

# InvestNews

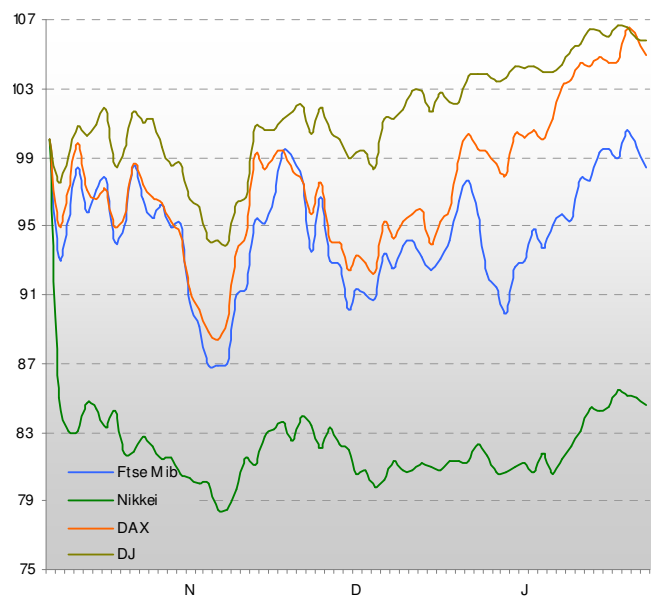
Nr. 02/2012

Februar 2012

So wie das alte Jahr geendet hat, so hat das neue Jahr auch begonnen. Händler und Investoren hofften auf einen guten Börsenmonat Januar. Und in den ersten Tagen nach der Jahreswende wurden diese Hoffnungen auch erfüllt. Die Börsenindizes stiegen kräftig an. Doch die kalte Dusche folgte auf der Stelle. Vor allem der italienische Aktienmarkt brach ab dem 4. Januar ein. In den Tagen danach gab der Hauptindex FTSE Mib rund 1.250 Punkte ab. Vor allem der Preisverfall der Unicredit Aktien, welche mehrmals aufgrund der exzessiven Volatilität vom Handel ausgesetzt wurden, verunsicherte die Investoren und zog den gesamten Markt nach unten. Überhaupt schien die Sorge um die europäischen Banken Überhand zu gewinnen. Wohl auch deshalb verlor der Eurostoxx 50 in der zweiten Hälfte der ersten Januarwoche stark. Erst hiernach setzte an den Märkten eine Erholungsphase ein. Die Kurse stiegen und mit ihnen kam der Optimismus zurück. Plötzlich schienen die schlechten Nachrichten nicht mehr ganz so schwer zu wiegen, die europäische Schuldenkrise nicht mehr ganz so akut zu sein. Die Börsenindizes zogen bis zum Ende des Monats kräftig an: der italienische Leitindex FTSE Mib gewann über den Monat rund 5% dazu, ebenso der Eurostoxx 50, welcher am Monatsende ein Plus von 4,32% aufweisen konnte. Für Überraschung sorgte jedoch der deutsche Aktienmarkt. Der DAX schloss den Monat mit einem Plus von 560 Punkten, was einer Steigerung von rund 9,5% entspricht. Die Krise schien beinahe überwunden. Auch die Renditen der Anleihen der peripheren Euroländer, allen voran jene von italienischen und spanischen Staatstiteln, schlugen einen Erholungskurs ein. Rentierte die 10-jährige italienische Staats-Benchmark-Anleihe Anfang Januar bei über 7%, so sank die Rendite über den Monat auf 5,9% und somit auf ein für den italienischen Staat tragbaren Refinanzierungssatz. Beigetragen zu den oben beschriebenen Entwicklungen hat nicht zuletzt die Flutung der Banken mit Liquidität durch die EZB.

