

InvestNews

Nr. 07/2012

Juli 2012

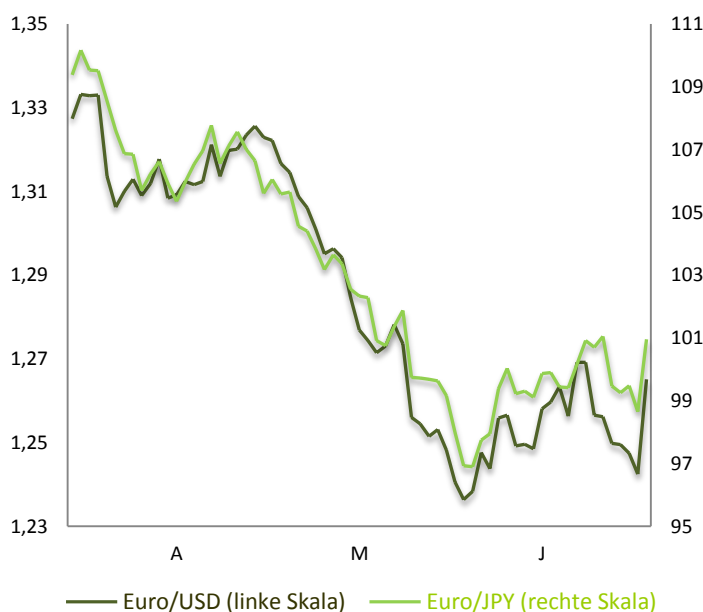
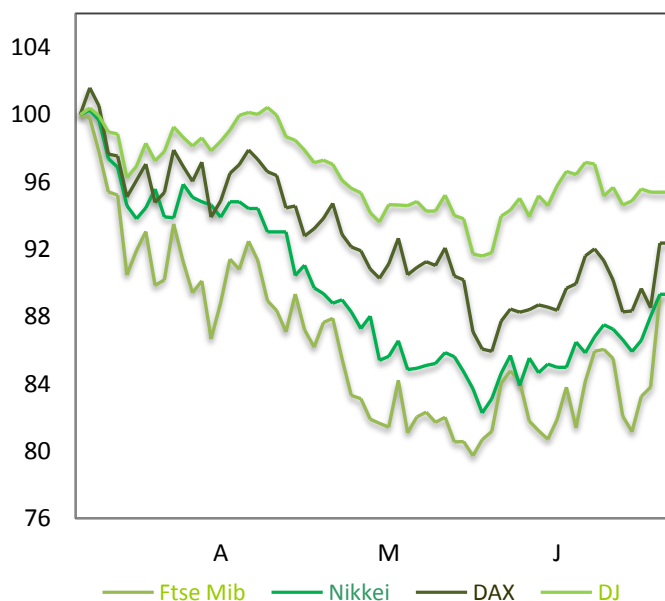
Ausgerechnet zum Monatsausklang sorgten die Beschlüsse des EU-Gipfeltreffens in Brüssel dies- und jenseits des Atlantiks sowie in Fernost für gute Laune unter den Anlegern und damit für ein kleines Kursfeuerwerk. Sei es der FTSE MIB, der DAX, der EUROSTOXX 50, der DOW JONES, alle wichtigen Leitindizes gingen mit Monatshöchstständen aus dem Handel. Die höchsten Aufschläge verzeichneten die Börsen in den kriselnden Euro-Ländern, wie Italien und Spanien, die maßgeblich von den Beschlüssen des EU-Gipfels profitieren.

Bis dahin war der Börsenmonat Juni geprägt von Themen wie Eurokrise, Wahlen in Griechenland, mehrheitlich schwächeren Konjunkturdaten, Ängsten und wieder Hoffnungen auf eine baldige und effiziente Lösung.

