

# InvestNews

Nr. 06/2012

Juni 2012

Der befürchtete Crash ist im Mai an den Börsen ausgeblieben. Dennoch schauen die europäischen Investoren auf eine der schlechtesten Mai-Entwicklungen überhaupt zurück. Viele Anleger scheinen der Börsenweisheit „Sell in May – and go away“ gefolgt zu sein: Der deutsche DAX, der spanische IBEX und der italienische MIB weisen die schlechteste Mai-Entwicklung seit ihrer Aufzeichnung auf. Unter den wichtigsten kontinentaleuropäischen Indizes zeigt die Statistik beim Pariser CAC-40 nur den dritt schlechtesten Mai.

In Zahlen ausgedrückt sieht dies folgendermaßen aus: Seit Ende April hat der französische Leitindex 6%, der DAX 7,35%, der spanische IBEX 13,14% und der italienische FTSE MIB 11,78% eingebüßt. Aufgrund dieses Ergebnisses ist die spanische Börse sogar auf das Niveau von vor neun Jahren gefallen. Außerdem zählt die Börse in Madrid mit einem Minus von rund 30 Prozent seit Jahresanfang 2012 zu den schwächsten Börsenplätzen weltweit. Auch der italienische Aktienmarkt hat seit Jahresbeginn 15 Prozent abgegeben. Betrachtet man nur die Zeit nach dem 19. März, also jenem Tag, an dem die Borsa Italiana ihren Jahreshöchststand von 17.133,42 Punkten erreicht hatte, beträgt der Verlust sogar 25 Prozent.

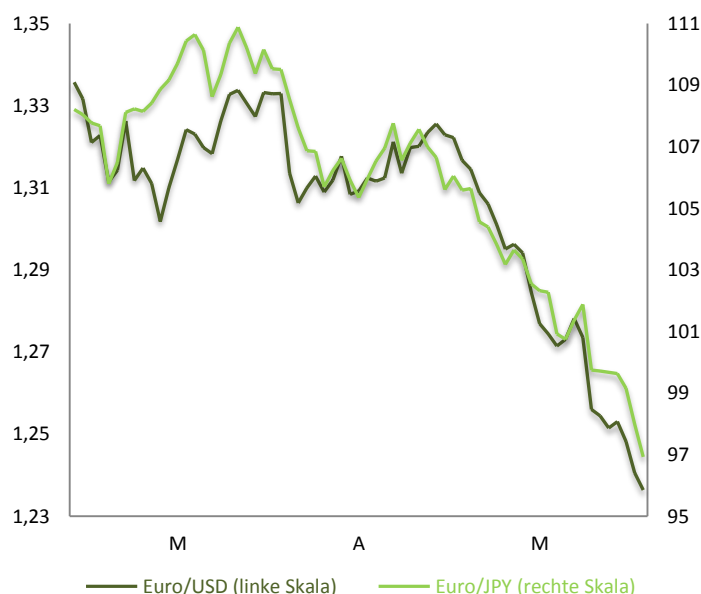
Mit einer Ausnahme sind auch die anderen Indizes auf Jahres-sicht in den roten Bereich abgetaucht. Einzig der DAX liegt immer noch mit drei Prozent im positiven Bereich. Von den erodierten Aktienkursen weiterhin kaum betroffen ist der dänische Aktienmarkt. Seit Monaten wird dieser von den Anlegern bevorzugt und weist in diesem Jahr noch immer ein Plus von 8% auf.

Überhaupt sanken die Aktienkurse rund um den Globus in einem ausgesprochen hohen Maße. Weltweit ging die Marktkapitalisierung im Mai um rund 6 Billionen Dollar auf nunmehr 45 Billionen Dollar zurück. Dies entspricht in etwa dem Niveau vom Jahresanfang 2012.

Dem äußerst schwachen Marktumfeld weltweit, aber vor allem der weiterhin schwelenden Krise im Euroraum konnte sich der Euro selbst nicht entziehen. Der Kurs der Gemeinschaftswährung stürzte um 6,54% ab und notierte Ende Mai bei 1,2364.