Doch die Politik, ebenso wie die Währungswächter und die Ratingagenturen sind sich darüber einig, dass die ultimative Lösung der europäischen Schuldenkrise nach wie vor aussteht. Verhalten reagierten sie deshalb auf die Börsenrally, denn für sie stand fest, dass die Scheinwerfer der Finanzwelt früher oder später wieder auf Europa gerichtet sein würden. Nach wie vor ungewiss war etwa der Ausgang der griechischen Schuldenmisere. Außerdem drohte mit Portugal ein weiterer Krisenstaat auf eine Stufe mit Griechenland abzurutschen.

Dem Euro schienen diese Aussichten allerdings nicht zu schaden. Nach der negativen Entwicklung in den letzten Monaten des Jahres 2011, erholte sich der Kurs im Januar um rund 1% und lag zum Monatsende bei 1,3088 USD/EUR.





Die Gründung von Amazon.com war von Anfang an ein strategischer Plan. Und vielleicht liegt es gerade daran, dass diese Unternehmensgeschichte eine der erfolgreicherer der jüngeren Vergangenheit ist. In vielerlei Hinsicht hat das Unternehmen aus Seattle den modernen Versandhandel geprägt

und revolutioniert. Immer wieder machte es weiße Flecken im Internethandel aus und wusste sie zu besetzen und für sich zu nutzen. Der Anspruch, den das Unternehmen an sich selber stellt, ist bereits im Unternehmenslogo erkennbar: der geschwungene Pfeil welcher vom Anfangsbuchstabe A zum Z in der Wortmitte reicht. Dies soll auf der einen Seite das Unternehmensziel, jedes Produkt des Alphabetes in seinem Katalog zu führen, repräsentieren; auf der anderen Seite formt der Pfeil einen lachenden Mund und soll Kundenzufriedenheit suggerieren.

Die Erfolgsgeschichte nahm ihren Anfang im Jahr 1994. Der gerade 30-jährige Jeff Bezos, Mitglied einer Analystengruppe in einer Investmentbank, suchte seit geraumer Zeit nach einer Möglichkeit, Bücher über das Internet zu verkaufen. Auf einer langen Autofahrt von New York quer durch die USA nach Seattle hatte er genügend Zeit um sich wirklich ernsthafte Gedanken über sein Vorhaben zu machen. Auf dieser Reise erstellte er, wohl auch inspiriert und getrieben von der Goldgräberstimmung rund um das neue Medium Internet, einen Business Plan – die Geburtsstunde der Idee Amazon. In Seattle angekommen, gründete er das Unternehmen und machte seine Garage zum neuen Hauptsitz. Es sollte ein Jahr akribischer Vorbereitung vergehen, ehe Bezos Webseite 1995 als Buchhändler online ging. Bezos war zu diesem Zeitpunkt nach wie vor felsenfest davon überzeugt, mit einer bis dahin unglaublichen Fülle an Buchtiteln auch entsprechend viele Kunden ansprechen zu können. Dem Internet als neuen Vertriebskanal wohnte für ihn ein unglaubliches Potential inne.

Der weitere Verlauf der Unternehmensgeschichte ist der vieler Internet-Startups zu jener Zeit ähnlich. Getragen von einer Euphoriewelle und dem Glaube an die eigene Tatkraft, begann aus der Idee bald eine Erfolgsgeschichte zu werden. Bereits im Jahr 1997, also nur 3 Jahre nach der Gründung, erfolgte der Handelsstart der Aktien von Amazon auf der Handelsplattform Nasdaq.

Trotzdem gab es damals auch einige kritische Stimmen, denn das Unternehmen hatte bis dahin keinen Gewinn erwirtschaftet. Allerdings stellte der Businessplan von Bezos von Anfang an klar, dass das Unternehmen erst nach fünf bis sechs Jahren profitabel arbeiten werde. Und tatsächlich erwirtschaftete das Unternehmen erst im vierten Quartal 2001 zum ersten Mal einen kleinen Gewinn. Für Bezos war dies der Beweis, dass sein Geschäftsmodell profitabel sein kann und zwar trotz dem noch immer allgegenwärtigen Misstrauen, welche die erst kurz zuvor geplatze DotCom-Blase ausgelöst hatte. Immerhin musste der größere Teil der damaligen Internetunternehmen schließen.

