

InvestNews

Nr. 04/2014

April 2014

Die europäischen Aktienmärkte präsentierten sich im März uneinheitlich. So kletterte der EURO STOXX 50 im Monatsvergleich um 0,4 Prozent nach oben. Hinter dieser vergleichsweise geringen Indexbewegung verbargen sich allerdings deutliche Performanceunterschiede der Handelsplätze Europas.

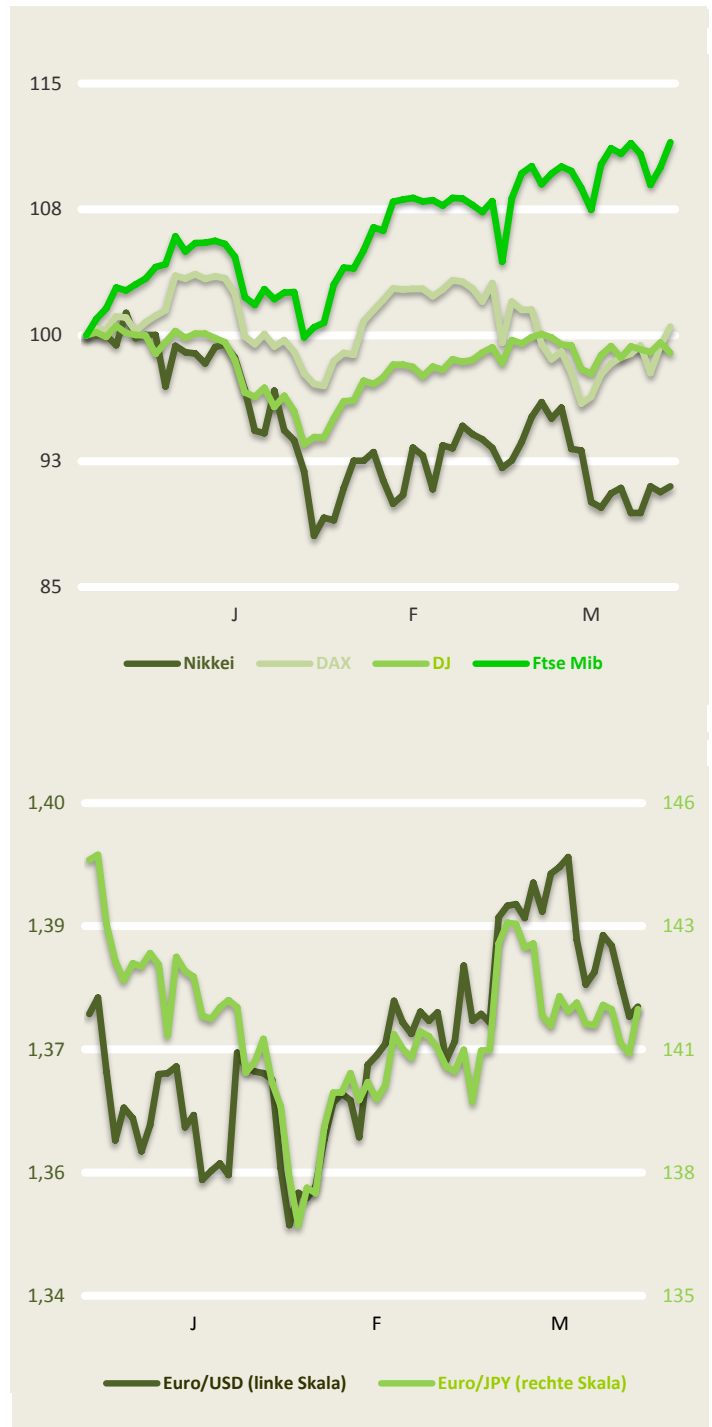
In Frankfurt gab der DAX gegenüber dem Vormonatsendniveau um 1,4 Prozent nach. Vor allem der Konflikt um die Schwarzmeerhalbinsel Krim und einer möglichen Sanktionsspirale zwischen dem Westen und Russland bestimmten das Wetter an der Börse. Die deutsche Volkswirtschaft wäre im Falle einer weiteren Zuspitzung wohl stark betroffen, sind die Verknüpfungen zwischen Deutschland und Russland doch besonders eng.

