkeit wäre die Aktie von **Fresnillo** (8,8 €, WKN A0MVZE), einem der größten Silberproduzenten mit Sitz in London. Wer breiter streuen möchte, kann auch einen Silber-ETF wählen. Übrigens: Viele Goldminen-ETFs besitzen ebenfalls eine Beimischung an Silber.
7. **Eine neue Freihandelszone in Afrika!** Wichtig für China: Das Land der Mitte investiert dort bereits kräftig. Wenn es nach Chinas Präsidenten Xi geht, sollen mittelfristig ca. weitere 60 Mrd. US-Dollar von Peking nach Afrika fließen. Am 7. Juli stellte nun der Kontinent die Weichen für eine bessere Zukunft: An der neu gegründeten Freihandelszone namens AfCFTA haben sich 54 afrikanische Staaten beteiligt; nur Eritrea fehlt bislang. Das Hauptziel der Zone ist die Förderung des innerafrikanischen Handels und der Industrialisierung. Zudem sollen die Handelsbestimmungen der einzelnen Staaten sukzessiv angeglichen werden. Gelingt das Vorhaben, könnte sich die wirtschaftliche Lage des Kontinents mittelfristig spürbar verbessern.
8. **Überraschung: Neue Führung bei BMW.** Nachdem im Mai bereits Daimler-CEO Zetsche abgetreten war, kam es Mitte Juli auch bei BMW zu einem überraschenden Wechsel an der Spitze: Nach über vier Jahren als Vorstandschef trat Harald Krüger zurück. Die Hauptversammlung im Mai war kein Ruhmesblatt für die erfolgsverwöhnte Premiummarke: Erstmals seit der Finanzkrise 2009 verfehlte BMW in seinem Kerngeschäft die Renditeziele und die Dividende wurde gekürzt. Der Aktienkurs (aktuell 68,6 €) erreichte zeitweise im Mai mit 61 € ein 5-Jahres-Tief. Neuer CEO wird der bisherige Produktionsvorstand Oliver Zipse. Interessant wird sein, ob Zipse an Krügers Motto der „Technologie-Offenheit“ festhält: d. h. eine breite Aufstellung zugunsten verschiedener zukunftssträchtiger Konzepte inkl. Wasserstoff-Brennzeile und autonomem Fahren. Die Aktie ist und bleibt kein Kauf!
9. **Dax-Konzerne werden immer internationaler.** Der Anteil ausländischer Investoren an Deutschlands größten Aktiengesellschaften steigt weiter. Adidas, Bayer, Deutsche Börse, Infineon gehören bereits jeweils zu mindestens 70% Auslandsinvestoren. Weitere 19 der insgesamt 30 Dax-Konzerne weisen einen Anteil ausländischer Anleger von mindestens 50% auf. Diese Konstellation manifestierte sich auch in der aktuellen Dividendensaison 2019: Während von den Gesamtausschüttungen der DAX-Konzerne 19,8 Mrd. € an ausländische Anteilseigner flossen, erhielten die deutschen Aktionäre „nur“ 12,5 Mrd. €.

10. Interessantes aus der internationalen Aktienwelt.

Bayer (59,7 €). Der kriselnde deutsche Pharmariese erhält Druck von einem Großinvestor: Der vom Milliardär Paul Singer geführte US-Hedgefonds Elliott ist mittlerweile mit ca. 1,1 Mrd. € an den Leverkusenern beteiligt. Elliott, bekannt für seine aggressive Einflussnahme auf Konzernstrategien, wünscht sich, dass Bayer möglichst rasch einen großangelegten Vergleich im US-Glyphosat-Prozess anstrebt. Auch eine Aufspaltung des Konzerns liegt im Bereich des Möglichen: Schließlich hatte Bayer bereits nach dem Lipobay-Skandal von 2002 eine solche Maßnahme ergriffen, um frisches Geld in die Kassen zu spülen. Einen Lichtblick gibt es jedenfalls bereits: Ein Gericht aus dem US-Bundesstaat Oklahoma hat jetzt die Strafe in einem Einzelprozess von umgerechnet 1,8 Mrd. € auf max. 222 Mio. € reduziert. Dies könnte einen neuen Präzedenzfall schaffen. Die Aktie konnte sich im Juli leicht erholen.

Daimler (48,3 €). Der neue CEO Ola Källenius ist bisher vor allem ein Überbringer von Hiobsbotschaften: Seit Ende Mai verkündete er bereits zwei Gewinnwarnungen. Und im 2. Quartal hat Daimler einen Milliardenverlust erlitten. Da kommt finanzielle Unterstützung wie gerufen: Der chinesische Autokonzern BAIC Group hat sich im Juli ca. 5% der gesamten Daimler-Aktien gesichert. Mittlerweile sind chinesische Investoren mit rund 15% an den Stuttgartern beteiligt. Die Aktie konnte zuletzt etwas Boden gut machen – ein typisches Bild mittlerweile: Immer, wenn eine positive Nachricht zum Handelskonflikt USA-China kommt, steigen die deutschen Autobauer- und Zuliefereraktien kurzfristig überproportional. Die Zeiten für Daimler dürften aber härter werden. Daher noch kein Einstieg.

