

InvestNews

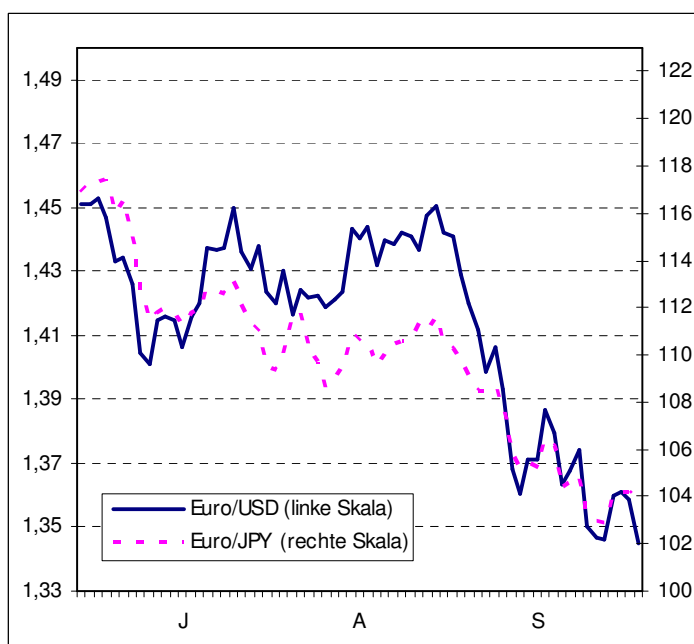
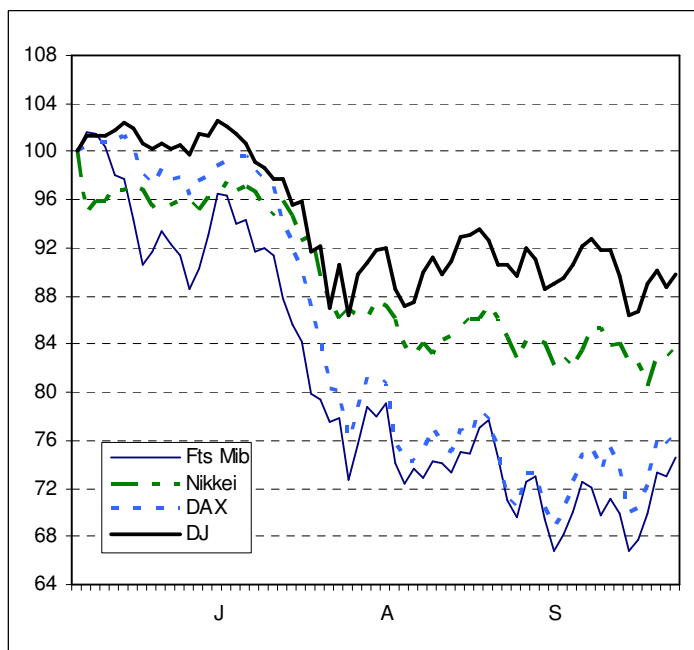
Nr. 10/2011

Oktober 2011

Die beste Nachricht zum September aus Sicht eines Börsianers? Er ist vorbei. Wer bei seinen Anlageentscheidungen saisonale Faktoren berücksichtigt, der dürfte jetzt tief durchatmen. Seinem Ruf als besonders schlechter Börsenmonat im Jahresverlauf wurde der September in diesem Jahr mehr als gerecht. Wer also ruhig schlafen möchte, sollte sich im September von den Börsen möglichst fernhalten. So rentieren etwa Investments in den DAX oder seinen Vorgängerindizes seit 1960 in diesem Monat mit durchschnittlich minus 2,3 Prozent. Bezogen auf den DAX war dann auch ein September, nämlich 2002, der renditenschwächste Monat der vergangenen 52 Jahre überhaupt. So ist es dann auch nicht weiter verwunderlich, dass in nur 38 Prozent aller Jahre der September ein Plus vorweisen konnte. Selbst der ansonsten als Crashmonat gefürchtete Oktober weist mit 57 Prozent eine weit solidere Performance auf.