Mit Kursverlusten endete der Monat auch in Frankreich. Der CAC 40 verlor 0,4 Prozent. Die französische Wirtschaft ist, trotz leichter Erholungszeichen, angeschlagen und es ist derzeit unklar, ob der angekündigte Reformkurs von Präsident Hollande dies auf absehbare Zeit ändern kann. In Südeuropa konnten die Börsen hingegen durch die Bank von der Belebung der Konjunktur in der Eurozone profitieren. In Spanien legte der Leitindex IBEX 35 2,2 Prozent zu, in Portugal zog der PSI 20 gar 3,1 Prozent an und der griechische ATHEX immerhin 1,7 Prozent.

Die größten Zuwächse verzeichnete allerdings die Börse in Mailand. Der Leitindex FTSE Mib schob sich, getrieben vor allem von Zuwächsen im Bankensektor, 6,1 Prozent nach vorne. Ein Grund dafür ist der Wechsel im Amt des Ministerpräsidenten. Auf den bisherigen Regierungschef Enrico Letta folgte bereits im Februar mit Matteo Renzi ein erklärter Reformler. Der bisherige Bürgermeister von Florenz hat sich die Stärkung der italienischen Wettbewerbsfähigkeit zur Aufgabe gemacht. Die Investoren quittierten die Vorhaben Renzis im März mit Zukäufen.

Die amerikanischen Börsen haben unter dem Einfluss der Kältewelle und der Krise in der Ukraine vorwiegend seitwärts tendiert. Erst gegen Monatsende drehten die Indizes leicht ins Plus. So legte der Dow Jones unterm Strich um 0,8 Prozent, der S&P 500 verbesserte sich um 0,7 Prozent.

Am Devisenmarkt konnten besonders der Neuseeländische Dollar und der Australische Dollar zulegen. Beide Währungen werteten gegenüber dem Euro und dem Dollar zwischen drei und vier Prozent auf. Die Stärke beruht im Wesentlichen auf einer sich verändernden Geldpolitik der jeweiligen Zentralbank. Nur geringe Monatsveränderungen zeigte der Euro/US-Dollar Kurs. Die perspektivisch zunehmende Zinsdifferenz zwischen den USA und dem Euroraum dürfte eigentlich ein deutlicheres Anziehen der US-Währung am Devisenmarkt erwarten lassen.



A. P. Møller-Mærsk

Hauptsitz	Kopenhagen, DK
Rechtsform	A/S
Branche	Logistik, Reederei

Chart

AP Møller-Mærsk vs. OMX Copenhagen 20



ISIN	DK0010244508 (VZ) DK0010244425
Indizes	OMX Copenhagen 20

Unternehmensdaten und Fakten

Umsatz 2013	35,7 Mrd. EUR
Umsatzwachstum	-7,3%
EBITDA-Marge 2013	24,0%
ROE	9,1%
ROA	4,8%
Gewinn 2013	2,6 Mrd. EUR
Bilanzsumme	54,1 Mrd. EUR

Beschäftigte	über 110.000
Marktkapitalisierung	37,0 Mrd. EUR

Kennzahlen

	2014e	2015e	2016e
KGV	2,35	2,00	1,73
Gewinn /Aktie in EUR	196	169	175
Dividenden-rendite	11,80	12,91	14,11

Mehr Finanzinformationen



A.P. Møller-Mærsk A.S. (APMM) ist ein dänisches Transport- und Logistik-Unternehmen. Der Hauptsitz des Unternehmens befindet sich in Kopenhagen. Zu den zentralen Geschäftsbereichen zählen die Container-Schifffahrt, das Bereitstellen von APM-Terminals in zahlreichen Ländern, eine Beteiligung an der internationalen Mineralöl- und Erdgasproduktion sowie das Betreiben einer großen Supermarktkette. Das Unternehmen wurde 1904 in Svendborg/Dänemark von dem Kapitän Peter Mærsk Møller und seinem Sohn Arnold Peter Møller als A/S Dampskibsselskabet Svendborg (zu Deutsch Dampfschiffgesellschaft Svendborg) gegründet.

Acht Jahre später hob der Sohn ein eigenes Unternehmen mit dem Namen Dampskibsselskabet af 1912 A/S aus der Taufe. Wie es heißt, um endlich selber Entscheidungen treffen zu können. Beide Schwesterunternehmen bestanden nebenbei bis 2003, als die beiden Holdinggesellschaften schließlich zu einer Gruppe zusammengeschlossen wurden.

