

InvestNews

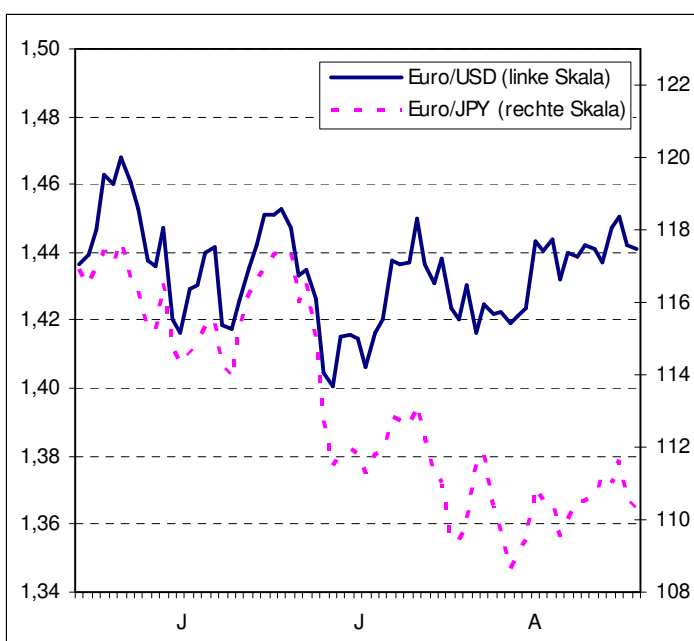
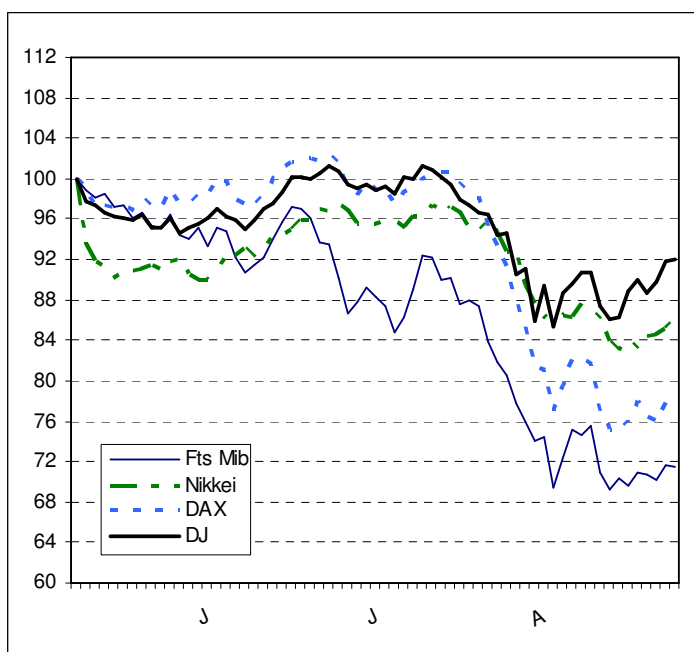
Nr. 09/2011

September 2011

Der Börsenmonat August begann gleich mit einer guten Nachricht: mit Erleichterung nahmen die internationalen Finanzmärkte die Einigung im US-Schuldenstreit auf. Dies war es dann auch schon mit den guten Nachrichten. Nach den positiven Signalen aus den USA endete die erste Augustwoche mit einem Paukenschlag: erstmals entzog die Ratingagentur Standard & Poor's den USA die Topnote „AAA“. Die Börsen reagierten im ersten Moment geschockt. Weitere schlechte Nachrichten aus den USA erreichten im Laufe des Monats August die Märkte: der US-Häusermarkt lag nach wie vor am Boden, der Konsum lahmte und der amerikanische Arbeitsmarkt kam einfach nicht in Schwung. Als bald schwenkte der Fokus der Märkte aber wieder auf die Schuldenkrise in der Eurozone zurück. Im Brennpunkt standen einmal mehr Griechenland, Italien und Spanien. Die Risikoauflagen für italienische und spanische Anleihen fachten die Glutnester der Nervosität wieder an. Die Europäische Zentralbank sah sich infolgedessen gezwungen, auf dem Anleihenmarkt für Staatstitel zu intervenieren und aus Gründen der Stabilisierung italienische und spanische Staatsanleihen aufzukaufen. Zwar konnte der gewünschte Effekt erzielt werden, wie labil die Situation aber in der Zwischenzeit geworden war, zeigte sich, als an den Märkten plötzlich Zweifel über die Kreditwürdigkeit Frankreichs aufkamen. Sowohl Italiens Regierung, welche das bereits beschlossene Sparpaket nochmals nachbesserte, als auch Frankreichs Regierung, welche sofort mit einem Sparpaket auf die aufkeimenden Gerüchte reagierte, versuchten die Anleger zu beruhigen.