Und dass der September auch tatsächlich das einhält, was von ihm erwartet wurde, war dann trotz aller Hoffnungen nicht weiter verwunderlich. Bereits die äußerst schlechten Vorgaben im August ließen kaum auf eine solide Erholungsphase hoffen. Nach wie vor hängt die Europäische Schuldenkrise wie ein Damoklesschwert über den Finanzmärkten. Dabei scheint das Vertrauen in die Politik unaufhaltsam zu schwinden. Der Schlingerkurs der italienischen Regierung hinsichtlich des Sparpaketes ist dabei nur eines der Beispiele. Hiobsbotschaften aus Griechenland standen während des Septembers weiterhin auf der Tagesordnung. Immer öfter war dabei auch das Wort „Schuldenschnitt“ zu hören, und zwar nicht nur vonseiten von Finanzexperten und Medien, sondern zunehmend auch von Politikern.

Wen wundert es daher, dass die wichtigsten Indizes im September allesamt Federn ließen. Der Euro Stoxx 50 musste einen Verlust von 5,32 Prozent hinnehmen, der DAX fiel um 4,9 Prozent und der FTSE/MIB um rund 4,7 Prozent. Erwähnenswert ist auch der Kursverfall an den internationalen Rohstoffmärkten. Schuld daran dürfte vor allem die Angst vor einer weltweiten Rezession haben. Kupfer und Gold etwa verzeichneten die heftigsten Kurseinbrüche seit der Lehman-Pleite 2008. Auch die Preis für Rohöl kam im September unter die Räder: die Nordseesorte Brent brach um mehr als 7 Prozent ein, während die Ölsorte WTI seit Juli einen Abschlag von rund 14 Prozent verzeichnete.





„Drei, zwei, eins, meins!“

Über Jahre hinweg warb die größte Auktionsplattform im Internet mit diesem Slogan für sein Angebot. Tatsächlich ist dieses Motto auch die wohl treffendste Art das Unternehmen zu beschreiben. Die Rede ist hier natürlich von einem Dotcom-Unternehmen der ersten Stunde, nämlich die eBay Inc. aus San Jose in Kalifornien.

Gegründet wurde das Unternehmen unter dem Namen AuctionWeb und war in den ersten Jahren vor allem ein Consumer-to-Consumer Marktplatz. Jahrelang hielt sich dabei das Gerücht, dass eBay von seinem Gründer, Pierre Omidyar, gegründet wurde, um seiner Verlobten den Handel mit den bekannten und bei Sammlern begehrten PEZ-Spendern zu erleichtern. Wie im Laufe der Jahre bekannt wurde, handelte es sich bei dieser Geschichte allerdings um eine Erfindung eines Public Relations-Managers des damals noch sehr jungen Unternehmens.

eBay wurde also 1995 gegründet. Im selben Jahr fand auch die erste Auktion auf der neuen Plattform statt: ein kaputter Laserpointer wechselte für 14,83 Dollar den Besitzer. Der Legende nach kontaktierte der über den hohen Preis verwunderte Omidyar damals den Käufer, um zu erfahren ob dieser denn verstanden habe, dass es sich um ein defektes Gerät handelte. In der Antwort des Käufers erklärte dieser, dass er ein Sammler von defekten Laserpointern sein.

Nach dieser ersten erfolgreichen Auktion expandierte das Unternehmen in den folgenden Jahren sehr stark. Während der ersten Welle des Internetbooms wurde der amerikanische Markt erobert. Innerhalb kürzester Zeit wurde klar, dass es sich bei eBay um ein äußerst erfolgversprechendes Geschäftsmodell handelte. Während etwa im gesamten Jahr 1996 an die 250.000 Auktionen über die Seite abgewickelt wurden, betrug deren Anzahl allein im Januar 1997 über 2 Millionen. Infolge des großen Nutzeransturms und den damit zusammenhängenden Marktpotenzialen konnte das Unternehmen in der Folgezeit Risikokapital bei verschiedenen Venture Capital Gebern einsammeln. Im Jahr 1998 beschäftigte eBay, wie das Unternehmen übrigens erst seit 1997 hieß, an die 30 Mitarbeiter, hatte etwa eine halbe Million User und generierte einen Umsatz von 4,7 Millionen Dollar.

1998 wagte das Unternehmen mitten in der IPO-Welle vieler anderer Internet Start-Ups selbst den Gang auf das Börsenparkett. Die erstmalige Notierung war ein riesiger Erfolg und machte den Gründer Omidyar sofort zum Milliardär.

