

# InvestNews

Nr. 08/2012

August 2012

Die europäische Schuldenkrise hat die Märkte auch im Monat Juli nicht losgelassen. Die begeistert aufgenommen Ergebnisse des EU-Gipfels von Ende Juni haben zu Monatsanfang den Börsen zu Höchstständen verholfen. Die Ergebnisse haben die Anleger geradezu euphorisiert. Doch wie auch in den vergangenen Monaten folgte der Euphorie rasch Ernüchterung.

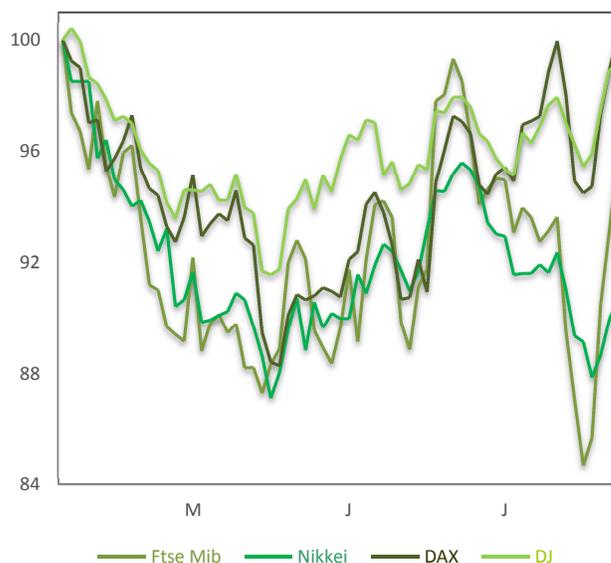
Am 5. Juli hat die EZB den Leitzins im Euroraum erstmals seit Einführung des Euro 1999 unter ein Prozent und zwar auf 0,75 Prozent gesenkt. EZB-Präsident Mario Draghi hat die historische Zinssenkung mit dem Kampf gegen eine drohende Vertiefung der Rezession begründet.

Mit der Zinssenkung schloss sich die EZB den Notenbanken von Großbritannien und China an, die ihrerseits auch eine Lockerung der Geldpolitik bekanntgegeben hatten.

Die Zinssenkung der EZB hatte sich nach entsprechenden Andeutungen von EZB-Mitgliedern abgezeichnet. Von den Märkten war der Schritt daher erwartet worden, einige Investoren hatten sogar auf eine Senkung auf 0,5 Prozent spekuliert. Die Senkung des Leitzinses hat die Finanzmärkte daher eher leicht enttäuscht. Die Aktienbörsen gaben ihre Gewinne größtenteils ab, der Euro sackte deutlich unter die Marke von 1,25 Dollar.

Deutlich in Schwung kamen die Märkte erst wieder gegen Monatsende. Die Furcht vor einer Verschärfung der Schuldenkrise hat den Finanzmärkten kräftig zugesetzt. Es waren vor allem die wieder wahrscheinlicher werdende Pleite Griechenlands und die sich verschärfenden Finanzsorgen in Spanien, die Nervosität verbreiteten. Für eine Talfahrt und Unruhe sorgte wieder einmal eine Ratingagentur: Moody's hat die Kreditwürdigkeit Italiens herabgestuft (von A3 auf Baa2). Den negativen Ausblick behielt Moody's bei, was die Möglichkeit weiterer Abstufungen signalisiert. Ein schwaches Wachstum und eine höhere Arbeitslosigkeit könnten Italien daran hindern, seine Ziele beim Defizitabbau zu erreichen. Zudem sei Italien anfällig gegenüber einem zunehmend fragilen Investorenvertrauen, sagte Moody's. Auch gebe es Ansteckungsgefahr durch die Krisen in Griechenland und Spanien. Doch trotz Abstufung gelang es Italien bei den danach anstehenden Versteigerungen sehr wohl Geld einzusammeln und dabei den Anlegern weniger Zinsen als zuletzt zu zahlen.

