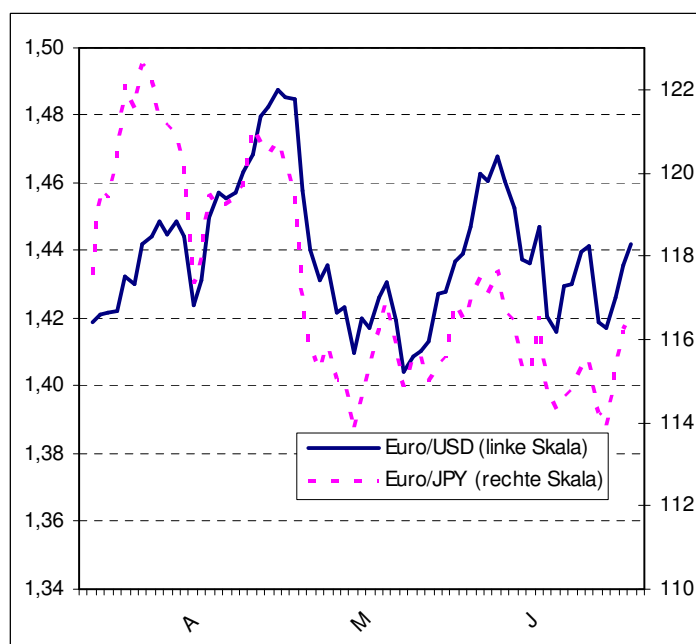
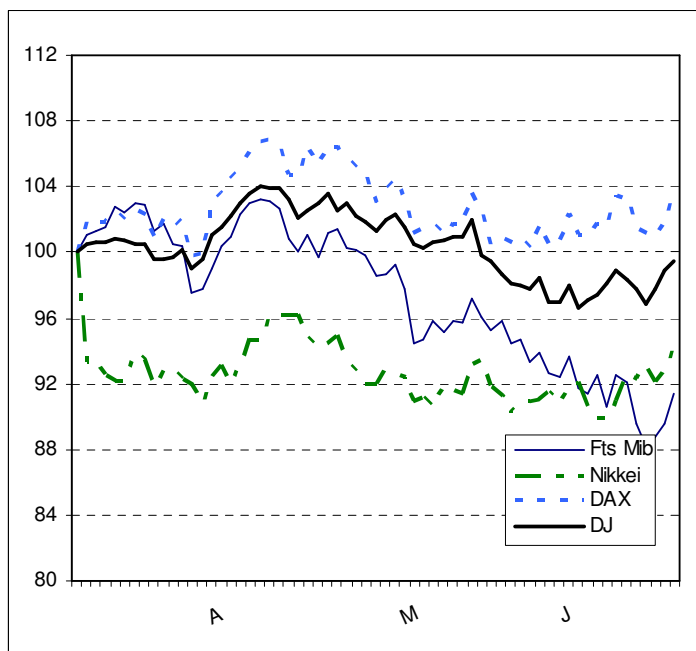