Um die Reichweite des eigenen Angebotes aber auch dessen Qualität zu steigern, startete das Unternehmen im Jahr 1998 ein ausgedehntes Akquisitionsprogramm. Dieses beschränkte sich zunächst vor allem auf die USA und die Segmente Auktionen und Bezahlssysteme. Um die wachsende internationale Konkurrenz abzufangen, wurde die Expansion aber bald auch auf Märkte außerhalb des Heimatmarktes ausgedehnt. Im Jahr 1999 etwa wurde das deutsche Online-Auktionshaus Alando und 2001 das französische Pendant iBazar übernommen. Die Übernahme des Online-Bezahlsystems PayPal im Jahr 2002 für 1,5 Milliarden Euro markierte den vorläufigen Höhepunkt des Expansionsdranges von eBay. Die Integration des zugekauften Bezahlendienstes Billpoint einige Jahre zuvor misslang, da eBay die Funktionalität des Dienstes nach der Übernahme beschnitt und somit Kunden bevorzugt PayPal als Zahlungsservice nutzten.

Das Platzen der Dotcom-Blase überstand eBay mehr oder weniger unbeschadet. Dies war nicht zuletzt dem gegenüber anderen Start-Ups doch wesentlich substanzhaltigeren Geschäftsmodell des Unternehmens geschuldet.

Der Expansionshunger von eBay war im Jahr 2002 allerdings noch nicht gestillt. Immer darauf bedacht die Anwenderfreundlichkeit und Attraktivität der angebotenen Dienstleistungen zu steigern, schluckte man 2005 das Voice-Over-IP Unternehmen Skype für 3 Milliarden Euro. Allerdings war diese Übernahme alles andere als ein Erfolg. Das Management fand keinen Weg die Internettelefonie nutzbringend in den Auktionsprozess einzubinden. Bereits im Jahr 2009 wurde die Aktienmehrheit an eine Investorengruppe veräußert.

Im Jahr 2008 war eBay eine weltweit operierende Gesellschaft mit mehreren hundert Millionen registrierten Nutzern, über 15.000 Mitarbeitern und einem Umsatz von 7,7 Milliarden Dollar geworden. Das Handelsvolumen betrug im selben Jahr 60 Milliarden Dollar. Innerhalb der eBay Auktionsseite gibt es rund 516.000 einzelne eBay-Shops. Neue Geschäftsbereiche, etwa das Kleinanzeigengeschäft im Internet, wurden mittlerweile erschlossen und erfolgreich in den Konzern integriert.

In den meisten Regionen, in denen eBay mit einem oder mehreren seiner Geschäftsbereiche tätig ist, ist das Unternehmen de facto konkurrenzlos. Die wenigen und zumeist wesentlich kleineren Konkurrenten sind großteils nur in einem Land tätig und haben sich oftmals auf bestimmte Fachgebiete spezialisiert. In einzelnen Ländern, etwa China oder auch die Schweiz, konnte eBay die Marktführerschaft nicht halten oder hat diese gar nie erlangt. In Lateinamerika kooperiert eBay außerdem mit dem dortigen Marktführer MercadoLibre und ist seit 2001 an diesem auch beteiligt.

Der Wert des Unternehmens an der Börse beläuft sich im Moment auf rund 30 Milliarden Euro. Im Geschäftsjahr 2010 verbuchte der Konzern einen Umsatzanstieg von knapp 5% gegenüber dem Vorjahr auf 9,156 Milliarden Dollar, der Nettogewinn hingegen brach vor allem aufgrund von Zukäufen und Investitionen um rund ein Viertel auf 1,8 Milliarden Dollar ein. Die Unternehmensführung erwartet allerdings für die nächsten Jahre eine klare Ergebnissteigerung.

