

InvestNews

Nr. 11/2013

November 2013

Die Tendenz an den europäischen Aktienmärkten zeigte im Oktober eindeutig nach oben. So zog etwa der EURO STOXX 50 um 6,0% an, der deutsche Aktienindex DAX markierte gar ein neues Allzeithoch.

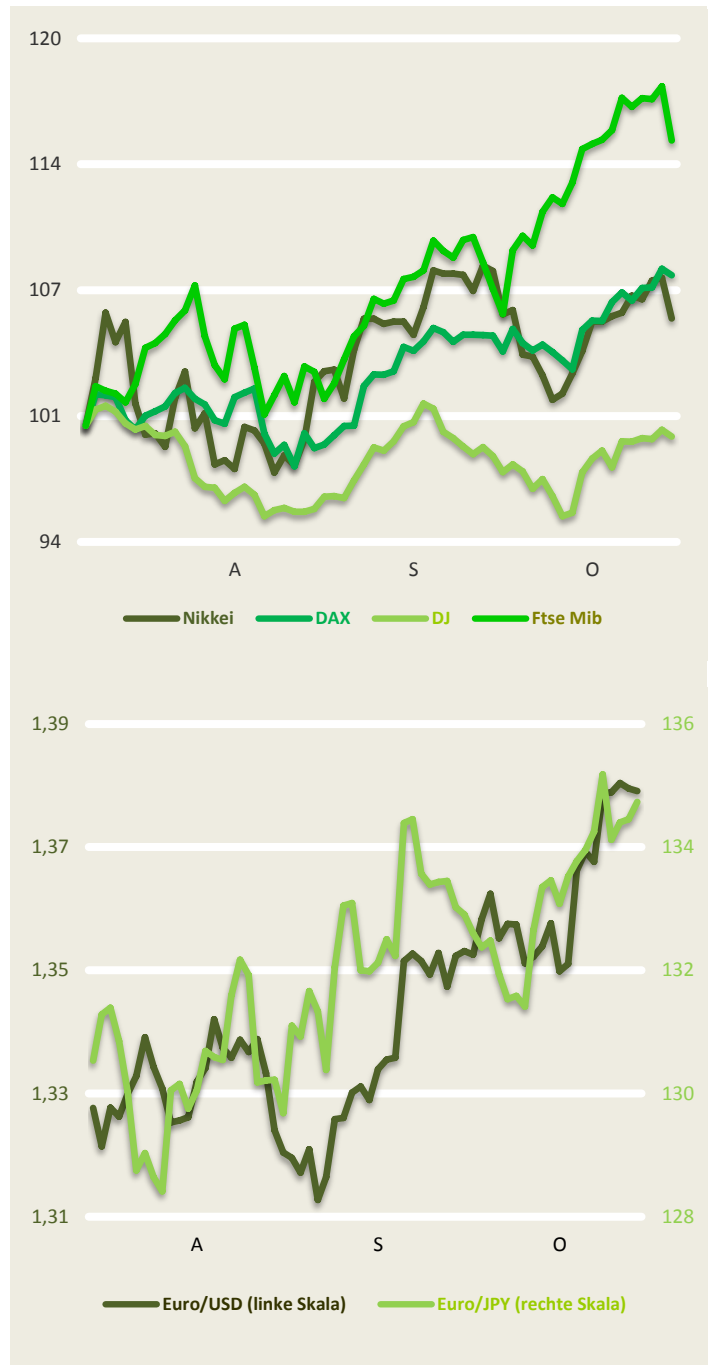
Begünstigt wurde die Rally sowohl von politischen Ereignissen, konjunkturellen Daten aus der Euro-Peripherie und China sowie dem Festhalten an einer lockeren Geldpolitik in den USA und Europa.

