

InvestNews

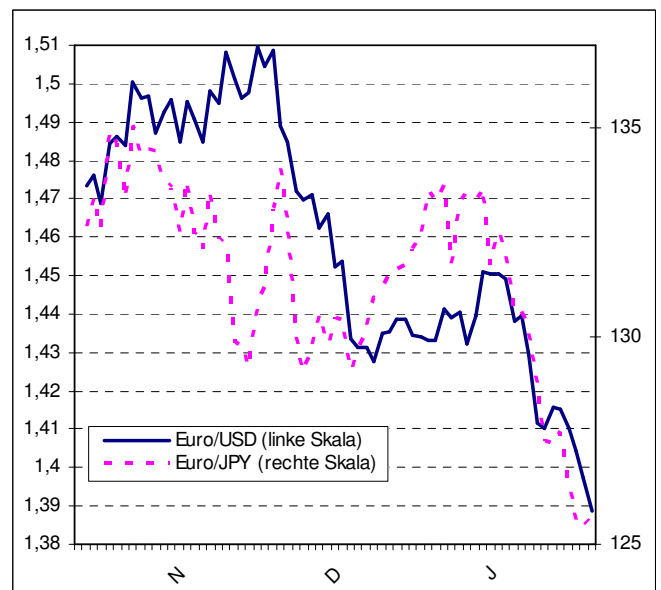
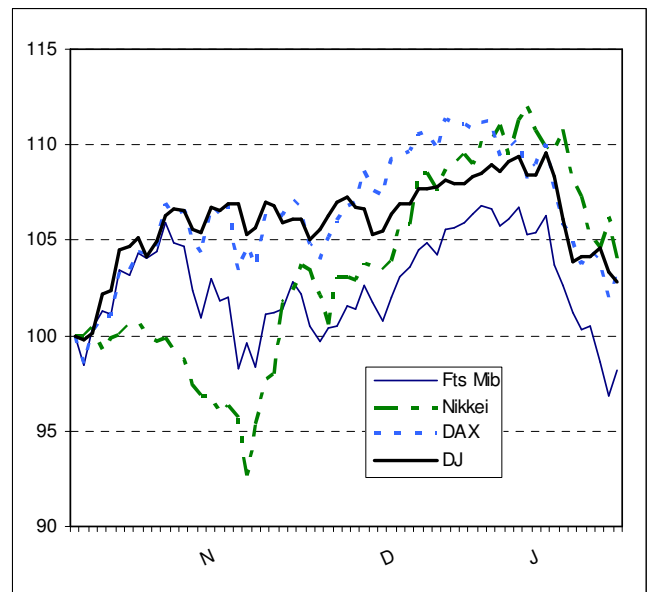
Nr. 2/2010

Februar 2010

Nach der nahezu euphorischen Entwicklung in den letzten Monaten des Vorjahres haben die internationalen Aktienmärkte im Januar eine Verschnaufpause eingelegt. Widersprüchliche Wirtschaftszahlen und teils über und unter den Erwartungen liegende Unternehmenszahlen zum letzten Quartal bzw. dem Gesamtjahr 2009 haben die positive Stimmung kippen lassen. Viele US-Konjunkturdaten fielen schwächer aus als erwartet. Da gleichzeitig jedoch Werte aus dem Vormonat nach oben revidiert wurden, interpretierten Anleger die Daten insgesamt positiv und richteten ihr Augenmerk auf den langfristigen Trend, der weiterhin aufwärts gerichtet ist. Der Monat war dennoch von einer zunehmenden Risikoaversion geprägt. Die Pläne zur Bankenregulierung, Zinserhöhungen in China und nicht zuletzt die Sorge um die Finanzkraft Griechenlands, führten mehrheitlich zu Verkäufen und Gewinnmitnahmen. Nach mehreren guten Aktienmonaten scheinen einige Investoren erst einmal abwarten zu wollen. Selbst die überaus guten Daten zur Entwicklung der US-Wirtschaft im vierten Quartal lösten nur eine geringe Gegenbewegung aus.