Die Regierungsvertreter der Euroländer haben sich auf ein Maßnahmenpaket zur Stabilisierung der Situation in der Eurozone geeinigt. Unter anderem hat man sich im Rahmen der Sitzung auf ein zentrales Organ zur Überwachung des europäischen Bankensektors unter Mitwirkung der EZB verständigt. Des Weiteren verpflichteten sich die Eurostaaten, alle notwendigen Maßnahmen zur Stabilisierung der Eurozone umzusetzen. Dazu sollen vor allem die beiden Eurorettungsschirme EFSF und ESM eingesetzt werden, um eine flexible und effiziente Unterstützung der hilfsbedürftigen Euro-Mitgliedsstaaten zu gewährleisten. In diesem Zusammenhang wurden auch die von Spanien beantragten Finanzhilfen für den angeschlagenen Bankensektor des Landes genehmigt. Die Euroländer verpflichteten sich zusätzlich zur Umsetzung eines Stabilitäts- und Wachstumsprogrammes im Gesamtvolumen von 120 Mrd. Euro, mit dem die Konjunktur in der Eurozone angekurbelt werden soll.

Nun, wie wird es weitergehen? Die Politiker versuchen die Hürden aus dem Weg zu räumen, um die vereinbarten Vorhaben umzusetzen, Privatanleger machen sich weiterhin Sorgen um die eigentlich alten Dinge wie höhere Steuern, Stabilität der Währung und die Bedrohung ihrer Ersparnisse. Die Verunsicherung ist unterdessen auch unter professionellen Investoren gewachsen, wie Umfragen in Europa zeigen. Als größte Gefahr schätzen die befragten Anleger nach wie vor die hohen Kursschwankungen an den Börsen ein.

Inzwischen hat die Realität an den Märkten wieder Einzug gehalten: der Euro beispielsweise, der nach dem EU-Gipfel in der Spitze bis an die Marke von 1,27 US-Dollar herankam, hat sich bei 1,25 USD-Dollar stabilisiert und auch die Aktienmärkte haben einiges von ihren Gewinnen wieder abgegeben.



INDITEX

Sitz	Arteixo (Galicien), Spanien
Rechtsform	Sociedad Anónima (S.A.)
ISIN	ES0148396015
Branche	Mode, Einzelhandel

Chart



Unternehmensdaten und Fakten

Umsatz 2011	13,793 Mio. Euro
Umsatzwachstum	+10,00%
Ebit-Marge 2011	18,30%
Gewinn 2011	1,932 Mio. Euro
Beschäftigte	rund 110.000
Marktkapitalisierung	50153 Mio. Euro



Trendy und bezahlbar ist die Mode von *Zara*. Dahinter steht das spanische Mode-Unternehmen *Industria de Diseno Textil*. *Inditex* – so der Kurzname – hat die weltweite Konkurrenz längst abgehängt.

Die großen Modekonzerne wie H&M, Esprit und Abercrombie & Fitch sind weltweit Millionen Verbrauchern bekannt. Ganz anders der iberische Gigant *Industria de Diseno Textil* aus Arteixo bei La Coruna: Das Unternehmen ist zwar der größte Branchenvertreter, bleibt aber ein geheimnisvoller Unbekannter.

Lediglich einige seiner Töchter sind vertraute Marken: Zu ihnen zählen *Zara*, *Massimo Dutti* und *Pull & Bear*.

Der Gesamtkonzern *Inditex* ist ein wahrer Riese: Er besteht aus gut 100 Textilunternehmen und betreibt rund 5500 Läden in 84 Ländern. Allein im laufenden Jahr sollen 500 neue dazu kommen.

Ähnlich unbekannt wie der Konzern ist auch Unternehmensgründer Amacio Ortega Gaona. Der 1936 im nordwestspanischen Galicien geborene Sohn eines Bahnarbeiters begann seine Karriere als Laufbursche in einem Hemdengeschäft. 1963 gründete Ortega mit seiner damaligen Frau Rosalia Mera eine Bekleidungsfirma. Mit den Jahren erwarben die beiden eigene Fertigungsstätten und begannen das europäische Ausland zu beliefern. 1975 wurde das erste Geschäft mit der neuen Marke *Zara* eröffnet.

Der reichste Spanier

Dass Mode ein lukratives Geschäft ist, zeigt der Blick auf die führenden Vertreter. Ob der US-Unternehmer Ralph Lauren oder LVMH-Eigner Bernard Arnault: Im Laufe weniger Jahrzehnte wurden aus Textilunternehmern mitunter Milliardäre. Das gilt auch für Ortega, dem 59,29 Prozent der *Inditex*-Aktien gehören: das US-Wirtschaftsblatt „Forbes“ taxierte den Spanier im März 2012 auf 37,5 Milliarden Dollar – rund 30 Milliarden Euro. Damit ist Ortega der vermögendste Spanier und weltweit Nummer fünf in der Liste der Superreichen.