Politische Ereignisse meint dabei vor allem die Einigung im Streit um die Anhebung der Schuldenobergrenze der USA. Dabei hatten die festgefahrenen Fronten zu Beginn des Monats noch für Unsicherheit unter den Anlegern gesorgt. Die vorläufige Einigung zwischen Republikanern und Demokraten hat die Kurse dann aber gestützt. Auch die Nominierung der Ökonomin Janet Yellen als neue Chefin der Federal Reserve (Fed) wurde in Europa positiv aufgenommen. Die designierte Nachfolgerin von Ben Bernanke steht für Kontinuität in der Notenbankpolitik.

Nachdem diese Themen an den Märkten abgehakt worden waren, traten Konjunkturdaten wieder in den Vordergrund. Sie waren für die Eurozone im Oktober zwar insgesamt noch positiv, büßten zuletzt aber an Dynamik ein. Gute Nachrichten erreichten uns aus den Staaten in der europäischen Peripherie zum Monatsende und zwar in Form von BIP-Zahlen für Spanien, das die Rezession überwunden und erstmals nach zwei Jahren wieder Wachstum erreicht hat, und in Form eines überraschend positiven Einkaufsmanagerindexes für Italiens Dienstleister. Unterstützung erhielten die Märkte zudem von besser als erwarteten Wirtschaftsdaten aus China. Die Unternehmensberichtssaison zum dritten Quartal konnte hingegen kaum Impulse liefern.

Auf Länderebene stießen vor allem spanische (IBEX: plus 7,9%) und italienische Aktien (FTSE MIB: plus 11,0%) auf eine rege Nachfrage. Der DAX stieg um 5,1%. Der Kompromiss im Haushaltsstreit hat auch an den US-Börsen für steigende Kurse gesorgt. Der Dow Jones Industrial Average kletterte um 2,8%, der marktbreite S&P 500 um 4,5% nach oben.

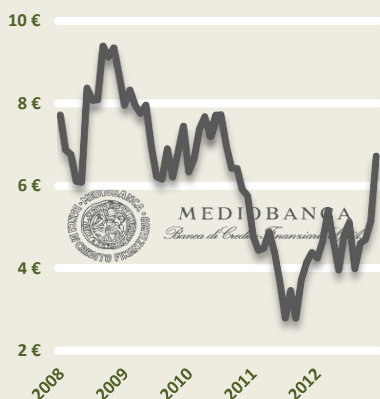
Die Schwäche des US-Dollars an den Devisenmärkten hielt im Oktober zumeist weiter an. Trotz Beilegung des amerikanischen Haushaltsstreits wertete der Greenback gegenüber der Mehrzahl der an den Devisenmärkten gehandelten Valuten ab. Ein deutlicher Umschwung war gegen Monatsende bei der Euro-Dollar-Kursentwicklung zu beobachten. Zunächst konnte die Gemeinschaftswährung mit Notierungen von zeitweise etwas mehr als 1,38 US-Dollar einen neuen Jahreshöchststand erzielen, doch die zum Monatsende veröffentlichten Inflationsdaten für den Euroraum, die mit 0,7% im Oktober überraschend niedrig lagen, sorgten dann für eine deutliche Kehrtwende. Es folgte ein Rückschlag, der zu Notierungen unterhalb von 1,36 Dollar je Euro führte.



Mediobanca SpA

Hauptsitz	<i>Mailand, Italien</i>
Rechtsform	<i>Aktiengesellschaft</i>
ISIN	<i>IT0000062957</i>
Branche	<i>Finanzdienstleister</i>

Chart



Unternehmensdaten und Fakten

Zinserlöse 2012/13	2.773,1 Mio. EUR
Wachstum	-11,34%
Kernkapitalquote	11,70%
Gewinn 2012/13	-184,09 Mio. EUR
Bilanzsumme	72.841,31 Mio. EUR
Beschäftigte	über 3.450
Marktkapitalisierung	5,39 Mrd. EUR

Kennzahlen

	12/13	13/14e	14/15e
KGV	24,07	10,71	9,51
Gewinn pro Aktie in EUR	0,26	0,58	0,65
Dividenden- rendite	-	2,77	3,53