In Europa zeichnete sich ein ähnliches Bild wie in den USA ab. Gute Konjunkturdaten wie z.B. der erneute Anstieg des deutschen Ifo-Geschäftsklimaindex blieben ohne Wirkung. Stattdessen belasteten übergeordnete Themen das Geschehen. Gerade in Bezug auf die Finanzprobleme Griechenlands herrschte große Unsicherheit. Beim Weltwirtschaftsforum in Davos deutete sich ein mögliches Hilfspaket anderer Euro-Mitgliedsstaaten an. Von der EZB waren indes weniger kooperative Töne zu vernehmen.

Die Risikoaversion hat die Zuflüsse in die Staatspapiere wieder erhöht, wobei aber auch hier selektiv vorgegangen wurde. Während sich deutsche Staatsanleihen auf tiefen Renditeniveaus stabilisierten, sind die Kursverläufe der Schuldtitel anderer Länder weniger erfreulich. Die ganze südliche Flanke der Währungsunion ist derzeit unter Druck, wobei vor allem Griechenland in der Krise steckt. Das Thema Griechenland macht am Rentenmarkt mit unverändert negativen Schlagzeilen auf sich aufmerksam. So führten Zweifel an der Glaubwürdigkeit der bisher veröffentlichten Statistiken sowie die Befürchtung einer weiteren Aufwärtsrevision vergangener Defizitdaten zu einer Ausweitung der Risikoaufschläge. Die ersten Details zum Schuldenabbau, welche die griechische Regierung der EU-Kommission vorlegte, entsprachen weitgehend den Erwartungen der Analysten und sorgten dennoch für Enttäuschung.





Danone ist ein multinationaler Getränke- und Lebensmittelkonzern mit Hauptsitz in Paris (Frankreich). Das Unternehmen besitzt Niederlassungen in rund 120 Ländern der Welt. Rund 80.000 Mitarbeiter erwirtschaften weltweit einen Jahresumsatz von rund 15 Milliarden Euro. In den USA tritt das Unternehmen unter dem Markennamen Dannon auf. Die Danone Gruppe hat insgesamt vier Geschäftsbereiche: Milchfrischeprodukte, Wasser, Babynahrung und medizinische Nahrung. Bekannte Namen wie Actimel, Activia und Fruchtzwerg gehören dem Unternehmen.

Geschichte: Den Grundstein für das Unternehmen Danone legten vor allem zwei Männer: Charles Gervais und Isaac Carasso. 1850 begann der Franzose Charles Gervais in der Normandie mit der Produktion von Frischkäse. Zunächst ganz unabhängig davon beschäftigte sich 1919 der Firmengründer von DANONE, Isaac Carasso, in Barcelona mit der Entwicklung einer Rezeptur für Joghurt, die Kindern bei Durchfallerkrankungen helfen sollte. Dieser Joghurt wurde in den ersten Jahren ausschließlich in Apotheken verkauft. Isaac Carasso benannte seine Joghurt-Linie nach seinem Sohn Daniel, für den er die Koseform „Danon“ gebrauchte. 1920 gründete das Unternehmen Charles Gervais mit einem Importgeschäft für Frischkäse seine erste deutsche Niederlassung in Köln. 1967 kam es auf internationaler Ebene zu einem Zusammenschluss der Unternehmen Gervais und DANONE. 1969, zwei Jahre später, resultierte daraus in Deutschland die Gründung der deutschen Gervais DANONE AG. Seit 1996 firmiert das Unternehmen als DANONE GmbH. 2007 kam es auf internationaler Ebene zu einer Übernahme des niederländischen Unternehmens Royal Numico, einem führenden Hersteller von Babynahrung sowie medizinischer Nahrung. Mit dieser Erweiterung der Geschäftssektoren verstärkt die Danone Gruppe ihre Gesundheitspositionierung und unterstreicht ihre Philosophie, „Menschen in der ganzen Welt dabei unterstützen zu wollen, zu wachsen, besser zu leben und sich optimal zu entfalten, indem sie jeden Tag schmackhaftere, abwechslungsreichere und gesündere Lebensmittel zu sich nehmen.“



Aktuelle Zahlen: Danone hat im Geschäftsjahr 09 einen Umsatz von EUR 14.982 Mio. (-1,6%) verzeichnet, zu dem das organische Wachstum +3,2% (Volumen +5,2%, P/M -2,0%) beigetragen hat. Dies ist etwas besser gewesen als erwartet. In Q4 09 ist es zu einer unerwartet starken Beschleunigung des Volumenwachstums auf +8,9% gekommen (Volumen 9M 09: +3,9%). Der P/M-Effekt ist durch die gesunkenen Rohstoffpreise beeinflusst worden, die an die Kunden weitergegeben worden sind. Die operative Gewinnmarge ist mit 15,3% (+40 Bp) hinter den Erwartungen zurückgeblieben. Dies ist primär auf den Währungseffekt zurückzuführen (bereinigt +60 Bp). Der Reingewinn von EUR 1,52 Mrd. (+16%) hat insgesamt den Erwartungen entsprochen und das EPS von EUR 2,57 ist sogar etwas höher ausgefallen als erwartet.