Bereits in den späten 90er Jahren hatte Amazon begonnen, mit seinen Dienstleistungen auf ausländische Märkte zu expandieren und das Produktsortiment zu erweitern. Gezielte Übernahmen und innovative Eigenentwicklungen stärkten den Einfluss und die Anziehungskraft des Unternehmens. So ist etwa der „One-Click-Checkout“, ein Vorgang zum Abschluss einer Bestellung mit nur einem Klick, in den USA patentrechtlich geschützt. Zahlreiche Klagen gegen Firmen in den USA, welche Bestellungen mit nur einem Klick anboten, endeten für Amazon erfolgreich und sicherten ihm die exklusiven Nutzungsrechte.

Bekanntheit erlangt Amazon auch durch den Einsatz sogenannter „Recommendation Engines“, also Hinweise auf den jeweiligen Produktseiten, dass Kunden, welche dieses Produkt gesucht oder gekauft haben, auch ein anderes Produkt gekauft haben. All diese kleinen Hilfsinstrumente machten den Online-Shop trotz seiner großen Anzahl von Produktkategorien und der schier unüberschaubaren Menge an Artikeln zu einer äußerst benutzerfreundlichen Webseite.

Neben der klassischen Verkaufsform bietet Amazon mittlerweile auch Auktionen an. Außerdem gibt das Unternehmen auch unternehmensfremden Händlern die Möglichkeit ihre Produkte, egal ob gebraucht oder neu, über die Amazon Webseite anzubieten. Dabei sind sowohl private als auch kommerzielle Verkäufer zugelassen. Inzwischen erwirtschaftet das Unternehmen den Hauptanteil des Betriebsergebnisses über diese Schiene.

Zu den weiteren, wenn auch zweitrangigen Geschäftsfeldern Amazons gehören unter anderem Amazon Web Service, ein Anbieter verschiedenster Webservices, die Suchmaschine A9.com, der Web-Traffic-Dienst Alexa.com, sowie diverse Spartenshops und DVD bzw. Filmverleih Webseiten. Bereits seit 1999 ist die Filmdatenbank IMDb.com im Besitz von Amazon. Außerdem macht das Unternehmen auch Apple und seinem iTunes Store Konkurrenz als Musikhändler.

Amazon.com betreibt auch die Einzelhandelsportale für Unternehmen und Organisationen wie Target, die NBA, Sears Canada, Bebe Stores, Timex, Marks & Spencer, Mothercare und Lacoste.