Kennzahlen	2012e	2011e	2010
Gewinn je Aktie in EUR	1,76	1,52	1,31
KGV	12,61	14,68	16,09
Gewinnwachstum %	+16,50	+15,61	-25,53
PEG	0,91	0,90	1,03

Was aus 100.000 Euro seit 01.01.2010 wurde

Europäische Aktien

83.536,72

-3,51% / -3037,91€ zum Vormonat



US-Aktien

108.117,64

-0,54% / -590,79€ zum Vormonat



Weltweit Aktien

100.684,90

-2,33% / -2405,96€ zum Vormonat



Technologie-Aktien

111.813,89

0,58% / 649,07€ zum Vormonat



Japanische Aktien

106.150,25

3,26% / 3350,20€ zum Vormonat



Aktien EM

94.815,36

-8,69% / -9026,69€ zum Vormonat



Europäische Anleihen

103.989,14

0,40% / 412,41€ zum Vormonat



Sparbuch-Euribor 3M

102.276,77

0,15% / 154,54€ zum Vormonat



US-Dollar

106.558,11

7,15% / 7106,34€ zum Vormonat



Japanischer JPY

128.674,70

6,28% / 7608,23€ zum Vormonat



Goldpreis - London

157.163,09

-5,18% / -8579,52€ zum Vormonat



Immobilien Italien

101.925,98

-0,07% / -75,53€ zum Vormonat

Aufstellung Obligationen mit verschiedenem Risiko/Ertrag-Profil

Beschreibung	ISIN	Fälligkeit	Zinsen	nominal	Preis vom 11.09.2011	Brutto-Rendite	Quelle Bloomberg	Rating S&P
BEI 2,5% 2015	XS0495347287	15.07.2015	fix	2,500	102,80	1,672		AAA
KFW 2,25% 2015	DE000A1DAMJ6	10.04.2015	fix	2,250	102,59	1,433		AAA
GE Capital 4,625% 2014	XS0195116008	04.07.2014	fix	4,625	104,22	2,933		AA+
Deutsche Bahn 4,25% 2015	XS0171904583	08.07.2015	fix	4,250	108,06	1,937		AA
France Telecom 6,625% 2010	XS0365092872	22.05.2014	fix	5,250	107,94	2,029		A-
BMW Finance NV 6,125	XS0415007789	02.04.2012	fix	6,125	102,08	1,551		A-
RWE BV 4,625% 2014	XS0196302425	23.07.2014	fix	4,625	106,41	2,162		A-
Volkswagen 4,875% 2013	XS0168882495	22.05.2013	fix	4,875	104,47	1,960		A-
Renault RCI 2,625 2012	XS0502067423	23.07.2012	fix	2,875	99,94	2,891		BBB
British Telecom 7,375% 2011	XS0210318795	19.01.2015	fix	4,000	103,63	2,766		BBB+
Lufthansa 4,625% 2013	DE000A0JQA39	06.05.2013	fix	4,625	103,12	2,500		BBB-
KPN 4% 2015	XS0222766973	22.06.2015	fix	4,000	103,24	3,003		BBB+
Wienerberger 3,875 2012	XS0217731586	25.04.2012	fix	3,875	100,31	3,188		BB
Renault S.A. 6,0% 2014	FR0010809236	13.10.2014	fix	6,000	101,62	5,352		BB+
Fresenius Fin. 5% 2013	XS0240918218	31.01.2013	fix	5,000	103,28	2,376		BB

Die Macht der Computer

Wer ist schuld, wenn die Börse an einem Tag einbricht und am nächsten zehn Prozent steigt? Ein Grund sind Maschinen, die ohne Menschen handeln.

Anleger müssen derzeit einiges aushalten: die Aktienkurse sind in den vergangenen Wochen nicht nur tief gefallen, sondern schwanken auch noch heftig. Fünf Prozent runter, sechs Prozent rauf, die Schwankungen sind so stark wie seit der Lehman-Krise nicht mehr. Normal ist das alles nicht. Doch wer ist schuld daran, dass die Indizes dieser Welt so unkontrolliert ausschlagen? Es erinnert arg an das Spiel mit dem Schwarzen Peter, wenn man die Beteiligten fragt. Da sagen manche Fondsgesellschaften, die Indexfonds (ETF) tragen zu den gestiegenen Schwankungen bei. Weil immer mehr Indexfonds passiv die Indizes dieser Welt abbildeten, liefen immer mehr Investoren im Gleichstrom in die gleiche Richtung. Dadurch pegele sich der Markt nicht mehr aus.

Mit Vollautomatik in die Kursschwankungen. Der Vorstand von Blackrock Deutschland, Dirk Klee, hält kräftig dagegen: „Die passiven Fonds sind nicht schuld. Die gehen ja nicht aus dem Markt, wenn die Kurse sinken.“ Sie tun dann eben einfach nichts und halten ihre Anteile. Damit liegt der Schwarze Peter woanders, etwa im vielkritisierten Hochfrequenzhandel.