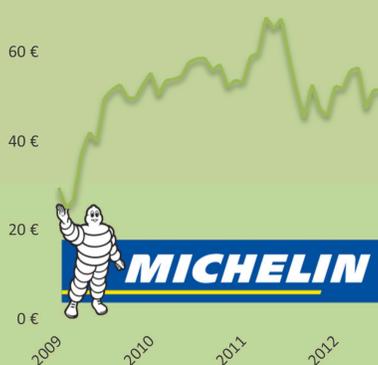
Doch wieder entspannte sich die Lage an den Aktienmärkten. Grund: EZB-Chef Mario Draghi beteuerte alles Notwendige zum Erhalt der Euro-Zone tun zu wollen. Spekuliert wurde, dass die EZB ihr Anleihekaufprogramm, das seit Monaten auf Eis liegt, wieder aufnehmen könnte.



## MICHELIN

Sitz	Clermont Ferrant, Frankreich
Rechtsform	Société en commandite par actions
ISIN	FR0000121261
Branche	Reifen, Straßenkarten, Reiseführer

### Chart



### Unternehmensdaten und Fakten

Umsatz 2011	20,72 Mrd. Euro
Umsatzwachstum	15,81%
Ebit-Marge 2011	10,63%
Gewinn 2011	1,99 Mrd. Euro
Beschäftigte	über 114.000
Marktkapitalisierung	8,93 Mrd. Euro

### Kennzahlen

	2011	2012e	2013e
KGV	5,76	6,79	6,30
Gewinn pro Aktie in €	7,93	7,72	8,31
Dividendenrendite	4,60%	4,23%	4,53%

Wer kennt es nicht? Das etwas fülligere kleine Männchen, das so manchen Rettungsring am Körper trägt. Im Jahr 1889 wurde Michelin gegründet, seit 1898 gibt es den Repräsentanten Bibendum.

Die Geschichte des Reifenherstellers Michelin beginnt, zumindest will es so die offizielle Unternehmenshistorie, mit einer Reifenpanne eines Fahrradfahrers. Da er sich selbst nicht zu helfen weiß, kommt er in die Fabrik der Gebrüder Edouard und André Michelin, welche damals noch vorwiegend mit der Produktion von Gummibällen, Industrieabdichtungen und Bremsklötzen beschäftigt waren. Edouard Michelin repariert den kaputten englischen Luftreifen und entdeckt bei der Probefahrt das Potenzial dieser Art von Pneu. 1891 lässt Michelin den auswechselbaren Fahrrad-Reifen patentieren und zieht damit erstmals die Aufmerksamkeit auf sich und markiert gleichzeitig den Beginn einer unternehmerischen Erfolgsgeschichte.

Heute, rund 120 Jahre später ist aus der einstigen Fabrik in Clermont Ferrant, einer 135.000 Einwohner Stadt im Herzen Frankreichs, ein global tätiger Konzern und einer der weltweit führenden Reifenhersteller geworden. Das Unternehmen beschäftigt quer über alle Kontinente rund 114.000 Mitarbeiter. Die Vertriebsorganisation ist in 170 Ländern aktiv, während die Produktion auf 70 Werke in 18 Ländern verteilt ist.

Als im fernen Jahr 1891 die Brüder ihr Patent anmeldeten, war dies der Startpunkt einer bis zum heutigen Tag andauernden Erfolgsgeschichte, gekennzeichnet durch eine stetig anhaltende unternehmerische Innovationskraft. So erregte das Unternehmen 1895 erneut die Aufmerksamkeit, als das erste Mal ein Auto auf Luftreifen an einem Autorennen teilnahm und damit die Alltagstauglichkeit der Erfindung unter Beweis stellte.