Mehr Finanzinformationen



Kaum eine Bank hat die Finanzwelt der italienischen Nachkriegsgeschichte mehr geprägt als die Mailänder **Mediobanca SpA**. Über Jahrzehnte war die Investmentbank der zentrale Angelpunkt und die treibende Kraft in einem undurchsichtigen Geflecht von Finanzdienstleistern und Unternehmen. Das Netzwerk rund um Mediobanca etwa nannte man bis vor kurzem „Galaxie des Nordens“. Das alte Machtzentrum dieses Geflechtes liegt versteckt in einer Seitenstraße hinter der Mailänder Scala in einem dreistöckigen Palazzo an der Piazzetta E. Cuccia und der Via Filodrammatici. Der Hauptsitz der größten Investmentbank Italiens ist immer noch hier zu finden und noch immer werden hier wichtige Entscheidungen getroffen; doch der Schleier rund um die Geschäfte und Verstrickungen der Bank hat sich seit einiger Zeit gelichtet. Vom Mythos und allgegenwärtigen Strippenzieher der heimischen Wirtschaft musste sich die Bank wohl oder übel verabschieden. Zu restriktiv sind die normativen Anforderungen nunmehr an die Transparenz im Bankenwesen, zu sehr hat der Ruf der Banken in den letzten Jahren gelitten. Das Geschäftsmodell musste überdacht werden.

Das Bankhaus wurde 1946 auf Initiative der damals größten Bank Italiens, der Banca Commerciale (heute Intesa Sanpaolo) gegründet. Weitere wichtige Geldhäuser wie Credito Italiano (heute Unicredit) und Banco di Roma (heute ebenfalls Unicredit) beteiligten sich an der neuen Gesellschaft. Dem Bankhaus wurde eine besondere Rolle zugedacht: Banken war es aufgrund eines Gesetzes aus der Mussolini-Ära verboten, sowohl kurzfristige, als auch mittel-/langfristige Kredite zu vergeben. Die großen italienischen Banken hatten sich auf das kurzfristige Kreditgeschäft konzentriert. Für den Wiederaufbau der am Boden liegenden italienischen Wirtschaft brauchte es allerdings langfristige Finanzierungsmöglichkeiten. Mediobanca sollte damit die Lücke zwischen der Nachfrage nach Finanzierung des produzierenden Gewerbes und dem Markt der Spareinlagen schließen. Das professionelle Auftreten der Bank und seines legendären Generaldirektors Enrico Cuccia bei der Platzierung von Anleihen und Aktien italienischer Emittenten verschafften ihm alsbald eine tadellose Reputation als Geschäftspartner und ebneten den Weg an die Spitze des italienischen Finanzadels. Kooperationen mit internationalen Partnern, etwa der Lazard Group oder Lehman Brothers in den 50er Jahren unterstrichen die Wichtigkeit des Geldhauses und ermöglichten ihm auch in der internationalen Finanzwirtschaft eine Rolle zu spielen. Bereits 1956 wagte das Unternehmen den Schritt an die Börse in Mailand. Das Kreditgeschäft war von Anfang an einer der Hauptgeschäftszweige. Weitere Tätigkeitsbereiche kamen im Laufe der Jahre hinzu, wie etwa die Förderung des internationalen Handels, Konsumkredite oder die Bilanzrevision von Unternehmen.

Durch die Tätigkeit als Vermittler bei der Platzierung von Unternehmensanteilen kam Mediobanca in Besitz kleinerer Aktienpakete. Im Laufe der Zeit wurden diese Anteile unter Einsatz eigener Mittel stetig aufgestockt. Dadurch wurden diese Beteiligungen bald zur Hauptinvestition der Bank. Das noch heute im Besitz von Mediobanca befindliche Aktienpaket am Versicherer Generali stammt etwa aus dieser Zeit. Bis in die 90er Jahre konnte die Bank seine Vormachtstellung im Investmentbereich halten. Erst eine Revision des Bankengesetzes 1993 eliminierte die Trennung der mittel-/langfristigen und kurzfristigen Finanzierungen und zwangen das Mailänder Institut sich auf die neue Konkurrenz einzustellen. In den 90ern begleitet man eine ganze Reihe der größten Privatisierungen italienischer Staatsunternehmen. Auch die legendäre Übernahme von Telecom Italia durch Olivetti wurde von Mediobanca koordiniert.