Inzwischen schlagen sich die Konjunkturdellen in den Industriestaaten auch auf die Rohstoffpreise nieder. Der Rogers International Commodities Index gab im Laufe des Mai kräftig nach und notierte 11,45 Prozent tiefer bei 3.353,99 Punkten.

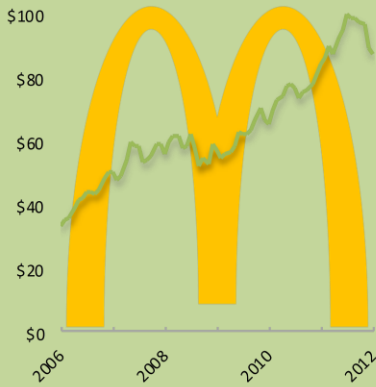
Auch das Vertrauen in Gold als sichere Anlage scheint etwas zu schwinden. Die Unze kostete Ende Mai rund 6 Prozent weniger als noch Ende April, nämlich 1.566,9 Dollar.



## McDonalds Corporation

Sitz	Oak Brook, Illinois, USA
Rechtsform	Corporation
ISIN	US5801351017
Branche	Systemgastronomie

### Chart



### Unternehmensdaten und Fakten

Umsatz 2011	27 Mrd. Dollar
Umsatzwachstum	+12,18%
Ebit-Marge 2011	31,35%
Gewinn 2011	5,5 Mrd. Dollar
Beschäftigte	über 400.000
Marktkapitalisierung	115,25 Mrd. Euro

### Kennzahlen

	2011	2012e	2013e
KGV	19,04	15,46	14,03
Gewinnwachstum	+11,26%	+7,59%	+10,23%
Dividendenrendite	2,52%	3,24%	3,56%

**McDonalds** ist ein weltweiter Betreiber von Systemgastronomie-Restaurants. Das Unternehmen wurde in den USA gegründet und hat dort auch heute noch seinen Hauptsitz. Jeden Tag bedient McDonalds in seinen Filialen an die 68 Millionen Kunden.

Die mehr als 33.000 Niederlassungen betreibt der Konzern entweder über ein Franchising-Programm oder direkt selber. Den Großteil seines Umsatzes erwirtschaftet McDonalds durch Mieterträge, Lizenzabgaben und Gebühren von den Franchising-Partnern, aber auch durch den Verkauf von Produkten in den eigenen Restaurants. Beschränkte sich das Angebot bis vor wenigen Jahren fast ausschließlich auf Burger, Hühnchen, Pommes Frites, Soft Drinks, Shakes und Nachspeisen, wurde das Menü in den vergangenen Jahren sukzessive um Salatgerichte, Wraps, Smoothies und Obst erweitert.

### Unternehmensgeschichte

Vor nunmehr 70 Jahren, im Jahr 1940, wurde das allererste McDonalds Restaurant von den Brüdern Richard und Maurice McDonald in San Bernardino in Kalifornien eröffnet. War das Restaurant in den ersten Jahren nur eines unter vielen, sollte sich dies ab dem Jahr 1948 wenden: die beiden Brüder führten eine neue Art der Burger-Zubereitung ein und stellten auf Selbstbedienung um. 1953 erfolgte die Eröffnung der ersten Filiale durch einen Franchisenehmer in Arizona. Erstmals zierten damals die berühmten „goldenen Bögen“ diese neue Niederlassung. Ein Jahr später wurde der junge Vertreter Ray Kroc auf das Konzept der McDonald Brüder aufmerksam. Beeindruckt von der Effizienz trat er an die beiden Brüder heran und schlug ihnen vor, weitere Restaurants zu eröffnen. In der Folgezeit rekrutierte Ray vorwiegend in seinem Bekanntenkreis Franchising-Partner. Da die meisten allerdings wenig Ahnung vom Geschäft hatten, aber auch aufgrund strategischer Fehlentscheidungen, stand das Unternehmen nach kürzester Zeit vor dem Abgrund. Der drohende Untergang konnte allerdings abgewendet werden.