InvestNews

Nr. 07/2011

Juli 2011

Die internationalen Finanzmärkte sind weiterhin von einer sehr hohen Volatilität gekennzeichnet. Dabei ist die Angst vor der steigenden Inflation, die noch im Frühjahr die Märkte in Atem gehalten hat, der Angst vor der Schuldenkrise in Europa gewichen. Lange Zeit hing das Damokles-Schwert über Griechenland. Aber noch bevor das Parlament in Athen Ende Juni über die Feinheiten der Sparmaßnahmen des für das zweite Hilfspaket der internationalen Gemeinschaft notwendigen Sparpakets abstimmt, reagierten die weltweiten Aktienmärkte mit kräftigen Kursgewinnen. Bereits eine Woche zuvor war das grundsätzliche Votum Griechenlands zu weiteren Steuererhöhungen mit großer Erleichterung aufgenommen worden. Die drohende Staatspleite und die damit verbundenen Sorgen hinsichtlich einer neuerlichen Finanzkrise hatten über Wochen auf den Notierungen gelastet. Mit den Gewinnen zu Monatsanfang konnte ein Teil der Verluste wieder wettgemacht werden. Einige schwache Wirtschaftsdaten, vor allem vom Arbeitsmarkt in den USA, haben dann wieder die Spekulationen an den Finanzmärkten angeheizt, nachdem die Angst um den wirtschaftlichen Aufschwung wieder präsenter wurde. Verschärft wurde die Abwärtsdynamik dann durch die aufkommende Unsicherheit hinsichtlich der Staatsverschuldung Italiens. Viele Experten stellen zwar Italien in ein anderes Licht als Griechenland, Spanien und Portugal, aber die Risikoaversion ist gestiegen und lässt die Finanzmärkte wahrscheinlich auch noch in näherer Zukunft zittern. Viel wird sicherlich auch von der nun anstehenden Berichterstattung zum zweiten Trimester abhängen, ob vielleicht einige positive Daten diese negative Grundstimmung etwas aufhellen können.



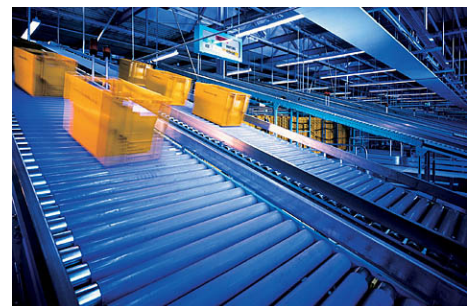
Unauffällig würde man diesen Riesen wohl nennen. Der Name alleine gibt genug Anlass dafür anzunehmen, dass es sich hierbei um einen konservativen Dienstleister handelt, welcher seine Aktivität ausschließlich auf seinen Heimatmarkt beschränkt. Und dennoch ist die Deutsche Post AG, so der offizielle Name, ein Global Player, eine Gesellschaft, welche sich mittlerweile mit Branchenriesen wie etwa United Parcel Service (kurz UPS) oder FedEx messen kann und auch messen will. Wohl auch um dem Anspruch eines weltweit operierenden Netzwerkes gerecht zu werden, tritt das Unternehmen seit dem Jahr 2009 unter dem Namen Deutsche Post DHL (abgekürzt DPDHL) in der Öffentlichkeit auf.

Mittlerweile ist die Deutsche Post AG zum größten Logistik- und Postunternehmen weltweit aufgestiegen. Dabei ist es noch nicht allzu lange her, dass das Unternehmen ein ineffizienter und aufgrund seiner Größe, unübersichtlicher und unbeweglicher staatlicher Koloss war. Gegründet im Jahr 1947 als Sondervermögen des Bundes, bildete die Deutsche Post (auch gelbe Post genannt) bis zur ersten Postreform im Jahr 1989 zusammen mit den heutigen Unternehmen Deutsche Telekom (graue Post) und Deutsche Postbank (blaue Post) die Behörde Deutsche Bundespost. In den Jahren nach 1989 bis hin zum Jahr 1995 wurde das Unternehmen schrittweise in eine Aktiengesellschaft umgewandelt und somit privatisiert. Der Fokus lag in jener Zeit vor allem auf dem deutschen Markt. So monoton die 90 Jahre in der Firmenhistorie auch scheinen mögen, wurde diese Zeit vom noch jungen Konzern genutzt um sich intern neu zu organisieren und um dann im neuen Jahrtausend aus einer gefestigten Position heraus die ehrgeizig gesteckten Ziele zu verfolgen.

Im November 2000 wagte das Unternehmen den Gang auf das Frankfurter Börsenparkett und konnte bei seinem Debüt einen Emissionserlös von über sechs Milliarden Euro erzielen. Dieses Geld wurde in der Folge vor allem für den kontinuierlichen Ausbau der Unternehmensaktivitäten sowohl im In- als auch im Ausland verwendet.