Bis vor kurzem galt die Bank als geheimniskrämerisch und verschwiegen und stand oft im Konflikt mit der Banca d'Italia. Erst unter dem aktuellen Direktor Alberto Nagel begann das Bankhaus sich zu wandeln. Der alte Filz wurde und wird rigoros aufgearbeitet und viele der ehemaligen Beteiligungen losgeschlagen. Die Aktienengagements sollen bis Juni 2016 um rund zwei Milliarden Euro verringert werden. 400 Millionen Euro sollen dabei über Wertberichtigungen abgetragen werden. Aktienverkäufe machen 1,5 Milliarden Euro aus. Prunkstück dabei ist der Anteil an Generali. Dieser soll von derzeit 13% auf 10% reduziert werden um nicht zuletzt auch die Kapitalanforderungen zu erfüllen. Man ist an der Piazzetta E. Cuccia mittlerweile der Meinung, dass verringerte Aktienengagements auch die Schwankung des Finanzergebnisses verringern.

Die Geschäftsaktivitäten des Konzerns sind nunmehr in die Bereiche Corporate und Investment Banking (Firmenkundengeschäft und Investment-Banking), Principal Investing (Investitionen) und Retail und Private Banking (Kleinkunden und Privatkundengeschäft) gegliedert. Das Segment Corporate und Investment Banking ist für Kredite und strukturierte Finanzierungen, den Devisen- und Wertpapierhandel und die Vermögensverwaltung für Firmenkunden verantwortlich. Die Division Principal Investing konzentriert sich auf Minderheits- oder Mehrheitsbeteiligungen an börsennotierten und nicht börsennotierten Gesellschaften. Im Retail und Private Banking werden Konsumentenkredite, Privatdarlehen und Hypotheken wie auch Lebensversicherungen, Vermögensbildung und Vermögensverwaltung angeboten. Mediobanca ist heute in Europa, Russland und den USA präsent.

Was aus 100.000 Euro seit 01.01.2011 wurde

<p>Europäische Aktien</p> <p>↗</p> <p>111.288,02</p> <p>3,68% / 3950,96€ zum Vormonat</p>	<p>US-Aktien</p> <p>↗</p> <p>137.276,50</p> <p>3,94% / 5200,16€ zum Vormonat</p>
<p>Weltweit Aktien</p> <p>↗</p> <p>123.071,08</p> <p>3,32% / 3948,93€ zum Vormonat</p>	<p>Technologie-Aktien</p> <p>↗</p> <p>130.704,59</p> <p>3,29% / 4164,38€ zum Vormonat</p>
<p>Japanische Aktien</p> <p>↘</p> <p>113.682,16</p> <p>-1,48% / -1704,90€ zum Vormonat</p>	<p>Aktien EM</p> <p>↗</p> <p>88.302,44</p> <p>4,23% / 3585,09€ zum Vormonat</p>
<p>Europäische Anleihen</p> <p>↗</p> <p>116.331,04</p> <p>1,51% / 1725,64€ zum Vormonat</p>	<p>Sparbuch-Euribor 3M</p> <p>➡</p> <p>103.104,29</p> <p>0,02% / 22,84€ zum Vormonat</p>
<p>US-Dollar</p> <p>↘</p> <p>98.286,64</p> <p>-0,50% / -493,94€ zum Vormonat</p>	<p>Japanischer JPY</p> <p>↘</p> <p>81.159,31</p> <p>-0,60% / -488,54€ zum Vormonat</p>
<p>Goldpreis - London</p> <p>↘</p> <p>92.482,31</p> <p>-1,91% / -1798,35€ zum Vormonat</p>	<p>Immobilien Italien</p> <p>➡</p> <p>98.757,53</p> <p>0,15% / 150,60€ zum Vormonat</p>