Nachdem Ray Kroc den beiden McDonalds Brüdern die Rechte an der Marke McDonalds für 2,7 Millionen Dollar abgekauft hatte und sich somit mehr Handlungsspielraum sicherte, begann die Expansion des Unternehmens erst richtig. Für die Brüder selbst sollte sich der Deal nur auf den ersten Blick auszahlen. Wären Sie beim ursprünglichen Abkommen von 0,5% Umsatzbeteiligung geblieben, stünden ihnen heute rund 180 Millionen Dollar pro Jahr zu. Doch es kam noch dicker: Der Vertrag mit Kroc sicherte ihnen zu, trotz des Verlustes der Rechte am Namen McDonalds, ihr eigenes Restaurant weiterhin „The Big M“ nennen zu dürfen. Ray bootete sie aber aus, indem er direkt auf der anderen Straßenseite ein eigenes Lokal eröffnete.

1967 begann das Unternehmen mit der internationalen Expansion. Zunächst wurden Restaurants in Kanada und Puerto Rico eröffnet, bevor schließlich auch der Sprung in andere Länder und Kontinente dieser Welt gewagt wurde. Dabei passte sich das Unternehmen durchaus lokalen Esskulturen und -gewohnheiten an. So gibt es etwa in Israel Restaurants, welche die Koscher-Regel befolgen. Im hinduistischen Indien serviert McDonalds keine Rindfleischgerichte, ebenso wie in islamischen Ländern, der islamischen Speisevorschrift entsprechend ausgelegte Restaurants eröffnet wurden.

Gegen Ende der 90er Jahre war der Konzern in 120 Ländern aktiv. Im Jahr 2005 war McDonalds noch in rund 100 Staaten aktiv, nachdem es sich aufgrund schwieriger wirtschaftlicher Bedingungen aus vielen Ländern wieder zurückgezogen hatte.

### Unternehmensstruktur

Zu den unter der eigenen Marke auftretenden Restaurants kommen noch weitere aufgekaufte, aber nicht in McDonalds umbenannte Restaurantketten hinzu. In manchen Ländern der Erde hat das Filialnetz eine sehr hohe Dichte erreicht. So leben etwa 50% aller US-Amerikaner keine drei Autominuten vom nächsten McDonalds-Restaurant entfernt. In Deutschland findet man durchschnittlich alle 16 Kilometer eine Niederlassung.

Wie erwähnt, generiert das Unternehmen seinen Umsatz vor allem aus festen oder prozentuellen Mieten und Pachten, welche sich nach dem jeweiligen Nettoumsatz richten. Harry J. Sonneborn, einer der ersten Mitarbeiter des Konzerns sagte einmal: Eigentlich sind wir ja ein Immobilien-Unternehmen. Der einzige Grund, warum wir Hamburger verkaufen, ist die Tatsache, dass diese am meisten Gewinn abwerfen, von dem unsere Restaurantbesitzer uns Miete zahlen können.

Der Namen und das Logo gehören zu den bekanntesten Symbolen weltweit. Von der Verbreitung der Kette profitieren Ökonomen durch die Bildung des Big-Mac Indexes. Dieser erlaubt etwa einen leicht verständlichen Vergleich des Preises eines international verbreiteten Produktes und ermöglicht dadurch einen einfachen, aber aussagekräftigen Kaufkraftvergleich.