Der medienscheue Ortega gibt sich sehr volkstümlich, verabscheut Krawatten, schätzt einfache Kleidung. Im Juli 2011 trat er nach Jahrzehnten vom Posten des *Inditex*-Vorstandschefs zurück, mischt aber weiter im Unternehmen mit. Neben den Konzern-Aktien gehört ihm unter anderem der Madrider Wolkenkratzer „Torre Picasso“. Den englischen Fußballclub Leeds United ließ sich Ortega jüngst 36 Millionen britische Pfund kosten.

Rekorde pushen den Konzernwert

Auch *Inditex* selbst kann mit eindrucksvollen Zahlen glänzen: Der Börsenwert liegt bei rund 51 Milliarden Euro – deutlich mehr als etwa die Weltkonzerne Daimler oder BMW wert sind. Der Umsatz legten 2011 um zehn Prozent auf 13,79 Milliarden Euro zu, der Gewinn erreichte 1,93 Milliarden Euro – ein Plus von zwölf Prozent zum Vorjahr.

Die Rekordjagd setzt sich auch 2012 fort: Im ersten Quartal von Februar bis April legte der Nettogewinn um 30 Prozent auf 432 Millionen Euro zu. Der Umsatz stieg um 15 Prozent auf 3,4 Milliarden Euro. Das alles schaffen die Spanier mit rund 110.000 Mitarbeitern.

Vor allem die Auslandsgeschäfte boomen. In seinem Heimatland erwirtschaftet *Inditex* gerade einmal ein Viertel seiner Umsätze. Knapp 20 Prozent trägt Asien bei, mit steigender Tendenz.

Inditex schlägt sich besser als die Konkurrenz: Der schwedische Wettbewerber H&M verzeichnet aufgrund gestiegener Rohstoffpreise einen Gewinnrückgang; Esprit befindet sich vor einer Neuausrichtung.

Zaras Erfolgsrezept

Das Erfolgsgeheimnis: Die Konzerntöchter wechseln ihre Kollektionen rascher als die gesamte Konkurrenz. Gerade *Zara* reagiert schnell auf Trends, Kunden finden ständig neue Ware. Das Label bietet bezahlbare Mode („cheap-chic“) für alle. Damit erzielt *Zara* zwei Drittel aller *Inditex*-Umsätze.

Wachstumsmotor für den Gesamtkonzern sind vor allem die Schwellenländer. Gerade in China hat *Inditex* ehrgeizige Pläne – jährlich sind 130 neue Läden geplant.

Aktien im Höhenflug

Im Frühjahr 2001 ging *Inditex* an die Madrider Börse, damals kostete die Aktie 18,04 Euro. Am 27. Juni 2012 lag das Papier bei rund 77 Euro – ein Plus von knapp 430 Prozent in gut elf Jahren.

Die spanische Wirtschaft ächzt unter der Schulden- und Eurokrise. Dank seiner internationalen Ausrichtung konnte sich *Inditex* bislang dem Abwärtstrend entziehen. Das veranlasst Aktienexperten auch, die *Inditex*-Papiere weiter positiv zu bewerten.