In 4. Quartal 2009 haben alle Geschäftsbereiche gutes Volumenwachstum aufgewiesen, aber negative P/M-Effekte in den Sparten Milchprodukte und Wasser haben angehalten, was auf Preissteigerungen (Rohstoffpreise) bei den Milchprodukten und einen negativen Mix-Effekt auf der Landesebene beim Wasser zurückzuführen ist. Das stärkste organische Wachstum von 13,6% (GJ 11,4%) ist bei der klinischen Ernährung erreicht worden und ist hauptsächlich auf Volumenwachstum zurückgegangen. Trotz einer schwierigen Vergleichsbasis hat die Babynahrung im 4. Quartal 2009 organisch 7% (Volumen 6%) erreicht, was das Geschäftsjahr auf 7,9% (Volumen 4,2%) bringt.

In den Regionen hat sich das Volumenwachstum in Europa wieder verbessert (Q4 5,7%, H1 -0,5%) und war in Asien (15,3%, GJ 11,0%) sowie im Rest der Welt (12,2%, GJ 8,0%) weiterhin stark. Dem Handelsgewinn von EUR 2.294 Mio. (1%) steht eine Marge gegenüber, die mit 15,3% unter den Markterwartungen liegt. Hauptsächlich wurde diese Verbesserung dank niedrigerer Rohstoffpreise erreicht, aber andererseits wurde sie durch negative Währungs- und Konsolidierungseffekte gedämpft. Auf bereinigter Basis hat sich die Marge um 60 Bp verbessert. Margenverbesserungen waren hauptsächlich bei der Babynahrung (80 Bp) und frischen Molkereiprodukten (40 Bp) auszumachen.

Das Ergebnis des Geschäftsjahr 2009 ist in puncto Umsatz besser gewesen als erwartet, ist jedoch in Bezug auf die operative Marge etwas hinter den Prognosen zurückgeblieben. Der Umsatzausblick für 2010E ist bestätigt worden. Danone geht davon aus, ein organisches Wachstum von mindestens +5,0% zu erreichen. Außerdem erwartet Danone auf bereinigter Basis eine unveränderte operative Marge. Die Analysten nach Veröffentlichung der Ergebnisse des Geschäftsjahres 2009 ihre Einschätzungen anpassen.