Während das Geschäft in Deutschland vor allem aufgrund der bis zum Jahr 2007 eingeräumten Exklusivrechte, welche die Deutsche Post AG auf Basis des deutschen Postrechtes de facto zu einem Universaldienstleister machten, sehr gut lief, wurde hinsichtlich des Auslaufens dieser Sonderrechte schon frühzeitig auf eine internationalere Ausrichtung der Geschäftsbereiche hingearbeitet. Im Jahr 2002 wurde hierfür der bis dahin wohl wichtigste Schritt in der jüngeren Unternehmensgeschichte gewagt: die Übernahme des amerikanischen Paket- und Brief-Expressdienstes DHL. Mit der Integration von DHL in das Netzwerk der Deutschen Post wurde diese schlagartig zu einem internationalen Logistik- und Postunternehmen. Sukzessive wurde nun der Ausbau des Logistikbereiches vorangetrieben. So wurde im Jahr 2005 das auf Kontraktlogistik spezialisierte britische Unternehmen Exel für rund 5,5 Milliarden Euro übernommen und daraus der operative Konzernbereich DHL Exel Supply Chain geschaffen. Daneben ist das Unternehmen noch in die Bereiche Brief, Express (DHL) und Global Forwarding/Freight gegliedert. Mittlerweile beschäftigt die Deutsche Post AG weltweit an die 500.000 Menschen und ist daran gemessen das siebtgrößte Unternehmen überhaupt. Darüber hinaus werden für den operativen Bereich Brief an die 12.000 Filialen und 123 Briefzentren und Zustellstützpunkte in Deutschland betrieben. Dazu kommen über 4.700 Stützpunkte weltweit und eine Flotte von 72.000 Zustellfahrzeugen für den Bereich Express (DHL). Das Netzwerk des Unternehmensbereiches Global Forwarding/Freight verfügt über Stützpunkte in 170 Ländern und transportiert Frachtgut sowohl über Schiene, als auch Straße, See und Luft. Bis zum Jahr 2008 war die Deutsche Post AG außerdem Mehrheitsaktionär der Deutschen Postbank AG.

Der Gesamtkonzern erzielte 2010 einen Umsatz von 51,5 Milliarden Euro, was einer Steigerung von rund 11,4% gegenüber dem Vorjahr (46,2 Mrd. Euro) entspricht und konnte somit den Umsatz nach den Rückgängen in den Jahren zuvor wieder auf Wachstum drehen. Mittlerweile generiert der Konzern 67,9% des Umsatzes im Ausland. Das EBIT konnte von zuvor 231 Mio. Euro auf nunmehr 1,8 Mrd. Euro gesteigert werden. Dank gezielter Einsparungsmaßnahmen gelang es der Konzernführung, die Rentabilität in fast allen Unternehmensbereichen mitunter stark zu steigern.