© Finanzen, Amica

Was aus 100.000 Euro seit 01.01.2010 wurde



Europäische Aktien

92.055,94

5,46% / 4763,65€ zum Vormonat



US-Aktien

114.432,24

1,71% / 1924,11€ zum Vormonat



Weltweit Aktien

101.990,85

2,57% / 2560,24€ zum Vormonat



Technologie-Aktien

115.978,81

1,59% / 1816,97€ zum Vormonat



Japanische Aktien

94.636,83

-8,18% / -8434,00€ zum Vormonat



Aktien EM

86.012,13

1,25% / 1058,99€ zum Vormonat



Europäische Anleihen

105.886,89

-0,17% / -176,84€ zum Vormonat



Sparbuch-Euribor 3M

102.587,56

0,10% / 101,93€ zum Vormonat



US-Dollar

105.651,73

-1,94% / -2086,46€ zum Vormonat



Japanischer JPY

107.478,21

-2,94% / -3257,58€ zum Vormonat



Goldpreis - London

118.484,67

0,45% / 530,66€ zum Vormonat



Immobilien Italien

101.543,67

0,04% / 37,65€ zum Vormonat

Aufstellung Obligationen mit verschiedenem Risiko/Ertrag-Profil

Quelle Bloomberg

Beschreibung	ISIN	Fälligkeit	Zinsen	nominal	Preis vom 11.07.2012	Brutto-Rendite	Rating S&P
BEI 2,5% 2015	XS0495347287	15.07.2015	fix	2,500	105,24	0,681	AAA
KFW 2,25% 2015	DE000A1DAMJ6	10.04.2015	fix	2,250	105,09	0,332	AAA
GE Capital 4,625% 2014	XS0195116008	04.07.2014	fix	4,625	106,45	1,245	AA+
Rabobank Nederland 3,375% 2017	XS0503734872	21.04.2017	fix	3,375	99,97	3,330	AA
BMW Finance NV 6,125	XS0173501379	06.08.2018	fix	5,000	119,56	1,541	A
France Telecom 6,625% 2014	XS0365092872	22.05.2014	fix	5,250	107,68	1,000	A-
RWE BV 4,625% 2014	XS0196302425	23.07.2014	fix	4,625	107,36	0,895	A-
Volkswagen Bank GMBH 3,125% 2014	XS0614919701	11.04.2014	fix	3,125	104,53	0,462	A-
Deutsche Telekom 4,0% 2015	XS0210318795	19.01.2015	fix	4,000	107,13	1,061	BBB+
KPN 4% 2015	XS0222766973	22.06.2015	fix	4,000	107,41	1,360	BBB
Telecom Italia 6,875% 2013	XS0161101679	24.01.2013	fix	6,875	102,65	1,752	BBB
Lufthansa 4,625% 2013	DE000A0JQA39	06.05.2013	fix	4,625	102,88	0,995	BBB-
Renault S.A. 6,0% 2014	FR0010809236	13.10.2014	fix	6,000	105,66	3,291	BB+
Wienerberger 4,875% 2014	FR0010809236	07.07.2014	fix	6,000	104,01	2,720	BB
Heidelberg Cement 7,5% 2014	XS0458230082	31.10.2014	fix	7,500	110,38	2,768	BB

Die erste Finanzkrise: die Tulpenmanie.

Bei der Großen Tulpenmanie handelt es sich um eine Periode im goldenen Zeitalter der Niederlande im 17. Jahrhundert, in dem Tulpenzwiebeln zum Spekulationsobjekt wurden.

Tulpen stammen aus dem türkischen Raum und gelangten um 1560 erstmals von Konstantinopel (heute Istanbul) nach Wien. Der Botaniker Carolus Clusius pflanzte sie 1593 erstmals in Holland an, als er Leiter des Botanischen Gartens in Leiden wurde. Die fremdartige Blume faszinierte viele Bürger und wurde bald zum Statussymbol und Liebhaberobjekt. Tulpen wurden aufgrund mehrerer Eigenschaften geschätzt. Sie waren neu, exotisch, exklusiv, dekorativ und anspruchsvoll. Um ihre Begeisterung für die Blumenzucht und *liefhebberij* zu pflegen, legten Amateure Gärten an und besuchten sich gegenseitig in diesen, um sich über die Kultivierung der neuen Sorten auszutauschen und die jeweiligen Exemplare in Augenschein zu nehmen. Die Tulpen wurden vor allem in den Gärten der sozial gehobenen Schichten des gebildeten Bürgertums, der Gelehrten und der Aristokratie kultiviert. Zu den auf Tauschhandel gegründeten Beziehungen dieser Liebhaber kam zum Ende des 16. Jahrhunderts der kommerzielle Handel mit Tulpen hinzu.