In der Folgezeit beschäftigte sich Michelin aber nicht nur mit der Produktion von Reifen. 1900, ein Jahr nach der ersten Tour de France für Automobile und pünktlich zur Pariser Weltausstellung, erschien der erste Michelin Führer. Damals handelte es sich allerdings noch nicht um den heute bekannten Reiseführer, sondern war viel mehr auf die Belange von Autofahrern zugeschnitten. Der vorwiegende Teil des 35.000 Auflagen starken Führers listete viel mehr Werkstätten und sonstige wichtige Informationen rund um das Auto und die Reifen auf. 1908 eröffnete André Michelin ein „Routenplanungsbüro“, bei dem ein Austausch von Reiserouten stattfand. Aber erst als das Unternehmen 1910 die ersten Straßenkarten auf den Markt brachte, kam man auch auf die Idee die beliebtesten Reiserouten Frankreichs zu erfassen und zu publizieren – sozusagen die Urausgabe des Michelin-Führers.

In den folgenden Jahren expandierte das Unternehmen innerhalb Europas und den USA. Bereits im Jahr 1906 waren im Stammwerk in Clermont Ferrand rund 4.000 Mitarbeiter beschäftigt.

Während des ersten Weltkriegs baut Michelin Flugzeuge, allerdings kehrte man nach Kriegsende schnell wieder zur Reifenproduktion zurück. In der darauf folgenden Zeit wird der erste Niederdruckreifen präsentiert. Außerdem publiziert das Unternehmen den ersten grünen Reiseführer sowie vergibt erstmals Michelin-Sterne für gutes Essen außerhalb der französischen Hauptstadt.

Im Jahr 1930 erhält Michelin das Patent auf einen Reifen mit einvulkanisiertem Schlauch. Weitere Innovationen und der stetige Unternehmensausbau folgen. 1946 setzen die Ingenieure einen weiteren Meilenstein in der Entwicklung: der erste Radialreifen wird vorgestellt. Viele Reifenhersteller übernahmen dieses Herstellungsprinzip bis Mitte der 50er Jahre. Heute noch ist der Radialreifen, im Deutschen auch Gürtelreifen genannt, der meist verwendete Reifentypus.

Bereits im Jahr 1969 zählt Michelin weltweit 81.000 Mitarbeiter, 43.000 davon außerhalb Frankreichs. In den 70er und 80er Jahren machte Michelin vor allem auch im Rennsport auf sich aufmerksam. So gewann etwa Ferrari 1979 mit Michelin-Reifen den Weltmeistertitel.

1990 schließt sich Michelin mit dem Reifenhersteller Uniroyal-Goodrich Tire Company zusammen und gilt als größter Reifenhersteller. Gleichzeitig hat Michelin schon den Umweltaspekt im Auge. 1992 kommt der erste "Grüne Reifen" auf den Markt, der mit weniger Rollwiderstand Kraftstoff sparen soll. Kein Grund, 2001 nicht wieder in die Formel 1 zurückzukehren. 2005 und 2006 ist Michelin Reifenpartner des Formel 1-Weltmeisters Fernando Alonso.

Der Michelin-Mann, welcher das Unternehmen seit nunmehr 118 Jahren begleitet, wurde übrigens im Jahr 2000 von einer Jury der Financial Times zum besten Unternehmenslogo aller Zeiten gewählt. Nach wie vor ist Bibendum wichtigster Werbeträger des Unternehmens und Identifikationsfigur.