Deutsche Bank (7,1 €). Deutschlands größtes Kreditinstitut schreibt weiter rote Zahlen. Im 2. Quartal gab es einen Verlust nach Steuern von 3,15 Mrd. €: Der Radikalabbau von 18.000 Stellen wird das Ergebnis weiterhin massiv belasten. Die Erträge aus dem Unternehmens- und Investmentbanking brachen um 18% ein. Der Aktienhandel, der im Rahmen der strategischen Neuausrichtung aufgegeben werden soll, sank sogar um 32%. Ein Lichtblick: Ohne die Aufwendungen für den Umbau, der insgesamt rund 7 Mrd. € kosten soll, wäre die Bank im 2. Quartal profitabel gewesen. Die Deutsche-Bank Tochter verzeichnete einen Anstieg des Gewinns vor Steuern um 21%: Ein strikter Sparkurs zeigt Wirkung.

Münchener Rück (219 €) besitzt das Image eines verlässlichen, aber eher langweiligen Dividendenbringers. Zu Unrecht, wie die aktuelle Kursentwicklung zeigt. Bereits seit Februar 2019 bildet die Aktie einen klaren Aufwärtstrend aus. Mitte Juli hat sie dann mit 228 € den höchsten Stand seit 2002 erreicht! Die hervorragenden Geschäftszahlen beflügeln: Nachdem der Konzerngewinn im 1. Quartal mit 632 Mio. € wegen Großschäden eher moderat war, übertraf das 2. Quartal mit einem Plus von rund 1 Mrd. € die Erwartungen der Analysten erheblich. Als Gewinnziel für das Gesamtjahr 2019 hält Vorstandschef Joachim Wenning an der Marke von 2,5 Mrd. € fest. Angesichts der Tatsache, dass die Munich Re für ihre eher defensiven Schätzungen bekannt ist, dürfte hier noch Luft nach oben sein.

Nestlé (94,6 €, WKN A0Q4DC). Der Schweizer Bluechip steht gut da. Auf Euro-Basis hat der Aktienkurs seit Sommer 2018 gut zugelegt. Er notiert jetzt auf einem 10-Jahres-Hoch. Grund für den Anstieg sind hervorragende Geschäftszahlen sowie die spürbare Aufbruchstimmung: Angesichts rückläufiger Margen bei den Konsumgüter-Multis lässt das Nestlé-Management quasi keinen Stein auf dem anderen. Spektakuläre und dem Zeitgeist entsprechende Projekte sollen den Konzern fit für die Zukunft machen: etwa eine neue dunkle Schokolade, die aus purem Kakao besteht und somit angeblich völlig zuckerfrei ist, und eine Mineralwasserflasche, die zu 100% aus recyceltem PET besteht, wodurch kein neues Plastik hergestellt werden muss. Zwar ist das Kursniveau bereits sehr ambitioniert. Aktie halten.

Novartis (83,7 €, WKN 904278). Ein weiteres Schweizer Börsenschwergewicht punktet mit exzellenten Zahlen: Nach einem starken Jahresstart legte der Kern-Betriebsgewinn im 2. Quartal um 14% zu. Hier schlagen vor allem zwei Blockbuster zu Buche: Im Vergleich zum Vorjahresquartal stieg der Umsatz des Herzmedikaments Entresto um 81% und der des Schuppenflechte-Präparats Cosentyx um 25%. Das relativ neue Mittel Lutathera, das u. a. gegen Bauchspeicheldrüsenkrebs hilft, weist eine gute Performance auf. Zudem kommt die lange schwächelnde Generika-Sparte Sandoz wieder besser in Schwung. Obwohl die Aktie nahe Allzeithoch notiert, dürfte hier noch mehr gehen!

SAP (114 €). Das nach Marktkapitalisierung wertvollste Dax-Unternehmen haben wir seit Dezember 2018 im Depot. Kaufkurs war ca. 90 €. Seitdem kletterte der Kurs stetig bis auf 125 € – doch die aktuellen Geschäftszahlen versetzten der Euphorie einen Dämpfer. Wir halten die Marktreaktion für übertrieben, denn eigentlich war das vergangene Quartal sehr ordentlich: Im zukunftssträchtigen Cloud-Geschäft (Speicherung per „Datenwolke“) legte der Umsatz im Vergleich zum Vorjahresquartal um rund 40% zu: auf 1,72 Mrd. €. Der Bereich „Softwarelizenz- und Supporterlöse“ wuchs zumindest geringfügig. Wir sind für die Aktie mittelfristig weiter bullish gestimmt.