Obligationen mit unterschiedlichen Risiko/Ertrags-Profilen

BESCHREIBUNG	ISIN	FÄLLIGKEIT	ZINSEN	NOMINAL	PREIS VOM 12.11.2013	BRUTTO-RENDITE	RATING S&P
BEI 2,5% 2015	XS0495347287	15.07.2015	fix	2,500	103,94	0,077	AAA
KFW 3,375% 2021	DE000A1EWEJ5	18.01.2021	fix	3,375	112,79	1,432	AAA
GE Capital 4,625% 2014	XS0195116008	04.07.2014	fix	4,625	102,76	0,203	AA+
Rabobank Nederland 3,375% 2017	XS0503734872	21.04.2017	fix	3,375	109,50	0,520	AA-
Glaxosmithkline 4,0% 2025	XS0222383027	16.06.2025	fix	4,000	134,07	0,841	A+
BMW Finance NV 6,125% 2018	XS0173501379	06.08.2018	fix	5,000	116,94	1,230	A
Daimler AG 4,625% 2014	DE000A1A55G9	02.09.2014	fix	4,625	103,38	0,320	A-
France Telecom 6,625% 2014	XS0365092872	22.05.2014	fix	5,250	102,54	0,250	BBB+
Deutsche Telekom 4,0% 2015	XS0210318795	19.01.2015	fix	4,000	103,32	1,091	BBB+
RWE BV 4,625% 2014	XS0196302425	23.07.2014	fix	4,625	102,94	0,274	BBB+
Telefonica 5,875% 2033	XS0162869076	14.02.2033	fix	5,875	114,73	4,644	BBB
Strabag SE 4,75% 2018	AT0000A0PHV9	25.05.2018	fix	4,750	110,19	2,296	BBB-
Renault S.A. 6,0% 2014	FR0010809236	13.10.2014	fix	6,000	104,41	1,049	BB+
Franz Haniel & Cie 5,875% 2017	XS0482703286	01.02.2017	fix	7,125	113,67	1,513	BB+
Thyssen Krupp 4,375% 2015	XS0214238239	18.03.2015	fix	4,375	103,66	1,531	BB

Quelle Bloomberg

Kapitalanlage Kunst

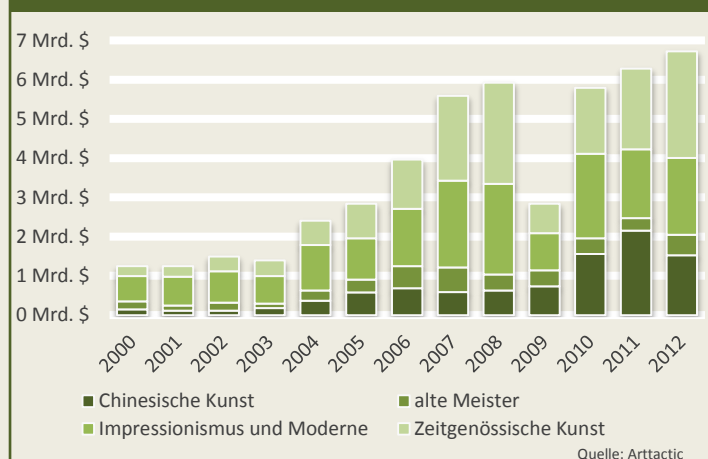
In New York kommt es an manchen Tagen vor, dass nicht die Aktienkurse an den großen Börsen im Mittelpunkt stehen oder die Finanzhäuser um die Gunst der Anleger wetteifern. Nein, dann blicken selbst Milliarden-Jongleure gen Rockefeller Plaza. Dort hat nämlich der amerikanische Ableger des Auktionshauses Christie's seinen Sitz. Mitunter geht es auch dort um atemberaubende Summen.