Schon bald wurden immer neue Tulpensorten gezüchtet, wobei den Züchtern ein Mosaikvirus half, der gemusterte Blütenblätter erzeugte. Als die Nachfrage nach Tulpenzwiebeln das Angebot überstieg, stiegen die Preise kräftig an. Zwiebeln wurden während der Pflanzzeit in den Sommermonaten gehandelt. Die gerodeten Zwiebeln wurden dabei in Spotmärkten verkauft. Der Handel mit Tulpen ließ sich nicht auf diese kurze Periode beschränken. Die Händler gingen dazu über, auch solche Zwiebeln zu kaufen und zu verkaufen, die sich noch in der Erde befanden und erst später, nach der Blüte, ausgegraben werden konnten. Die in diesen Transaktionen getätigten Börsen- bzw. Terminkontrakte konnten notariell beglaubigt werden oder wurden inoffiziell auf Papierstreifen (*coopcedulle*) festgehalten. Gelegentlich bedienten sich die beiden Handelsparteien eines Vermittlers (*seghsman*) zur Aushandlung der Kaufbedingungen. Die Bezahlung der Tulpen war gewöhnlich dann fällig, wenn die Zwiebeln nach der Blüte aus der Erde genommen und übergeben wurden. Als Konsequenz entwickelte sich der Tulpenhandel zum Spekulationsgeschäft, da niemand in der Lage war, verbindliche Aussagen darüber zu treffen, wie die gehandelten Tulpen aussehen, noch ob sie in der neuen Saison überhaupt blühen würden. Aufgrund dieser unklaren Handelsgrundlage wurde das Geschäft mit Tulpen auch als *windhandel* bezeichnet.

Zum Zwecke der Veranschaulichung des zu erwartenden Aussehens einer Tulpe gaben die Züchter und Händler Kupferstiche, Aquarelle und Gouachen von Tulpensorten in Auftrag und sammelten diese in Handels- bzw. Versteigerungskatalogen, so genannten *Tulpenbüchern*. Die Besonderheit dieser Tulpenbücher ist, dass neben den Illustrationen selbst auch die Namen und gelegentlich auch noch das Gewicht und die Preise der abgebildeten Sorten am Rand der Blätter verzeichnet sind.

In den 1630er Jahren überschlug sich die Entwicklung. Es konnten jetzt auch Optionscheine auf Tulpenzwiebeln-anteile gekauft werden. Die Preise explodierten und stiegen von 1634 bis 1637 auf das über 50-fache an. Ein komplettes Haus wurde für drei Tulpenzwiebeln verkauft. Viele Zwiebeln kosteten mehrere tausend Gulden. Der höchste Preis für die wertvollste Tulpensorte *Semper Augustus* lag Anfang 1637 bei



10.000 Gulden für eine einzige Zwiebel, zu einer Zeit, als ein Zimmermann rund 250 Gulden im Jahr verdiente.

Am 5. Februar 1637 kam das Ende der Tulpenmanie. Bei einer Versteigerung gab es nicht mehr genug Käufer. Die Preise fielen um über 95 Prozent. Viele Bürger verloren ihr ganzes Vermögen, das sie in Tulpenzwiebeln investiert hatten. Am 27. April wurde von der holländischen Regierung endlich verfügt, dass Tulpen gewöhnliche Waren seien und als solche zu behandeln waren, also z.B. bar bezahlt werden mussten.

Die Tulpenmanie wird als die erste relativ gut dokumentierte Spekulationsblase der Wirtschaftsgeschichte angesehen. Sie wird auch metaphorisch zur Charakterisierung anderer, anscheinend irrationaler und riskanter Finanzentwicklungen gebraucht. Die Deutungen über den Anlass, den Verlauf und die gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Folgen der Tulpenmanie gehen auseinander. Für die traditionelle Lesart der Ereignisse und Auswirkungen, die sich schon in der zeitgenössischen Kritik findet und von späteren Interpretationen aufgegriffen wurde, waren in den Handel mit Tulpen in den 1630er Jahren große Teile der niederländischen Bevölkerung bis in die untersten Gesellschaftsschichten involviert. Der rasche Preisverfall habe demgemäß den Ruin vieler Beteiligter bedeutet und der niederländischen Wirtschaft insgesamt einen schweren Schaden zugefügt. Neuere Lesarten bemühten sich hingegen, den Preisanstieg und Preisverfall von Tulpen im Lichte der Effizienzmarkthypothese nicht als irrationale und singuläre Manie darzustellen, sondern kehren institutionelle Ursachen für die Blase hervor und relativieren die gesamtwirtschaftliche Relevanz.

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