# Was aus 100.000 Euro seit 01.01.2010 wurde



## Europäische Aktien

**95.827,50**

4,10% / 3771,56€ zum Vormonat



## US-Aktien

**119.122,35**

4,10% / 4690,11€ zum Vormonat



## Weltweit Aktien

**106.110,45**

4,04% / 4119,60€ zum Vormonat



## Technologie-Aktien

**119.629,39**

3,15% / 3650,58€ zum Vormonat



## Japanische Aktien

**95.931,95**

-4,11% / -4106,78€ zum Vormonat



## Aktien EM

**89.851,70**

4,46% / 3839,57€ zum Vormonat



## Europäische Anleihen

**107.590,43**

1,61% / 1703,54€ zum Vormonat



## Sparbuch-Euribor 3M

**102.738,74**

0,15% / 151,18€ zum Vormonat



## US-Dollar

**108.613,68**

2,80% / 2961,96€ zum Vormonat



## Japanischer JPY

**112.854,91**

0,00% / 5376,71€ zum Vormonat



## Goldpreis - London

**125.899,17**

6,26% / 7414,50€ 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 06.08.2011	Brutto-Rendite	Rating S&P
BEI 2,5% 2015	XS0495347287	15.07.2015	fix	2,500	106,41	0,250	AAA
KFW 2,25% 2015	DE000A1DAMJ6	10.04.2015	fix	2,250	105,56	0,112	AAA
GE Capital 4,625% 2014	XS0195116008	04.07.2014	fix	4,625	106,33	1,184	AA+
Rabobank Nederland 3,375% 2017	XS0503734872	21.04.2017	fix	3,375	99,97	3,329	AA
Glaxosmithkline 4,0% 2025	XS0222383027	16.06.2025	fix	4,000	138,25	0,797	A+
BMW Finance NV 6,125	XS0173501379	06.08.2018	fix	5,000	119,05	1,586	A
France Telecom 6,625% 2014	XS0365092872	22.05.2014	fix	5,250	107,48	0,948	A-
Volkswagen Bank GMBH 3,125% 2014	XS0614919701	11.04.2014	fix	3,125	103,89	0,722	A-
Deutsche Telekom 4,0% 2015	XS0210318795	19.01.2015	fix	4,000	106,96	1,047	BBB+
RWE BV 4,625% 2014	XS0196302425	23.07.2014	fix	4,625	107,36	0,764	BBB+
Telecom Italia 6,875% 2013	XS0161101679	24.01.2013	fix	6,875	102,50	1,310	BBB
Lufthansa 4,625% 2013	DE000A0JQA39	06.05.2013	fix	4,625	102,75	0,828	BBB-
Renault S.A. 6,0% 2014	FR0010809236	13.10.2014	fix	6,000	105,74	3,173	BB+
Wienerberger 4,875% 2014	FR0010809236	07.07.2014	fix	6,000	104,13	2,576	BB
Heidelberg Cement 7,5% 2014	XS0458230082	31.10.2014	fix	7,500	110,91	2,394	BB



Der Mensch lebt in Unsicherheit. Was in den nächsten Stunden, am nächsten Tag oder noch ferner in der Zukunft passieren wird, lässt sich nicht mit Sicherheit bestimmen. Das Begreifen des Ungewissen, des Chaotischen überfordert uns. Wir brauchen daher Anhaltspunkte zur Orientierung. Stets ist unser Gehirn auf der Suche nach Mustern - auch dann, wenn es solche eigentlich nicht gibt. Die Sehnsucht nach Ordnung und Vorhersehbarkeit verleitet uns nur allzu oft dazu, Muster zu konstruieren.

Alltäglich werden wir durch die Medien über Börsenkurse informiert. Dabei führen gerade die Kurse kuriose Existenzen. Innerhalb von Sekunden ändern sie ihre Richtung. Betrachtet man einen Kursverlauf über einen längeren Zeitraum, dann kommen uns die Ausschläge und Entwicklungen auf den ersten Blick zusammenhangslos und ohne Muster vor. Allerdings nur auf diesen ersten Blick. Denn bereits hier beginnt unser Gehirn Zusammenhänge zu suchen, Muster herauszuarbeiten und Ordnung in dieses chaotische Konstrukt zu bringen. In nichts ist unser Gehirn erfinderischer als im Entdecken von solchen Ordnungen. Und wenn es diese nicht gibt, dann konstruieren wir uns eben eine. Und genau auf diesem Prinzip fußt auch die sogenannte Chartanalyse.

Dabei umfasst die Chartanalyse eine Vielzahl einzelner Techniken, die eine Vorhersage zukünftiger Börsenkurse anhand historischer Kursentwicklungen anstreben. Wichtige Signale für Chartanalysten liefert beispielsweise die 200-Tage-Linie: Wenn der Kurs einer Aktie unter den Durchschnitt der vergangenen 200 Börsentage fällt, ist ihrer Meinung nach Vorsicht geboten. Besser schnell verkaufen, die Reise geht nach unten.