1919 eröffneten die Møllers ihre erste Werft bei Odense. Bereits 1920 lief dort das erste Schiff, die Robert Mærsk, vom Stapel. 1928 nahmen sechs Schiffe der Reederei den ersten Liniendienst zwischen der Ost- und Westküste der USA und Japan und Shanghai in Asien auf. Gleichzeitig wurde auch der Name Mærsk für diesen Teil des Geschäftes eingeführt. Ebenfalls zur selben Zeit begann der erste Tanker Öl zwischen den Kontinenten zu verschieben.

In den 60er Jahren des vergangenen Jahrhunderts begann das Unternehmen schließlich sein Geschäftsfeld zu diversifizieren und in neue Segmente zu investieren. So erlangte Mærsk etwa Konzessionen für Öl- und Gasbohrungen und die Ausbeutung der Bestände. 1969 gründete Møller Mærsk die Fluggesellschaft Mærsk Air, welche 2005 wiederum an Investoren verkauft wurde.

1993 stieg Mærsk Lines mit der Übernahme von Ben-EAC Line zum größten Containerschiffsreeder der Welt auf. Den Ritterschlag in diesem Segment erteilte man sich mit dem Kauf der amerikanischen Sealand 1999 praktisch selbst. Diese war Ende der 50er-Jahre das erste Unternehmen überhaupt, das Container in der Frachtschifffahrt eingesetzt und damit die Transportwirtschaft revolutioniert hatte. Für die Schifffahrt war die Übernahme von Sealand durch Mærsk daher sehr symbolträchtig. Weitere Übernahmen in den Jahren bis heute sicherten Møller Mærsk seine Marktstellung nachhaltig. Knapp 15% der weltweiten Containerschiffskapazität vereinen die Dänen auf sich, auf Platz zwei folgt MSC mit 13%.

Die Gruppe unterhält auch heute Schiffswerften in Dänemark und dem Baltikum und ist über die dänische Transportfluggesellschaft Star Air in der Luftfahrt engagiert. Neben dem reinen Transport von Waren bietet A.P. Møller-Mærsk Logistiklösungen für den weltweiten Waren- und Personentransport an.

APMM präsentiert sich heute als diversifizierter Konzern mit einer Reihe von solide aufgestellten Geschäftszweigen:

Mærsk Line umfasst die weltgrößte Containerverschiffungs-Gruppe. Zusammen mit ihren Tochtergesellschaften betreibt Mærsk Line 590 Containerschiffe, wobei sich 270 davon tatsächlich im Besitz von APMM befinden. Dieser Geschäftszweig ist mit einem Anteil von 54% wichtigster Umsatzbringer des Unternehmens.

Mærsk Oil betreibt Öl- und Gasförderfelder in mehreren Ländern dieser Welt. Außerdem ist man auch in der Exploration unbekannter Vorkommen tätig. Mit einem Umsatz von 6,9 Milliarden Euro trug Mærsk Oil rund 19% zum Konzernumsatz bei. Im Zeitraum Juni 2012 bis Juni 2013 war dieser Geschäftszweig allerdings mit einem Anteil von 50% am operativen Konzerngeschäftsergebnis wesentlich profitabler als das Segment Mærsk Line.

Mærsk Offshore Drilling bietet Kunden weltweit Leistungen im Bereich Tiefseebohrungen und Landbohrungen, sowie weitere Dienstleistungen in diesem Bereich an.

APM Terminals entwickelt und betreibt Containerterminals weltweit. Das Terminalnetzwerk umfasst rund 68 Häfen in 40 Ländern weltweit.

Tanker und andere Offshore Aktivitäten umfasst sowohl den Transport von Öl, Ölprodukten und Gasen, als auch den Betrieb von Schleppern und Rettungsschiffen über die Firma Svitzer in 40 Häfen weltweit.

Der Bereich **Einzelhandel** umfasst eine Beteiligung am größten Dänischen Lebensmittelversorger Dansk Supermarked Gruppen. Anfang 2014 kündigte Møller Mærsk an, sein Engagement in diesem Bereich zurückzuführen.

Außerdem ist APMM an einer Reihe weiterer Unternehmen und Projekten beteiligt, etwa der dänischen Danske Bank.

A.P. Møller Mærsk beschäftigt heute weltweit über 120.000 Personen in rund 130 Ländern.

Obwohl die Aktien an der Börse in Kopenhagen gehandelt werden, übt die Gründerfamilie über eine Reihe von Stiftungen als größter Aktionär immer noch einen entscheidenden Einfluss auf das Unternehmen aus. Mit einer Kapitalisierung von rund 38 Milliarden Euro ist das APMM einer der größten Werte an der Kopenhagener Börse.