Die Stimmung an den Anleihenmärkten schlug sich auch unmittelbar an den Aktienmärkten nieder. Im August ging es steil bergab. So brach alleine der Eurostoxx 50 um rund 14% ein. Härter traf es den DAX. Dieser verlor zwischen 1. und 30. August 18,83%. Der italienische Leitindex FTSE/MIB gab im selben Zeitraum um rund 15% nach. An den internationalen Märkten griff immer mehr Unsicherheit um sich. Verschiedenste Maßnahmen der Regierungen fruchteten entweder überhaupt nicht oder zeigten ungewollte Nebenwirkungen. So wird etwa vermutet, dass das Leerverkaufsverbot in einigen europäischen Staaten zu dem plötzlichen Kurssturz des DAX am 25. August führte.

Die hohe Volatilität an den Märkten und die zunehmend schlechten Wirtschafts- und Konjunkturdaten diesseits und jenseits des Atlantiks spülten immer mehr Anleger in vermeintlich sichere Häfen: sowohl der Kurs von Gold als auch des Schweizer Franken stiegen steil an.



UNILEVER ist ein britisch-niederländischer Konzern. Das Unternehmen ist weltweit in der Herstellung von Verbrauchsgütern tätig. Das Portfolio umfasst dabei einige der bekanntesten Marken der Bereiche Nahrungsmittel, Kosmetika, Körperpflege- sowie Haushalts- und Textilpflegeprodukte.

Ähnlich einem weiteren britisch-niederländischen Konzern, nämlich Royal Dutch Shell, weist Unilever eine Doppelstruktur aus zwei gleichberechtigten Unternehmen mit eigenen Aktien auf: die niederländische Unilever N.V. und die britische Unilever PLC. Aufgrund dieser ungewöhnlichen Organisationsform gibt es zwei Hauptversammlungen und zwei Hauptsitze, einen in London und einen weiteren in Rotterdam. Dennoch treten beide Gesellschaften nach außen als ein Unternehmen auf und werden folglich von ein und demselben Vorstand geleitet.

1930 durch den Zusammenschluss des britischen Seifenproduzenten Lever Brothers und des niederländischen Margarineherstellers Margarine Unie entstanden, sind die Beweggründe für die Fusion vorwiegend in der Erwartung der beiden Unternehmensleitungen zu suchen, einen der wichtigsten Grundstoffe sowohl der Seifen- als auch der Margarineproduktion, nämlich Palmöl, in größeren Mengen und folglich zu günstigeren Konditionen importieren zu können. Die Fusion des niederländischen und des britischen Unternehmens stellte bis dato den größten Firmenzusammenschluss der Welt dar.

In der Zeit nach 1930 gelang es dem noch jungen Unternehmen neue Märkte in Südamerika und Afrika zu erschließen und sein Geschäft auch auf dem alten Kontinent auszubauen und zu stärken. Zwar verlor das Unternehmen während des II. Weltkrieges besonders in Deutschland aufgrund von Zwangsenteignung oder der Zerstörung durch Bomben mehrere Produktionsstätten, konnte allerdings spätestens 1948 die Produktion in den meisten Betrieben wieder anlaufen lassen und festigte in den folgenden zwei Jahrzehnten seine Marktposition durch stetige Erweiterung des Marken- und Produktportfolios.