## Was aus 100.000 Euro seit 01.01.2010 wurde



### Europäische Aktien

**93.693,26**

2,23% / 2040,75€ zum Vormonat



### US-Aktien

**129.039,72**

3,47% / 4330,02€ zum Vormonat



### Weltweit Aktien

**116.435,53**

4,04% / 4519,91€ zum Vormonat



### Technologie-Aktien

**133.879,98**

2,03% / 2668,91€ zum Vormonat



### Japanische Aktien

**111.737,68**

4,16% / 4460,58€ zum Vormonat



### Aktien EM

**112.954,99**

10,30% / 10543,38€ zum Vormonat



### Europäische Anleihen

**104.504,65**

1,49% / 1532,51€ zum Vormonat



### Sparbuch-Euribor 3M

**103.044,51**

0,22% / 221,79€ zum Vormonat



### US-Dollar

**109.639,66**

-0,85% / -939,04€ zum Vormonat



### Japanischer JPY

**133.874,85**

0,05% / 67,09€ zum Vormonat



### Goldpreis - London

**172.541,48**

9,60% / 15115,34€ zum Vormonat



### Immobilien Italien

**101.170,69**

-0,07% / -75,53€ zum Vormonat

#### Aufstellung Obligationen mit verschiedenem Risiko/Ertrag-Profil

Beschreibung	ISIN	Fälligkeit	Zinsen	nominal	Preis vom 13.02.2012	Brutto-Rendite	Quelle Bloomberg Rating S&P
BEI 2,5% 2015	XS0495347287	15.07.2015	fix	2,500	103,39	1,422	AAA
KFW 2,25% 2015	DE000A1DAMJ6	10.04.2015	fix	2,250	104,22	0,834	AAA
GE Capital 4,625% 2014	XS0195116008	04.07.2014	fix	4,625	106,72	1,667	AA+
Deutsche Bahn 4,25% 2015	XS0171904583	08.07.2015	fix	4,250	109,39	1,344	AA
France Telecom 6,625% 2010	XS0365092872	22.05.2014	fix	5,250	108,22	1,472	A-
BMW Finance NV 6,125	XS0415007789	02.04.2012	fix	6,125	100,69	0,528	A-
RWE BV 4,625% 2014	XS0196302425	23.07.2014	fix	4,625	107,57	1,381	A-
Volkswagen 4,875% 2013	XS0168882495	22.05.2013	fix	4,875	104,40	1,286	A-
KPN 4% 2015	XS0222766973	22.06.2015	fix	4,000	105,53	2,213	BBB+
Deutsche Telekom 4,0% 2015	XS0210318795	19.01.2015	fix	4,000	106,14	1,772	BBB+
Renault RCI 2,625 2012	XS0502067423	23.07.2012	fix	2,875	100,60	1,411	BBB
Lufthansa 4,625% 2013	DE000A0JQA39	06.05.2013	fix	4,625	103,70	1,479	BBB-
Renault S.A. 6,0% 2014	FR0010809236	13.10.2014	fix	6,000	105,83	3,598	BB+
Wienerberger 3,875 2012	FR0010809236	25.04.2012	fix	6,000	100,32	2,073	BB
Fresenius Fin. 5% 2013	XS0240918218	31.01.2013	fix	5,000	103,23	1,541	BB



## Denkfehler, die uns Geld kosten

Machen wir zusammen mal ein kleines Experiment: Nehmen Sie sich bitte einen Zettel und schreiben Sie die letzten fünf Ziffern Ihrer Kontonummer drauf.

Erledigt? Dann kommt noch eine zweite Aufgabe: Bitte schätzen Sie, wie viele Ärzte es in New York gibt. Und schreiben Sie Ihre Schätzung unter die fünf Ziffern von Ihrer Kontonummer.

Endet Ihre Kontonummer mit fünf hohen Ziffern? Dann haben Sie wahrscheinlich die Zahl der Ärzte in New York überschätzt. Endet sie mit fünf niedrigen Ziffern? Dann haben Sie die Zahl wahrscheinlich unterschätzt. Tatsächlich sind es 65.000.

### Denkfalle „Verankerungs-Effekt“

Jetzt fragen Sie sich vielleicht, was Ihre Kontonummer mit der Zahl der Ärzte in New York zu tun hat. Richtig: gar nichts. Trotzdem hat Ihre Kontonummer einen messbaren Einfluss darauf, wie Sie die Ärztezahl schätzen. Und zwar nicht nur bei Ihnen, sondern bei den meisten Menschen.

Der Psychologe Timothy Wilson und drei seiner Kollegen haben diesen Effekt an Studenten ausprobiert: Wilson gab seinen Studenten genau die Aufgabe, die Sie jetzt bekommen haben (die Amerikaner benutzten allerdings statt der Kontonummer die Sozialversicherungsnummer, die jeder Amerikaner ständig braucht, um sich auszuweisen). Das Ergebnis war deutlich: Je höher die Endziffern der Sozialversicherungsnummer waren, desto höher schätzten die Leute die Zahl der Ärzte.