Ein solcher Tag in der näheren Vergangenheit war der 15. Mai 2013. An jenem Tag wechselten dort Gemälde zeitgenössischer Künstler im Wert von sage und schreibe 495 Millionen Dollar die Besitzer. Ein Bild des 1988 verstorbenen Afroamerikaners Jean-Michel Basquiat alleine sorgte für einen Umsatz von 50 Millionen Dollar. Es war damit das bis dahin teuerste Graffiti-Kunstwerk und hatte innerhalb weniger Stunden

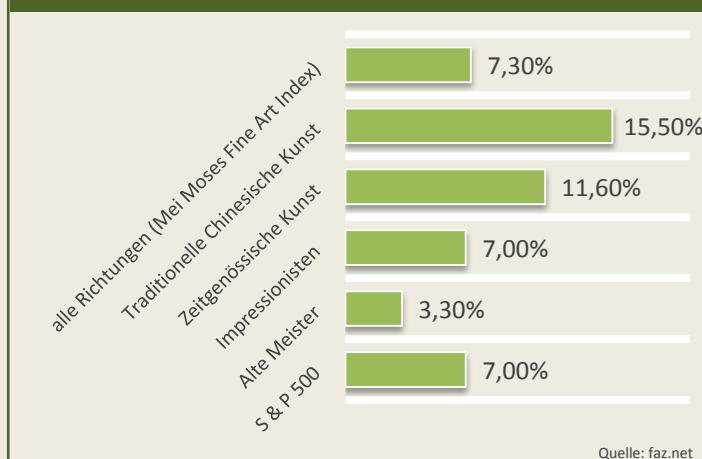
sind. Zwar ist der Preis für zeitgenössische Kunst nach Berechnungen der Unternehmensberatung Deloitte seit dem Jahr 2000 im Schnitt jedes Jahr um fast zwölf Prozent gestiegen (siehe Grafik), doch Experten warnen durchwegs, dass sich hohe Renditen nicht von selbst einstellen. Eine Eigenschaft also, die Kunstwerke durchaus mit Aktien gemein haben. Nur weil der Dax insgesamt hinzugewinnt, bedeutet dies noch lange nicht, dass jede einzelne der 30 Dax-Firmen ebenfalls ein Kursplus verzeichnet. Analog gilt für Kunstwerke: Wenn bekannte Preisbarometer wie der Mei Moses Fine Art-Index neue Höchststände erreichen, ist dies bloß ein Durchschnittswert.

Es gibt aber auch große Unterschiede zwischen den beiden Investments. Kauft man heute beispielsweise eine Luxottica-Aktie und

Auktionsumsätze nach Kategorien bei Christie's und Sotheby's



Jährliche Wertzuwächse in Prozent im Vergleich



eine Wertsteigerung von fast 100 Prozent erzielt.

Gerade dieses Beispiel versinnbildlicht den Boom an den Kunstmärkten: nie waren die Bilder zeitgenössischer Künstler so teuer, nie waren die Renditen verlockender. Aber der Durchschnittsbürger stellt nach dem ersten Staunen doch recht schnell und konsterniert fest: Der Kunstmarkt ist ein Tummelplatz für Superreiche. Ohne das nötige Kleingeld bleibt der Zutritt verwehrt.

Aber die hohen Summen, die in den Medien kollportiert werden, überdecken den weitaus größten Teil des Kunstmarktes, nämlich den erschwinglichen. Gleich eine ganze Reihe von Messen im deutschsprachigen Raum widmet sich dem Ziel, zeitgenössische Kunst für jedermann leistbar zu machen. So etwa die „Affordable Art Fair“ welche am 14. November in Hamburg begann. Dort kostet kein Werk mehr als 5.000 Euro.

Auch in unmittelbarer Nähe zu Südtirol finden Kunstmessen statt. Eine der renommiertesten und bekanntesten ist die „Art Basel“ in Basel. Jahr für Jahr sind dort auch Werke zeitgenössischer Südtiroler Künstler zu finden.

Man muss sich aber auch bewusst sein, dass man für 5.000 Euro natürlich keinen Andy Warhol bekommt. Aber dafür garantiert der vergleichsweise niedrige Preis zumindest, dass der Käufer eine der wichtigsten Regeln der Geldanlage einhält – das Prinzip der Streuung. Wer nämlich stattdessen hohe Summen für ein einzelnes Bild ausgibt, macht sich mit einem Gutteil seines Vermögens von Erfolg oder Misserfolg eines Künstlers abhängig. Wer würde denn auch sein gesamtes Vermögen auf eine einzige Aktie setzen? Oder mit anderen Worten: zocken. Kauft man dagegen für deutlich weniger Geld die Werke mehrerer Künstler, ist das Risiko wesentlich geringer.