Was aus 100.000 Euro seit 01.01.2012 wurde

<p>Europäische Aktien</p> <p>→ 125.172,61 -0,05% / -65,84€ zum Vormonat</p>	<p>US Aktien</p> <p>→ 139.391,47 0,39% / 543,84€ zum Vormonat</p>
<p>Weltweit Aktien</p> <p>→ 133.372,08 0,25% / 333,09€ zum Vormonat</p>	<p>Technologie Aktien</p> <p>→ 125.219,19 0,29% / 364,05€ zum Vormonat</p>
<p>Japanische Aktien</p> <p>↗ 125.628,91 0,90% / 1117,51€ zum Vormonat</p>	<p>Aktien Emerging Markets</p> <p>→ 99.368,95 0,34% / 335,47€ zum Vormonat</p>
<p>Europäische Anleihen</p> <p>→ 117.762,84 0,24% / 278,29€ zum Vormonat</p>	<p>Sparbuch Euribor 3M</p> <p>→ 101.487,85 0,00% / -00,65€ zum Vormonat</p>
<p>US Dollar</p> <p>↗ 94.536,83 0,67% / 630,15€ zum Vormonat</p>	<p>Japanischer JPY</p> <p>→ 71.180,63 0,34% / 243,20€ zum Vormonat</p>
<p>Goldpreis London</p> <p>↗ 80.629,82 0,42% / 334,19€ zum Vormonat</p>	<p>Immobilien Italien</p> <p>→ 97.200,45 -0,27% / -261,29€ zum Vormonat</p>

Obligationen mit unterschiedlichen Risiko/Ertrags-Profilen

BESCHREIBUNG	ISIN	FÄLLIGKEIT	ZINSEN	NOMINAL	PREIS VOM		RATING S&P
					11.04.2014	BRUTTO-RENDITE	
KfW 3,125% 2016	DE000A0Z2KS2	04.07.2016	fix	3,125	106,38	0,187	AAA
BEI 3% 2022	XS0544644957	28.09.2022	fix	3,000	110,79	1,573	AAA
ÖBB Infrastruktur 3,875% 2016	XS0271660242	18.10.2016	fix	3,875	108,84	0,278	AA+
GE Capital 4,35% 2021	XS0273570241	03.11.2021	fix	4,350	116,37	1,942	AA+
Roche 5,625% 2016	XS0415624120	04.03.2016	fix	5,625	109,60	0,437	AA
Deutsch Bahn Fin 4,375% 2021	XS0452868788	23.09.2021	fix	4,375	118,86	1,608	AA
Total Capital 3,625% 2015	XS0428461718	19.05.2015	fix	3,625	103,62	0,243	AA-
Rabobank 4,75% 2022	XS0304159576	06.06.2022	fix	4,750	119,63	2,051	AA-
Unilever 3,375% 2015	XS0230663196	29.09.2015	fix	3,375	104,34	0,324	A+
BNP Paribas 3,75% 2020	XS0562852375	25.11.2020	fix	3,750	112,52	1,678	A+
Merck 3,375% 2015	XS0497185511	24.03.2015	fix	3,375	102,77	0,352	A
GDF Suez 3% 2023	FR0011261924	01.02.2023	fix	3,000	107,75	1,979	A
Eon 5,5% 2016	XS0408095387	19.01.2016	fix	5,500	108,54	0,560	A-
Goldman Sachs 3,25% 2023	XS0882849507	01.02.2023	fix	3,250	105,53	2,489	A-
Bertelsmann 4,75% 2016	XS0268583993	26.09.2016	fix	4,750	109,87	0,617	BBB+
EVN Energie 4,25% 2022	XS0690623771	13.04.2022	fix	4,250	115,72	2,043	BBB+
Enel 3,5% 2016	IT0004576978	26.02.2016	fix	3,500	104,59	0,951	BBB
Mediobanca 4,5% 2020	IT0004608797	14.05.2020	fix	4,500	110,61	2,539	BBB
Lufthansa 6,5% 2016	XS0438813536	07.07.2016	fix	6,500	111,83	1,035	BBB-
Telekom Austria 3,125% 2021	XS0999667263	03.12.2021	fix	3,125	105,54	2,273	BBB-
Renault 4,625% 2020	FR0011052117	25.05.2016	fix	4,625	106,45	1,441	BB+
LaFarge 4,75% 2020	XS0215159731	23.03.2020	fix	4,750	113,07	2,313	BB+
Thyssenkrupp 4,375% 2015	XS0214238239	18.03.2015	fix	4,375	103,01	1,021	BB
Hungary 3,875% 2020	XS0212993678	24.02.2020	fix	3,875	104,12	3,045	BB