In den 1970er Jahren begann Unilever mit der Umstrukturierung und Konsolidierung seines Produktsortimentes. Einige unprofitable Firmen, darunter vor allem Textilhersteller, wurden verkauft und der Konzern somit neu aufgestellt. Erst im letzten Jahrzehnt des zwanzigsten Jahrhunderts setzte Unilever wieder auf Wachstum. In dieser Zeit kaufte Unilever mehrere Unternehmen auf und versuchte diese in den Konzern zu integrieren. Dies gelang allerdings nicht in allen Fällen. Einige Neuerwerbungen mussten in der Folge wieder abgestoßen werden. Allerdings konnte Unilever gerade zum Ende der 90er Jahre und Anfang 2000 seine Position auf dem wichtigen US-Markt stärken und ausbauen. Dies wurde etwa durch die Übernahme von Unternehmen wie Helen Curtis Industries, Ben & Jerry's und Best Foods, welche allesamt ein breites Markenportfolio mit sich brachten, erreicht.

Im neuen Jahrtausend setzte dann innerhalb des Konzerns ein weiteres Mal ein Restrukturierungsprozess ein. Dabei wurde nicht nur der Führungsapparat des Unternehmens verkleinert, sondern auch Produktionsprozesse neu organisiert und Marken, welche als nicht kompatibel mit der Unternehmensstrategie angesehen wurden, veräußert. Im Zuge dessen wurde auch eine der ältesten Marken im Portfolio, nämlich Iglo Tiefkühlprodukte aus dem Unternehmen ausgegliedert und an die britische Investmentfirma Permira verkauft.

Heute ist der Konzern mit seinen 400 Marken in 14 Produktkategorien sehr breit aufgestellt. Trotzdem konzentriert sich der Konzern vor allem auf die sogenannten „Billion Euro Brands“, also jene 13 Marken, welche einen jährlichen Umsatz von einer Milliarde Euro übersteigen. Überhaupt sind die 25 umsatzstärksten Marken für rund 75% des Gesamtumsatzes des Unternehmens verantwortlich. Jeden Tag werden auf der ganzen Welt an die 160 Millionen Produkte aus dem Unilever Portfolio gekauft. Den größten Absatzmarkt stellt dabei Asien (inklusive Ozeanien). Hier werden 38% des Konzernumsatzes erwirtschaftet. Auf den weiteren Plätzen folgen Amerika mit einem Anteil von 32% und Europa mit 30%. Unilever ist unter anderem Weltmarktführer der Produktkategorien Eiscreme, Teegetränke oder Deodorants.



	Kennzahlen		
	2010	2011	2012
Gewinn pro Aktie (in Euro)	1,53	1,63	1,64
KGV	15,20	14,50	14,41
Gewinnwachstum	37,28%	6,33%	0,61%
Price/Earnings to Growth-Ratio (PEG)	2,40	23,64	1,10
Dividendenrendite	1,18	3,56%	3,93%