11. **Für Anleger mit Dividendenfokus unsere Kaufempfehlung: Total SA** (aktuell: 48 €, WKN 850727). Das französische Paradeunternehmen erzielte im Jahr 2018 einen Umsatz von gewaltigen 184 Mrd. €. Damit ist Total der viertgrößte Ölkonzern und gleichzeitig das achtgrößte Industrieunternehmen der Welt. Man beschäftigt rund 100.000 Mitarbeiter in 130 Ländern. Total punktet mit einer bärenstarken Eigenkapitalquote von 54% und einem günstigen KGV von knapp 11. Die Dividende beträgt 2,56 €, was aktuell einer Bruttorendite von rund 5% entspricht: Sie wurde übrigens seit 1982 nie mehr gekürzt und wird vierteljährlich ausgeschüttet. Achtung: Ölwerte sind und bleiben günstig. Große Käufergruppen fassen diese Kategorie nicht mehr an. Aber die Dividende sollte sich verdienen lassen. Wir steigen mit einer mittleren Portion zu max. 48,5 € ein.
12. **Digitale Revolution: Deutschland fällt weiter zurück!** Während die genialen Tüftler von SAP bezüglich digitaler Megatrends sehr gut aufgestellt sind, enttäuschen die meisten heimischen Tech-Unternehmen leider im internationalen Vergleich. Die fünf wertvollsten börsennotierten Unternehmen der Welt stammen derzeit alle aus den USA und sind globale Technologieführer: Microsoft, Amazon, Apple, Google-Mutter Alphabet und Facebook. Die beiden wertvollsten Aktiengesellschaften außerhalb Amerikas kommen aus China (Alibaba, Tencent) und sind ebenfalls Tech-Konzerne. Im Top-100-Ranking der weltweit wertvollsten Unternehmen befinden sich nur noch zwei deutsche: SAP (Platz 52) und Allianz (Platz 98). Siemens rutschte auf Platz 107 ab. Die Statistik zeigt: Die Zukunft heißt „Tech“ – und hier muss Deutschland gehörig Gas geben, um nicht weiter den Anschluss zu verlieren!
13. **„Grüne Staatsanleihen“: Die Niederlande zeigen wie es geht!** Während der deutsche Staat die Einführung einer „grünen Staatsanleihe“ für das Jahr 2020 vorbereitet (der Finanzberater berichtete darüber), waren unsere westlichen Nachbarn schneller: Im Mai gaben die Niederlande mit einer begehrten Triple-A-Bewertung, Green Bonds“ aus. Die nachhaltige Anleihe hat einen Zinskupon von 0,5 % mit einer Laufzeit bis Januar 2040. Mit den Erlösen will die Regierung nach eigenen Worten nur „dunkelgrüne“ Investitionen tätigen. Dazu gehören Initiativen für erneuerbare Energien und Energieeffizienz sowie der Ausbau klimaschonender Schieneninfrastruktur. Wir halten dies für ein spannendes Vorzeigeprojekt, das hoffentlich viele Nachahmer in der EU findet!
14. **Goldkäufer aufgepasst! Neue Handelseinschränkung.** Das gelbe Edelmetall steht wie kein anderes Gut für Wertbeständigkeit und Krisenschutz. Allerdings stellt es eine Konkurrenz zu staatlichen Papierwährungen dar – und unterlag folglich in der Geschichte immer wieder staatlichen Repressionen. In den USA war sogar zwischen 1933 und 1974 der Privatbesitz von Gold verboten! Wie wollen nicht schwarzmalen, sehen aber die aktuellen Überlegungen des Gesetzgebers mit Sorge. Wer in Deutschland Gold im Wert von mehr als 10.000 € kaufen will, muss bereits seit 2017 seinen Personalausweis vorlegen. Es ist geplant, im Januar 2020 die Obergrenze für den anonymisierten Goldkauf auf 2.000 € zu senken: Das ist weniger als ein 100-Gramm-Goldbarren. Die Begründung, Geldwäsche-Geschäfte vermeiden zu wollen, überzeugt uns wenig: Für 2.000 € in Gold erhält man in München gerade 0,3 m² Wohnraum.
15. **Quo vadis, Osram?** Der im MDax notierte Hersteller von Leuchtmitteln und Leuchtssystemen, 2013 durch eine Abspaltung von Siemens entstanden, sorgt momentan für Schlagzeilen. Anfang Juli plädierte der Vorstand dafür, die AG für 35 € pro Aktie (knapp 3,4 Mrd. €) an die US-Investoren Bain Capital und Carlyle zu veräußern. Das Angebot läuft noch bis Ende September. Wir rechnen mit einer Nachbesserung, wenn Sie die Aktie im Depot haben das Angebot noch nicht annehmen. Auf jeden Fall ist zu bedauern, wenn der „Ausverkauf“ deutscher Industrie-AGs weitergeht: Linde, Kuka, KraussMaffei ... Die Liste ist bereits lang.