Ein weiteres Verkaufssignal stellt die berühmte Kopf-Schulter-Formation dar. Wenn die Kurse steigen und 2 "Schultern" (2 gleichhohe Tops), 2 "Nacken" (2 Tiefs auf gleicher Höhe) und ein Kopf (Ein Hoch, das die Schultern überragt) ausbilden, dann spricht man von einer solchen Kopf-Schulter-Formation. Bei Charttechnikern würde ein solcher Kursverlauf sofort alle Alarmglocken schrillen lassen, denn eine Trendumkehr steht bevor.

Inzwischen werden eine kaum noch überschaubare Fülle an Techniken, wie etwa Trendkanäle, Langfristwellen oder Kursverläufe an einem Tag, etwa sogenannte Candlestick-Charts, angewendet: dabei wird die Spanne zwischen Eröffnung- und Schlusskurs als kleines Rechteck abgebildet. Abweichungen aus diesem Rechteck nach oben heißen Docht, Abweichungen nach

unten heißen Lunte. So entsteht ein sogenannter Kerzen-Chart. Liegt der Schlusskurs über dem Eröffnungskurs, ist die Kerze hohl, andernfalls ist sie schwarz ausgefüllt. Bereits die Japaner setzten diese Methode im 19. Jahrhundert ein, um die Entwicklung der Reispreise vorherzusagen. Allerdings ist die Zuverlässigkeit solcher Instrumente vergleichbar mit dem Werfen einer Münze. In der einen Hälfte der Fälle hat man Glück, in der anderen Pech. Simulationen mit historischen Daten liefern immer wieder das gleiche Resultat: Egal welche Charttechnik man auch nimmt - besser als ein normaler Aktienindex schneiden sie in der Regel nicht ab. Oft bringen sie Investoren sogar hohe Verluste ein, wenn man die beträchtlichen Transaktionskosten für den Kauf und Verkauf von Aktien ins Kalkül mit einbezieht.

Dabei ist der Grund für die bescheidene Erfolgsquote der Charttechnik doch eigentlich offensichtlich. Alle Analyseverfahren beziehen sich auf Informationen aus der Vergangenheit. Aber dem Aktienmarkt ist die Vergangenheit egal.

Aber: wie sich Kurse in der Zukunft entwickeln, kann man natürlich nicht vorhersagen. Dennoch ist diese Fixierung auf zukünftige Entwicklungen der Grund dafür, warum sich Aktienkurse so chaotisch verhalten, wie sie es eben tun. Erratische Kursausschläge und Schwankungen sind nämlich kein Zeichen der Verrücktheit der Börsianer, sondern der Beweis des exakten Gegenteils: Wenn der aktuelle Kurs alle verfügbaren Informationen über die Zukunft enthält, dann kann er sich nur ändern, wenn etwas Neues zutage tritt, was man bis dato noch nicht wusste. Deshalb müsste man übernatürliche Fähigkeiten besitzen oder in manchen Fällen auch Insiderwissen, um solche Neuigkeiten und damit Kursänderungen vorherzusagen.

Das aktuell verfügbare Wissen über zukünftige Erträge von Kapitalanlagen, seien es Anleihen, Aktien oder andere Investitionen, wird in den aktuellen Preisen wiedergespiegelt.

Kursänderungen müssen daher unabhängig sein und kommen uns auch aus diesem Grund chaotisch vor.

Als Erster hat dies der Wirtschaftsnobelpreisträger Paul Samuelson in einem berühmten Aufsatz aus dem Jahr 1973 formuliert und den mathematischen Beweis angeführt. Für die Chartanalyse stellte dies das wissenschaftliche Todesurteil dar. Doch wie ein Zombie lebt die Überzeugung, aus vergangenen Kursverläufen zukünftige abzulesen, in den Köpfen der vielen Chartanalysten nach wie vor weiter.

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