Was aus 100.000 Euro seit 01.01.2010 wurde



Europäische Aktien

86.574,63

-10,86% / -10544,50€ zum Vormonat



US-Aktien

108.708,43

-5,86% / -6769,78€ zum Vormonat



Weltweit Aktien

103.090,86

-7,44% / -8287,68€ zum Vormonat



Technologie-Aktien

111.164,82

-5,24% / -6152,94€ zum Vormonat



Japanische Aktien

102.800,04

-8,32% / -9334,59€ zum Vormonat



Aktien EM

103.842,05

-9,37% / -10733,98€ zum Vormonat



Europäische Anleihen

103.576,74

2,74% / 2759,88€ zum Vormonat



Sparbuch-Euribor 3M

102.122,23

0,19% / 193,26€ zum Vormonat



US-Dollar

99.451,77

-0,19% / -193,62€ zum Vormonat



Japanischer JPY

121.066,47

0,66% / 796,20€ zum Vormonat



Goldpreis - London

165.742,61

12,70% / 18676,65€ zum Vormonat



Immobilien Italien

102.001,51

0,11% / 113,29€ zum Vormonat

Aufstellung Obligationen mit verschiedenem Risiko/Ertrag-Profil

Beschreibung	ISIN	Fälligkeit	Zinsen	nominal	Preis vom 07.09.2011	Brutto-Rendite	Quelle Bloomberg	Rating S&P
BEI 2,5% 2015	XS0495347287	15.07.2015	fix	2,500	103,11	1,606		AAA
KFW 2,25% 2015	DE000A1DAMJ6	10.04.2015	fix	2,250	102,80	1,391		AAA
GE Capital 4,625% 2014	XS0195116008	04.07.2014	fix	4,625	104,86	2,747		AA+
Deutsche Bahn 4,25% 2015	XS0171904583	08.07.2015	fix	4,250	109,19	1,692		AA
France Telecom 6,625% 2010	XS0365092872	22.05.2014	fix	5,250	108,63	1,877		A-
BMW Finance NV 6,125	XS0415007789	02.04.2012	fix	6,125	102,52	1,466		A-
RWE BV 4,625% 2014	XS0196302425	23.07.2014	fix	4,625	107,39	1,894		A-
Volkswagen 4,875% 2013	XS0168882495	22.05.2013	fix	4,875	105,01	1,785		A-
Renault RCI 2,625 2012	XS0502067423	23.07.2012	fix	2,875	100,08	2,728		BBB
British Telecom 7,375% 2011	XS0210318795	19.01.2015	fix	4,000	104,82	2,431		BBB+
Lufthansa 4,625% 2013	DE000A0JQA39	06.05.2013	fix	4,625	104,04	2,048		BBB-
KPN 4% 2015	XS0222766973	22.06.2015	fix	4,000	104,32	2,727		BBB+
Wienerberger 3,875 2012	XS0217731586	25.04.2012	fix	3,875	100,88	2,362		BB
Renault S.A. 6,0% 2014	FR0010809236	13.10.2014	fix	6,000	102,80	4,946		BB+
Fresenius Fin. 5% 2013	XS0240918218	31.01.2013	fix	5,000	103,70	2,229		BB

Arbeiten Familienunternehmen besser?

Unternehmen in Familienhand agieren verantwortungsvoller, mit mehr Weitblick und deswegen auch erfolgreicher als Publikumsgesellschaften - so hieß es immer, doch die Wirklichkeit ist komplizierter.

Zweitausendundneun: in der Jahrhunderte währenden, ruhmreichen Chronik deutscher Familienunternehmen dürfte dieses Jahr als ebenso brutaler wie historischer Bruch eingehen. Zur Erinnerung: Das war jenes Jahr, in dem die Oppenheims ihre mehr als 220 Jahre alte Privatbank der Deutschen Bank überlassen mussten und in dem sich der fränkische Autozulieferer Schaeffler gerade noch vorm Zerriebenwerden rettete. Begonnen hatte das annus horribilis mit dem Freitod des schwäbischen Unternehmers Adolf Merckle. Der hatte seinen verschachtelten Familienkonzern mit gewagten Finanzzwecken ruiniert - unter anderem mit Spekulationen auf Volkswagen, bei dessen versuchter Übernahme das Autohaus Porsche seine Eigenständigkeit verspielte.

"Der Ruf der Familienunternehmen", sagt Professor Brun-Hagen Hennerkes, ein Experte für Family Businesses, "hat unter diesen Beispielen in der Tat gelitten." Das allerdings ist weit untertrieben. Denn der Reigen der spektakulären Sippen-Pleiten widerspricht einer Grundthese der Unternehmenslehre. Sie lautet: Familienfirmen agieren umsichtiger, klüger und damit langfristig auch erfolgreicher als Unternehmen in Streubesitz. Weil sie nämlich nicht in Quartalen, sondern in Generationen dächten und verantwortungsvoller mit Kapital, Mitarbeitern und Firmenerbe umgingen - es bleibt ja alles in der Familie.