Was aus 100.000 Euro seit 01.01.2010 wurde



Europäische Aktien

99.073,23

-2,68% / -2726,92€ zum Vormonat



US-Aktien

116.971,41

-2,79% / -3361,23€ zum Vormonat



Weltweit Aktien

112.519,99

-2,70% / -3119,69€ zum Vormonat



Technologie-Aktien

119.337,76

-2,02% / -2454,16€ zum Vormonat



Japanische Aktien

106.291,71

1,24% / 1298,01€ zum Vormonat



Aktien EM

114.412,75

-2,83% / -3331,43€ zum Vormonat



Europäische Anleihen

100.674,71

-0,43% / -436,29€ zum Vormonat



Sparbuch-Euribor 3M

101.790,02

0,12% / 125,86€ zum Vormonat



US-Dollar

98.766,37

-0,99% / -983,06€ zum Vormonat



Japanischer JPY

114.200,17

-0,03% / -29,31€ zum Vormonat



Goldpreis - London

135.532,17

-2,56% / -3561,31€ zum Vormonat



Immobilien Italien

101.737,16

0,45% / 453,17€ zum Vormonat

Aufstellung Obligationen mit verschiedenem Risiko/Ertrag-Profil

Beschreibung	ISIN	Fälligkeit	Zinsen	nominal	Preis vom 15.07.2011	Brutto-Rendite	Quelle Bloomberg Rating S&P
GE Capital 4,625% 2014	XS0195116008	04.07.2014	fix	4,625	105,68	2,603	AA+
KFW 2,25% 2015	DE000A1DAMJ6	10.04.2015	fix	2,250	100,28	2,169	AA
Deutsche Bahn 4,25% 2015	XS0171904583	08.07.2015	fix	4,250	106,85	2,418	AA
BEI 2,5% 2015	XS0495347287	15.07.2015	fix	2,500	100,76	2,298	AAA
BMW Finance 6,125% 2012	XS0415007789	02.04.2012	fix	6,125	102,93	1,863	A-
Telefonica 5,125% 2013	XS0162867880	14.02.2013	fix	5,125	103,69	2,684	A-
Volkswagen 4,875% 2013	XS0168882495	22.05.2013	fix	4,875	105,00	2,074	A-
France Telecom 5,25% 2014	XS0365092872	22.05.2014	fix	5,250	108,08	2,277	A-
RCI Banque 2,875% 2012	XS0502067423	23.07.2012	fix	2,875	100,31	2,558	BBB
Lufthansa 4,625% 2013	DE000A0JQA39	06.05.2013	fix	4,625	104,14	2,244	BBB-
Dt. Telekom 4% 2015	XS0210318795	19.01.2015	fix	4,000	104,42	2,659	BBB+
KPN 4% 2015	XS0222766973	22.06.2015	fix	4,000	103,69	2,989	BBB+
Wienerberger 3,875 2012	XS0217731586	25.04.2012	fix	3,875	101,21	2,249	BB
Fresenius Fin. 5% 2013	XS0240918218	31.01.2013	fix	5,000	104,36	2,096	BB
Renault S.A. 6% 2014	FR0010809236	13.10.2014	fix	6,000	105,93	4,001	BB+

Ratingagenturen und ihre Macht

Die Diskussion um die Rolle der Ratingagenturen wird derzeit heiß geführt. Gerade die Herabstufung Portugals auf Ramschniveau durch Moody's stößt in der Politik und bei den Notenbanken auf Unverständnis. Die Macht der "Großen Drei", neben Moody's sind dies Standard & Poor's (S&P) und Fitch, sei zu groß, ihre Noten seien realitätsfern und würden die Krise noch zusätzlich anheizen, sagen Kritiker. Politiker in Europa überbieten sich deshalb derzeit mit Vorschlägen, wie der Dominanz und Bedeutung der Häuser begegnet werden kann.

Bei der Diskussion um Ratingagenturen geht es meist um die so genannten "Großen Drei": Fitch Ratings, Moody's Investors Service sowie Standard & Poor's (S&P). Diese drei Firmen haben Schätzungen zufolge einen Marktanteil von deutlich über 90 Prozent, S&P und Moody's je knapp 40 Prozent, Fitch etwas über 10 Prozent. Gerade wegen dieser Dominanz, letztlich alle amerikanisch orientiert, gibt es immer wieder Diskussionen, die Bedeutung anderer Ratingagenturen zu erhöhen.

Die Pläne, eine große europäische Ratingagentur als Gegengewicht zu den amerikanischen "Großen Drei" zu gründen, gibt es schon lange. Doch wurde dieser Plan bis heute nicht zufriedenstellend umgesetzt. Der neueste Anlauf, eine Europäische Ratingagentur in Frankfurt anzusiedeln, kommt von einer Initiative unter der Führung der Strategieberatung Roland Berger. Wer in Europa eine Ratingagentur gründen will, braucht dafür eine Genehmigung der EU. Die Aufsicht über die Häuser liegt bei der europäischen Wertpapieraufsicht European Securities and Markets Authority (ESMA) und den nationalen Behörden wie der deutschen Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Derzeit diskutiert die Kommission darüber, die Arbeit der Agenturen stärker zu kontrollieren und zu regulieren.