# Was aus 100.000 Euro seit 01.01.2010 wurde



## Europäische Aktien

**87.269,09**

-6,13% / -5697,75€ zum Vormonat



## US-Aktien

**112.633,30**

0,29% / 328,76€ zum Vormonat



## Weltweit Aktien

**99.454,12**

-2,62% / -2680,18€ zum Vormonat



## Technologie-Aktien

**114.815,27**

2,42% / 2715,12€ zum Vormonat



## Japanische Aktien

**93.492,86**

-2,24% / -2141,18€ zum Vormonat



## Aktien EM

**85.093,38**

-5,49% / -4941,67€ zum Vormonat



## Europäische Anleihen

**106.591,61**

1,22% / 1288,80€ zum Vormonat



## Sparbuch-Euribor 3M

**102.489,26**

0,11% / 113,59€ zum Vormonat



## US-Dollar

**108.104,17**

7,00% / 7068,57€ zum Vormonat



## Japanischer JPY

**111.946,77**

8,95% / 9200,81€ zum Vormonat



## Goldpreis - London

**119.634,43**

0,27% / 324,29€ zum Vormonat



## Immobilien Italien

**101.506,02**

0,19% / 188,25€ zum Vormonat

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

Quelle Bloomberg

Beschreibung	ISIN	Fälligkeit	Zinsen	nominal	Preis vom 13.06.2012	Brutto-Rendite	Rating S&P
BEI 2,5% 2015	XS0495347287	15.07.2015	fix	2,500	104,46	0,969	AAA
KfW 2,25% 2015	DE000A1DAMJ6	10.04.2015	fix	2,250	104,75	0,492	AAA
GE Capital 4,625% 2014	XS0195116008	04.07.2014	fix	4,625	106,45	1,352	AA+
Deutsche Bahn 4,25% 2015	XS0171904583	08.07.2015	fix	4,250	112,42	0,119	AA
BMW Finance NV 6,125	XS0173501379	06.08.2018	fix	5,000	116,58	2,040	A
France Telecom 6,625% 2014	XS0365092872	22.05.2014	fix	5,250	107,79	1,088	A-
RWE BV 4,625% 2014	XS0196302425	23.07.2014	fix	4,625	107,46	0,961	A-
Volkswagen 4,875% 2013	XS0168882495	22.05.2013	fix	4,875	103,75	0,740	A-
Deutsche Telekom 4,0% 2015	XS0210318795	19.01.2015	fix	4,000	106,95	1,203	BBB+
KPN 4% 2015	XS0222766973	22.06.2015	fix	4,000	107,11	1,516	BBB
Telecom Italia 6,875% 2013	XS0161101679	24.01.2013	fix	6,875	102,95	1,817	BBB
Lufthansa 4,625% 2013	DE000A0JQA39	06.05.2013	fix	4,625	103,03	1,096	BBB-
Renault S.A. 6,0% 2014	FR0010809236	13.10.2014	fix	6,000	105,50	3,431	BB+
Wienerberger 4,875% 2014	FR0010809236	07.07.2014	fix	6,000	103,75	2,913	BB
Heidelberg Cement 7,5% 2014	XS0458230082	31.10.2014	fix	7,500	109,89	3,106	BB

# DAS KREUZ MIT DER UNSICHERHEIT

Der Mensch ist ein Gewohnheitstier und bewegt sich daher gerne auf bekanntem Terrain. Wer wechselt schon gerne die Kaffeesorte, die Zahnpaste oder den Berater in der Bank. Ein Wechsel der Bank kommt meist nur dann in Frage, wenn man dafür mit besonders hohen Zinsen entschädigt wird. Überhaupt ist gerade die Geldanlage eine der sensibelsten Bereiche unseres alltäglichen Handelns und Entscheidens.

Nach welchen Mustern wir Entscheidungen treffen, ist dabei ein äußerst komplexer und für Außenstehende ein oftmals auch wenig rationaler Vorgang. Wie eine solche Entscheidungsfindung funktioniert und welchen Grundsätzen sie folgen kann, zeigt ein unter Finanzwissenschaftler sehr bekanntes Experiment: das Ellsberg-Paradoxon. Paradoxon deshalb, weil es bis dato unbestrittene Grundannahmen der Entscheidungstheorie, wie etwa das Unabhängigkeits-Axiom, verletzt.

## Das Experiment

1961 beschrieb Daniel Ellsberg folgendes Experiment: In einer Urne befinden sich 90 Kugeln, 30 davon sind rot. Die übrigen sind gelb oder schwarz, in unbekannter Verteilung.

Die Versuchspersonen sollen zunächst zwischen zwei Wetten wählen:

Wette A: Ziehen einer roten Kugel bedeutet Gewinn (z. B. 100€), gelb oder schwarz bedeutet Niete.