Würde dies alles tatsächlich zutreffen, hätten fatale Großmannsphantasien wie jene der Porsches, Merckles oder Oppenheims eigentlich gar nicht aufkommen dürfen. Oder war es lediglich die außergewöhnliche Krise, die unter den Familienunternehmen für Ausnahme-Pleiten sorgte? Wie bewähren sie sich in diesem Härte-test?

Die Frage ist nicht so leicht zu beantworten, denn empirisch ergibt sich ein widersprüchliches Bild. So unterschied sich die Kurs- oder auch Umsatzentwicklung börsennotierter Familienunternehmen zwischen 2000 und 2008 kaum von jenen vergleichbarer Firmen in Streubesitz, wie die Münchener Stiftung Familienunternehmen herausgefunden hat.

Einzig Unterschied: Im Gegensatz zu den großen Publikumsgesellschaften haben die Familienfirmen ihre inländischen Belegschaften mit Anbruch der Krise nicht verkleinert, sondern sogar vergrößert. Und obwohl drei Viertel der Familienunternehmer teils drastische Umsatzeinbußen hinnehmen mussten, waren sie überraschend optimistisch. So hieß es, dass die meisten Familienunternehmer das Gefühl haben, die Krise aus eigener Kraft durchstehen zu können. Viele rüsteten bereits während der Krise für den Aufschwung. All diese Untersuchungen, warnt Peter May, Professor an der WHU Otto Beisheim School of Management in Vallendar, seien jedoch mit größter Vorsicht zu genießen. Denn bis heute existiere nicht einmal eine eindeutige Definition dessen, was ein Familienunternehmen überhaupt ist. Einzig was wir über Familienunternehmen wissen, ist, dass wir fast nichts über sie wissen.

Diese Unkenntnis ist umso kurioser, als es sich um die in Deutschland am weitesten verbreitete Unternehmensform handelt. Typisch für sie sind ihre hohen Eigenkapitalquoten, ihr starkes Unabhängigkeitsbewusstsein und damit eine angeborene Abneigung gegen externe Manager und Berater. Mit ihren Gesellschaftern verfügen viele über Eigner, die in Zeiten wie diesen lieber auf Ausschüttungen verzichten, als die Firmensubstanz auszuquetschen. Mit ihren Kunden und Mitarbeitern wiederum verbindet sie klassischerweise eine hohe gegenseitige Loyalität, schließlich ist man häufig miteinander groß geworden.

All das sind Eigenschaften, dank derer Familienfirmen Stürme im Wirtschaftsleben häufig besser abwettern können als andere. Paradoxerweise aber können genau dieselben Charakteristika sie Kopf und Kragen kosten. Wenn Unternehmer nämlich nur sich selbst Rechenschaft schuldig sind, gibt es auch niemanden, der jemanden wie Maria-Elisabeth Schaeffler oder Adolf Merckle vor Dummheiten bewahren kann. Und nicht selten mutiert die Familie zu einer Art Denver-Clan, der die eigene Firma - so, wie die Porsches und Bahlsens es vorgemacht haben - im Dauerzwist zerlegt.

Selbst die bestorganisierten Familienunternehmen tragen also einen Sprengsatz in sich, der sie eines Tages implodieren lassen kann. Oder, wie Peter May es ausdrückt: "Familienunternehmen sind dann erfolgreich, wenn sie so agieren, wie erfolgreiche Familienunternehmen agieren sollten."

Quelle: brandeins.de

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

SCHAEFFLER GRUPPE

ratiopharm

SAL. OPPENHEIM
Privatbankiers seit 1789

PORSCHE