Was aus 100.000 Euro seit 01.01.2008 wurde



Europäische Aktien

67.281,52

-4,13% / -2899,73€ zum Vormonat



US-Aktien

76.788,30

-0,63% / -488,95€ zum Vormonat



Weltweit Aktien

73.985,11

-1,14% / -852,03€ zum Vormonat



Technologie-Aktien

81.652,09

-1,15% / -945,91€ zum Vormonat



Japanische Aktien

86.410,88

2,73% / 2295,89€ zum Vormonat



Aktien EM

78.696,78

-2,64% / -2137,93€ zum Vormonat



Europäische Anleihen

114.625,21

0,46% / 529,79€ zum Vormonat



Sparbuch-Euribor 3M

108.291,42

0,09% / 100,83€ zum Vormonat



US-Dollar

104.996,76

3,18% / 3238,33€ zum Vormonat



Japanischer JPY

129.707,15

6,24% / 7617,26€ zum Vormonat



Goldpreis - London

138.508,29

1,46% / 1988,95€ zum Vormonat



Immobilien Italien

95.214,11

-0,38% / -359,84€ zum Vormonat

Aufstellung Obligationen mit verschiedenem Risiko/Ertrag-Profil

Beschreibung	ISIN	Fälligkeit	Zinsen	nominal	Preis vom 19.02.2010	Brutto-Rendite	Quelle Bloomberg Rating S&P
Caisse Refinance 3,75% 2011	FR0010591560	24.06.2011	fix	3,750	103,69	0,963	AAAe
KfW 5,25% 2012	DE0002760873	04.07.2012	fix	5,250	108,86	1,389	AAA
Austria 3,5% 2015	AT0000386198	15.07.2015	fix	3,500	104,30	2,601	AAA
Rabobank 4,75% 2018	XS0339454851	15.01.2018	fix	4,750	106,99	3,675	AAA
BMW Fin. NV 3,875% 2011	XS0189497414	06.04.2011	fix	3,875	102,27	1,833	A-
GE Capital 4,75% 2012	XS0323621416	28.09.2012	fix	4,750	106,08	2,289	AA+
Volkswagen 4,875% 2013	XS0168882495	22.05.2013	fix	4,875	105,37	3,085	A-
Goldman Sachs 4,75% 2014	XS0184927761	28.01.2014	fix	4,750	104,19	3,562	A
British Telecom 7,375% 2011	XS0123684887	15.02.2011	fix	7,875	105,65	2,018	BBB-
Ahold Fin 5,875% 2012	XS0140280644	14.03.2012	fix	5,875	106,88	2,391	BBB-
Lufthansa 4,625% 2013	DE000A0JQA39	06.05.2013	fix	4,625	105,08	2,916	BBB-
Deut. Telekom 5,875% 2014	DE000A0T1GC4	10.09.2014	fix	5,875	109,97	3,431	BBB+
Turkey 4,75% 2012	XS0223369322	06.07.2012	fix	4,750	103,75	3,065	BB-
Fresenius Fin. 5% 2013	XS0240918218	31.01.2013	fix	5,000	103,99	3,572	BB
Thyssen Krupp 4,375% 2015	XS0214238239	18.03.2015	fix	4,375	100,43	4,251	BB+

Bangen um die Anleiheauktionen

Die Schuldenkrise der finanzschwachen Euro-Staaten ist zum treibenden Faktor für die Kapitalmärkte geworden. Die Schwierigkeiten Spaniens und Portugals bei den jüngsten Anleiheauktionen haben die Aktienkurse weltweit belastet. Im Wochenvergleich büßte der deutsche Aktienindex Dax rund drei Prozent ein.

Die finanzschwachen Staaten kommen zwar weiterhin an Geld, müssen aber deutlich höhere Zinsen zahlen, um genügend Anleger zu gewinnen. Die nächsten Tests könnten in der kommenden Woche Italien und Irland gelten. Irland will sich am Donnerstag auf dem Geldmarkt mit 1,5 bis 2 Milliarden Euro eindecken und dafür kurzlaufende Titel - zwischen ein und zwölf Monaten - emittieren. Am Freitag stehen zwei neue Anleihen aus Italien auf dem Programm mit einem erwarteten Volumen von 6 bis 6,5 Milliarden Euro.

Italienisches Haushaltsdefizit im Europa-Schnitt

Insbesondere der irische Auftritt gilt als kritisch. Die Iren haben zwar schon früh ein glaubhaftes Sparprogramm vorgelegt und so den ärgsten Druck der Kapitalmärkte verringert. Ihre Risikoprämien liegen weit unter den im März 2009 erreichten Höchstständen. Gleichwohl sind die von den Anlegern geforderten Risikoaufschläge immer noch sehr hoch im europäischen Vergleich. Die Absicherungskosten für Forderungen gegen den irischen Staat liegen derzeit bei jährlich 1,7 Prozent der versicherten Summe.

Italien ist zwar der größte Staatsschuldner der Währungsunion. Analysten schätzen die finanzielle Situation der Italiener aber trotzdem als relativ solide ein im Vergleich zu den anderen Wackelkandidaten. Auf die Wirtschaftskrise hat der italienische Staat anders als der Rest Europas nicht mit umfangreichen Konjunkturprogrammen reagiert. Das Haushaltsdefizit hat sich deshalb nur auf knapp 6 Prozent verdoppelt und liegt damit im Durchschnitt der Währungsunion.

Griechenland wird „nichtprivate“ Hilfe brauchen

Griechenland kommt dagegen auf knapp 13 Prozent, möglicherweise sogar mehr. Gleichwohl werden die Anleger auf die italienische Auktion genau achten. Denn das Misstrauen könnte sich auch auf Italien ausdehnen, dessen Risikoprämie auf dem Derivatemarkt bei etwa 1,5 Prozent liegt und das mit mehr als 1.700 Milliarden Euro noch vor Deutschland die höchste Schuldensumme in Europa hat.