Der besteht aus vollautomatisch agierenden Computern, die im Millisekudentakt Handelsaufträge an die Börsen jagen. In einer Sekunde sind sie Käufer, in der nächsten schon wieder Verkäufer. Sie machen mittlerweile einen bedeutenden Teil des gesamten Handelsvolumens an der Börse aus. Sie könnten also die heftigen Kursschwankungen auslösen.

Ein Beleg für diese These scheint der Mai 2010 zu liefern, als eine Stunde lang die Börse an der Wall Street verrückt spielte: Die Papiere von Schwergewichten sanken kurzzeitig auf Centbeträge, während andere Aktien ihren Kurs ver Hundertfachen. Der automatisierte Computerhandel hat den Blitzcrash zwar wohl nicht ausgelöst, aber dennoch arg verstärkt. Seitdem sind die auch Algotrader genannten Computer vielen ein Dorn im Auge, und die Aufsichtsbehörden wollen sie strenger überwachen.

Eine Überprüfung der deutschen Terminbörse Eurex für einen Handelstag im August ergab, dass Auslöser für den Kursrutsch an dem Tag nicht die Hochfrequenzhändler waren. Dem Vernehmen nach soll es eine ausländische Großbank gewesen sein. In der Folge hätten viele verkauft, auch die Hochfrequenzhändler. Sie waren aber auch unter den Käufern zu finden und sorgten so für zusätzliche Liquidität, hatten also sogar eine positive Wirkung.

Ackermann: „Hochfrequenzhandel trägt zur Liquidität bei“. Selbst Deutsche-Bank-Chef Josef Ackermann ist sich nicht ganz sicher. Der Hochfrequenzhandel trage zur Liquidität und Preisbildung bei, sagte er in Zürich. Aber es gebe auch Hinweise, dass dieser Handel in schwierigen Marktphasen die Probleme vergrößere. Eine Analyse des Karlsruhe Institute of Technology (KIT) von Daten der Terminbörse Nasdaq aus den Krisenjahren 2008 und 2009 ermittelte hingegen, dass Hochfrequenzhändler Kursstürze sogar abgemildert haben. Kursanstiege allerdings auch. Und auch die Frankfurter Goethe-Universität kommt zum Schluss, dass die meisten Untersuchungen Hochfrequenzhändlern positive Wirkungen zubilligen. Diese halten zudem wenig Kapital vor, könnten also die Märkte auch nicht so stark bewegen.

Computer lassen Stop-Loss-Orders steigen. Ein Freispruch für den automatisierten Computerhandel generell ist das aber nicht. In den Großbanken und bei Hedgefonds agieren Computer manchmal zwar nicht im Millisekunden-Takt, aber etwa, wenn die automatische Analyse von maschinenlesbaren Konjunkturdaten ein Handeln erfordert. Oder wenn bestimmte Kursschwellen unterschritten werden. Das löst weitere Verkäufe aus, der Trend verschärft sich.

Einsparungen verstärken Umstellung auf Computer. Klar ist: Die moderne Börsentechnik hat automatisierten Computerhandel und seine Folgen gefördert. Sie ermöglicht die Abwicklung von Handelsvolumen, die vor kurzem noch undenkbar gewesen sind. Damit können größere Transaktionen viel negativere Folgen haben als früher. „Je größer das Ordervolumen, desto größer die Ausschläge und desto höher die Ungleichgewichte am Markt“, sagt Andreas Park, Wirtschaftsprofessor an der Universität Toronto.

Die Einsparung von Personal in den Banken und die Umstellung auf Computer haben die Entwicklung verstärkt. Das soll nicht nur Kosten sparen, sondern auch die ungewünschten Emotionen beim Börsenhandel ausschalten. Computer handeln kühl – aber eben auch nicht immer überlegt. Da die Banken immer globaler aktiv sind, verstärken sich Trends auch schnell weltweit.

Aktuelle Krise ist Neuland. Ein weiterer Grund für die hohen Kursschwankungen liegt in der Einzigartigkeit der aktuellen Krise, für die es kaum Vorbilder gibt. Das erhöht die Unsicherheit besonders und damit die Ausschläge.



Quelle: faz.net

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