Wenn Menschen schon Kontonummern und Ärztezahlen so durcheinanderbringen - dann gilt das umso mehr für Situationen, in denen die Zahlen ähnlich sind. Psychologen haben diese Denkfälle „Verankerungs-Effekt“ genannt. Vor allem gilt sie im Laden, dort, wo es um Preise geht.

Wer das noch nicht glaubt, findet den Beweis beim Wirtschaftspsychologen Drazen Prelec. Er hat das Experiment mit der Sozialversicherungsnummer an der Universität wiederholt. Allerdings ließ er seine Studenten nicht die Zahl der Ärzte in New York schätzen. Stattdessen stellte er auf sein Pult eine Flasche mit teurem französischem Rotwein, eine Funktastatur und eine Packung Neuhaus-Pralinen. Dann ließ er die Studenten auf Papierblättern notieren, wie viel Geld sie für jedes dieser Dinge ausgeben würden.

Die Studenten waren schlaue Wirtschaftsstudenten an der Eliteuniversität „Massachusetts Institute of Technology“, die gerade ihren Master machten, also schon einige Jahre studiert hatten und zum Teil auch etwas Berufserfahrung mitbrachten. Doch auch sie konnten sich dem Anker, den ihre Sozialversicherungsnummer bildete, nicht entziehen. Je höher die notierten Ziffern waren, desto mehr Geld hätten die schlaunen Studenten ausgegeben.

### Anchoring in der Finanzwirtschaft

Der Leser stellt sich an dieser Stelle nun vielleicht die Frage, wie dieser Verankerungseffekt denn in der Finanzwirtschaft seinen Niederschlag findet. Um dies zu erklären, wollen wir uns zum besseren Verständnis an dieser Stelle eines praktischen Beispiels bedienen:

Angenommen der Börsenkurs einer Aktie des Unternehmens A liegt im Moment bei 19 Euro. Ein zweites Unternehmen B unterbreitet nun Unternehmen A ein öffentliches Übernahmeangebot von 31 Euro je Aktie. Nun steigt aufgrund der von den Aktionären und anderen Investoren gehegten Hoffnungen auf satte Kursgewinne, der Aktienkurs von Unternehmen A an und nähert sich den gebotenen 31 Euro.

Nun lehnt Unternehmen A das Übernahmeangebot durch B einige Tage später ab. Und genau an dieser Stelle kommt der Verankerungseffekt zum Tragen. Durch das Übernahmeangebot in Höhe von 31 Euro kann nämlich ein Anker gesetzt worden sein. Dieser Anker bleibt auch dann bestehen, wenn Unternehmen A entscheidet, das Angebot zurückzuweisen. Nun könnte man darauf spekulieren, dass durch das Platzen des Deals der Kurs wieder zurück auf sein altes Niveau fallen müsste. Durch den gesetzten Anker bei 31 Euro kann es aber sein, dass der Kurs zwar im Verhältnis wieder sinkt, aber dass das alte Preisniveau dabei von der Masse der Anleger ungenügend berücksichtigt wird, der Anker also überwiegt und sich somit ein Kurs irgendwo zwischen 19 und 31 Dollar einstellt. Ungeachtet neu auftretender Informationen hätte sich dann der Wert einer Aktie des Unternehmens A ohne substanziellen Grund vergrößert. Es findet also eine Preisverzerrung statt.

Im Bereich der Finanzwissenschaften wird dieser Effekt übrigens in der Behavioral Finance beschrieben und erforscht.

Lassen sich solche Anker wieder lichten? Kaum. Da hilft alles Mitdenken nichts. Schließlich weiß jeder sowieso schon im Schlaf, dass Kontonummern gar nichts mit der Ärztezahl in New York zu tun haben - trotzdem fallen die meisten Menschen auf diesen simplen Trick herein.

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.*

## MPRESSUM

Herausgeber: Raiffeisen InvestmentClub [www.raiffeisen.it/investmentclub](http://www.raiffeisen.it/investmentclub)  
Redakteur: Gernot Häufler Layout: Gruppe GUT Versand: Raiffeisenverband Südtirol