Die Aufsicht hat die Möglichkeit, Ratingagenturen bei Verstößen gegen EU-Vorschriften die Lizenz zu entziehen. In diesem Zusammenhang stehen auch die jüngsten Äußerungen des EU-Binnenmarktkommissars Michel Barnier: "Ich fordere die Agenturen auf, sich sehr sorgsam an die EU-Regeln zu halten". Er hatte zudem angedeutet, die Bewertung von Ländern unter dem Euro-Rettungsschirm könnte verboten werden.

Ein Unternehmen, das von einer Ratingagentur eine Note bekommen will, muss dafür zahlen. Die Agenturen analysieren die Zahlen, das Management und das Marktumfeld. In einem Interview auf der Homepage der Credit Suisse beschreibt der Investor-Relations-Beauftragte der Bank das Geschehen und die Kosten: "Es gibt nicht ein einziges Rating, sondern die Unternehmen erhalten einerseits ein Firmenrating, welches die Bonität des gesamten Unternehmens bewertet", sagt der Banker, "andererseits können sie zusätzliche Ratings für einzelne Obligationen erhalten. Deshalb unterscheiden sich die Kosten von Firma zu Firma." Für die Bank selbst nennt er eine hohe Summe: "Bei der Credit Suisse fallen für das regelmäßige Firmenrating, das auch die Einzelbewertungen der Einheiten Credit Suisse Group, Credit Suisse, Credit Suisse First Boston und Winterthur beinhaltet, Jahrespauschalen von mehreren hunderttausend Franken pro Ratingagentur an."

Diese hohen Kosten führen häufig dazu, dass sich viele Firmen nicht von allen drei großen Agenturen bewerten lassen. Dass die Unternehmen ihre Ratings selbst bezahlen, ist einer der großen Kritikpunkte an dem aktuellen System. Denn häufig passiert es, dass eine Firma, wenn sie mit einer der Agenturen nicht zufrieden ist, den Vertrag mit ihr kündigt und zu einem anderen Haus wechselt. Immer wieder steht der Vorwurf im Raum, dass die Häuser aus Kundenbindungsgründen nicht der Situation angemessene Noten vergeben. Zudem gelten die Bewertungen als intransparent, weil nur schwer ersichtlich ist, was an einer Bewertung wirklich zahlen- und was meinungsgetrieben ist. Die Agenturen halten ihre genaue Methodik, also was in welchem Maße in die Note einfließt, geheim.

In diese Diskussion passt, dass die Noten auch selbst eine Abwärtsspirale hervorrufen können. So könne ein Staat eine tiefere Note bekommen, weil die Finanzlage schlecht sei und deshalb Sparanstrengungen nötig seien. Genau diese von der Agentur geforderten Einsparungen können jedoch wiederum dazu führen, dass sich die Wettbewerbsfähigkeit und die Produktivität des Landes verschlechtern, was wiederum für eine Herabstufung sorgen kann.

Ein weiterer Kritikpunkt ist, dass die Agenturen ihre Macht nicht verantwortungsbewusst nutzen würden, sondern unabhängig vom Umfeld und ohne Ansicht der Folgen - quasi im luftleeren Raum - bewerten würden. Die Agenturen reden sich deshalb auch selbst gerne klein: In den Bewertungsunterlagen von Fitch heißt es etwa, dass die Noten "Meinungsäußerungen sind, die keine statistische Wahrscheinlichkeit eines Zahlungsausfalls beinhalten".

Quelle: Financial Times Deutschland

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 Häufler Layout: Gruppe GUT Versand: Raiffeisenverband Südtirol