Sollten Zweifel an der Finanzkraft der Italiener gesät werden, könnte das auf den Märkten weitaus größere Folgen haben als die Spekulationen gegen Griechenland, Portugal und Spanien.

Analysten der Investmentbank Goldman Sachs erwarten, dass das Übergreifen des Misstrauens der Anleger von Griechenland auf andere Staaten nur von kurzer Dauer sein wird. Griechenland werde dagegen wahrscheinlich in den kommenden Monaten Hilfe von „nichtprivater“ Seite benötigen.

Wann und wie der Rest des Euro-Raums die öffentliche Einstellung zu Hilfen für Griechenland ändere, das werde über die Gefahr der Ansteckung bestimmen, schreibt Goldman-Analyst Eric Nielsen in einer Mitteilung an Kunden der Bank.

Fällt Griechenland aus, beginnt die Bankenrettung von vorne

Auch die Commerzbank hält Hilfen aus dem Euro-Raum, die nach den europäischen Verträgen eindeutig untersagt sind, für wahrscheinlich, falls ein Zahlungsausfall in Griechenland unmittelbar drohen sollte. Die Größe der Staatsschulden allein - Griechenland hat auf den Kapitalmärkten Verbindlichkeiten von rund 290 Milliarden Euro - sei zwar allein nicht überzeugend, um eine Rettung für den Fall der Fälle zu vermuten.

Es sei aber ein Vergleich mit dem Zusammenbruch der Investmentbank Lehman Brothers im Herbst 2008 zulässig, der zur Verschärfung der Finanzkrise führte. Lehman habe nicht einmal die Hälfte der Schulden gehabt, die Griechenland heute habe. Das gesamte griechische Bankensystem habe eine Bilanzsumme von knapp 500 Milliarden Euro.

Es drohten dann auch den Banken anderer Länder hohe Abschreibungen. Bei einem Ausfall Griechenlands müssten wohl viele Länder mit der Rettung ihrer Banken wieder von vorne anfangen, schreibt Commerzbank-Analyst Christoph Rieger in einem Wochenbericht.

Griechische Staatsanleihen rentabler als Bundesanleihen

Aus Sicht der Anleger kann die Spekulation gegen Griechenland und andere finanzschwache Euro-Länder allerdings auch Chancen bergen. Die Fachleute des Finanzinstituts Schroders weisen in einer Analyse darauf hin, dass sich der Kauf von zehnjährigen griechischen Staatsanleihen, die derzeit mit rund 7 Prozent rentieren, im Vergleich zu Bundesanleihen (rund 3,1 Prozent Rendite) selbst im Fall eines griechischen Zahlungsausfalls lohnen könnte.

Wenn nach einem denkbaren Ausfall, mit dem Schroders nicht rechnet, und nach einer Umschuldung nur 23 Prozent der Zinszahlungen und der Tilgung oder weniger verloren gehen würden, wäre der Ertrag für die Anleger immer noch höher als beim Kauf einer Bundesanleihe, rechnet Schroders vor.

Quelle: FAZ

Die Inhalte dieses News-Letter dienen der allgemeinen Information und werden regelmäßig aktualisiert und überprüft. Der Investmentclub übernimmt keinerlei Gewähr für die Aktualität, Korrektheit, Vollständigkeit oder Qualität der bereitgestellten Informationen. Haftungsansprüche gegen den Investmentclub, welche sich auf Schäden materieller oder ideeller Art beziehen, die durch die Nutzung oder Nichtnutzung der dargebotenen Informationen bzw. durch die Nutzung fehlerhafter und unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen. Die auf diesen Seiten angegebenen Wertentwicklungen beziehen sich auf die Vergangenheit und sind keine Garantie für zukünftige Entwicklungen. Die Informationen können eine kompetente persönliche Beratung von Fachleuten NICHT ersetzen.

IMPRESSUM

Herausgeber: Raiffeisen InvestmentClub www.raiffeisen.it/investmentclub
Redakteur: Gernot Häufner Layout: Gruppe GUT Versand: Raiffeisenverband Südtirol