Für Einsteiger eignen sich besonders die Arbeiten zeitgenössischer Künstler, denn die Auswahl in diesem Segment ist wirklich sehr groß. Kunstwerke aus früheren Epochen sind rarer, der Markt enger und die Preise in aller Regel deutlich höher – ein Revier, das tatsächlich Profis vorbehalten bleibt.

Man muss sich aber dennoch bewusst sein, dass bei junger, erschwinglicher Kunst gewaltige Wertsteigerungen nicht garantiert

später eine weitere Aktie hinzu, dann unterscheiden sich die beiden Aktien nicht voneinander. Bei Bildern ist dies allerdings anders. Selbst bei großen Künstlern ist die Qualität der einzelnen Werke ganz unterschiedlich und dies schlägt sich selbstverständlich auf den Preis nieder.

Nicht jede neue Stilart stößt beim Publikum auf das gleiche Interesse, nicht jede Schaffensphase weckt sofort Begeisterung. Selbst Pablo Picasso musste dies erfahren: Das Spätwerk des spanischen Malers galt zu dessen Lebzeiten als schwer verkäuflich – heute dagegen ist es sehr begehrt. Dies zeigt aber auch eine Chance: Die Moden am Kunstmarkt können wechseln. Klar voraussehbar wie etwa die regelmäßigen Zinszahlungen, die eine Anleihe einbringt, ist ein Kunstinvestment also nicht.

Gerade für Einsteiger gestaltet sich die Entscheidung, ob das Werk eines jungen Künstlers etwas taugt, als schwierig. Doch wie bei jedem Investment gilt auch hier: Information ist der Schlüssel zum Erfolg. Zu diesen gelangt man nur, indem man Ausstellungen besucht, Galerien kennenlernt und Fachliteratur liest. Wer den Bilderkauf rechnerisch genau kalkulieren will, kann sich zudem an einer Formel orientieren, die für junge Künstler in der Branche standardmäßig gilt. Diese lautet: Zunächst werden Länge und Breite eines Bildes (in Zentimetern) addiert und das Ergebnis dann mit dem Faktor „zehn“ multipliziert. Ein Werk mit 60 Zentimetern Länge und 40 Zentimetern Breite würde danach 1.000 Euro kosten. Je größer ein Bild, umso höher also sein Preis. Sobald Künstler erste Erfolge wie beispielsweise eigene Ausstellungen vorweisen können, wird der Multiplikationsfaktor von seinem Ausgangspunkt „zehn“ aus schrittweise nach oben erhöht. Natürlich ist das Ganze nicht mehr als eine grobe Faustformel. Für die Stars des Kunstmarktes gilt sie ohnehin nicht. Dennoch lässt sich damit klären, ob ein Angebot einigermaßen seriös ist oder nicht.

Wer aber nicht völlig auf die Börse verzichten möchte, kann durchaus auch dort kunstorientierte Aktien finden. Die Aktie des Auktionshauses Sotheby's notiert in New York. Die Wertentwicklung seit Jahresanfang kann es mit so manchem Spitzengemälde locker aufnehmen: Sie liegt bei 40 Prozent.

Quelle: Faz.net

Die Inhalte dieses News-Letters 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 verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen. Die auf diesen Seiten angegebenen Wertentwicklungen beziehen sich auf die Vergangenheit und sind keine (können eine kompetente persönliche Beratung von Fachleuten NICHT ersetzen).

IMPRESSUM

Herausgeber: Raiffeisen InvestmentClub www.raiffeisen.it/investmentclub

Redakteur: Martin Allstätter / Raiffeisen Landesbank Südtirol Layout: Gruppe GUT Versand: Raiffeisenverband Südtirol