Wette B: Ziehen einer gelben Kugel bedeutet Gewinn, rot oder schwarz bedeutet Niete.

Hier entscheiden sich die weitaus meisten Versuchspersonen für Wette A.

Anschließend werden diese Wetten so geändert, dass in beiden Fällen nun auch schwarz Gewinn bedeutet:

Wette C: Ziehen einer roten oder schwarzen Kugel bedeutet Gewinn, gelb bedeutet Niete.

Wette D: Ziehen einer gelben oder schwarzen Kugel bedeutet Gewinn, rot bedeutet Niete.

Hier entscheiden sich nun die weitaus meisten Versuchspersonen für Wette D. Dies steht in scheinbarem Widerspruch zur früheren Entscheidung für Wette A, da ja die schwarze Kugel in Wette C ebenso wie in Wette D nun Gewinn bedeutet, also keinen Unterschied macht (daher die Bezeichnung als Paradoxon). Ellsberg erklärt dieses Ergebnis mit der Unterscheidung zwischen Risiko und Ungewissheit (im Original „ambiguity“): Beim Risiko sind die Wahrscheinlichkeiten bekannt

(Beispiele: klassische Zufallsexperimente wie Würfeln), bei Ungewissheit nicht.

Die Versuchspersonen vermuten "vorsichtigerweise", dass die Verteilung der gelben und schwarzen Kugeln zu ihren Ungunsten ausfallen könnte und entscheiden sich beide Male für das bekannte Risiko (Gewinnchance von 1/3 im ersten Durchgang, 2/3 im zweiten).

Beim Risiko sind die Eintrittswahrscheinlichkeiten also bekannt und für alle denkbaren Fälle objektiv bestimmbar. Bei Unsicherheit dagegen können solche Wahrscheinlichkeiten aufgrund fehlender Informationen oder zu hoher Komplexität des Entscheidungsumfeldes nicht berechnet werden. Bestimmend für das Entscheidungsverhalten von Menschen unter solchen Bedingungen ist also offensichtlich eine „Unsicherheitsaversion“. Sie führt dazu, dass ein konkret bezifferbares Risiko in Form von Wahrscheinlichkeiten einem nicht berechenbaren Risiko vorgezogen wird.

Und genau diese Tendenz zeigt sich auch bei Entscheidungen über Anlagemöglichkeiten am Kapitalmarkt. Gäbe es etwa keine Unsicherheit, so gäbe die Unterscheidung in Eigen- und Fremdkapital keinen Sinn, es gäbe keine Aktienmärkte, oder auch keine Terminmärkte. Finanzwirtschaft als Überbegriff all dieser Sachverhalte und Dinge wird daher auch als die Lehre von den Entscheidungen über unsichere Zahlungsströme in Märkten für Geld und Kapital definiert.

## Eine Streuung gegen das Risiko

Unter dem Gesichtspunkt des Anlagerisikos, das auch die oben genannten Dimensionen umfasst, birgt die Konzentration des angelegten Vermögens in wenige oder nur eine einzige Aktie Gefahren.

Wird ein Portfolio hingegen breit gestreut, also in viele Unternehmen und verschiedene Anlagen investiert, führt dies zu einer Senkung des durchschnittlichen Risikos, ohne dass dies mit Renditeeinbußen verbunden sein muss. Es ist für Anleger daher prinzipiell vorteilhafter, ihr Portfolio breit diversifiziert anzulegen. So herrscht im Regelfall bei der Investition in einen Investmentfonds zwar ein vergleichsweise hohes Maß an Unsicherheit: Über die konkrete Zusammensetzung des Fondsportfolios weiß der einzelne Anleger im Zweifel nichts Genaues. Wegen der Diversifikation seiner Anlagen ist der Fonds aber trotzdem risikoärmer, als es der konzentrierte Kauf der Aktien beispielsweise des eigenen Arbeitgebers wäre.

Quellen: faz.net, wikipedia.org

*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](http://www.raiffeisen.it/investmentclub)  
Redakteur: Gernot Häufner Layout: Gruppe GUT Versand: Raiffeisenverband Südtirol