Der verfluchte Zwang etwas zu tun

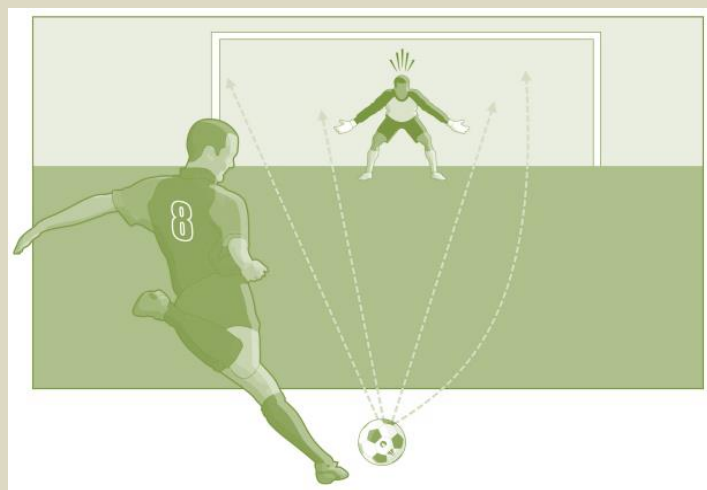
Jeder von uns erlebt sie, meistens sogar mehrmals täglich: mehrdeutige und riskante Situationen. Damit konfrontiert, neigen wir allzu oft dazu in Aktivismus zu verfallen, also aktiv auf die Situation zu reagieren. Wir lassen sozusagen Taten sprechen. Und dies obwohl unser Handeln in vielen Fällen unabsehbare Folgen hat. Leider stellt sich im Nachhinein nur allzuoft heraus, dass eine gewisse Passivität der bessere Rat gewesen wäre. Sofort die Initiative zu ergreifen, ist also nicht immer die beste Wahl, eine schwierige Situation zu meistern. Die Fachwelt hat für dieses Verhalten, also die Neigung oder gar den Zwang zu Taten, gar einen Namen gefunden: den Action-Bias. Das Wort Bias meint dabei die systematische Fehleinschätzung und typische Abweichung von einem rationalen, also wohlüberlegten, Handlungskalkül.

Wie erwähnt, hat jeder von uns bereits Bekanntschaft mit diesem Bias gemacht, oft ohne, dass es uns bewusst war. Teils in Situationen auf die wir eigentlich vorbereitet sein sollten.

Polizisten, welche auf dem Oktoberfest eine Remperei vor einem Bierzelt beobachten und überlegen, ob sie einschreiten sollen oder nicht, sind etwa mit einer für sie mehrdeutigen Situation konfrontiert.

Ein Beispiel aus längst vergangenen Zeiten lässt sich in diesem Zusammenhang ebenfalls nennen: Mediziner der Antike kannten das Prinzip »ut aliquid fiat« – und verordneten sehenden Auges sinnlose Therapien und wirkungslose Medizin, nur »damit etwas getan wird«. Oft ist dies selbst heute noch der Fall.

Der Action Bias tritt auch bei bestimmten Mannschaftssportarten auf; beispielsweise im Fußballstadion. Israelische Wissenschaftler haben ein Spezialereignis im Fußball genauer analysiert: den Elfmeter.



Jeder Elfmeter zwingt einem Torhüter eine Entscheidungssituation auf. Interessant ist dabei die Frage: wie verhält er sich in einer solchen Situation.

Normalerweise entscheiden sich die Torhüter für die Aktion. In 95 Prozent der Fälle springen sie in die linke oder rechte Ecke, statt ruhig und bedrohlich in der Mitte stehen zu bleiben. Dabei wäre es rational, in rund 28 Prozent einfach in der Mitte stehen zu bleiben, wie eine Studie belegt. Denn so häufig landen die Elfmeterschüsse genau dort. Warum also verhalten sich Torhüter nicht entsprechend der Wahrscheinlichkeiten, mit der Torschüsse in unterschiedliche Zonen des Tores geschossen werden? Eigentlich müsste der Anreiz, das optimale aus einem Elfmeter herauszuholen, für einen Tormann riesig sein. Man denke nur wieviele wichtige Spiele in der Vergangenheit durch einen solchen Strafstoß entschieden wurden. Oft ging es dabei um Ansehen und sehr viel Geld. Der Torhüter muss also dementsprechend hoch motiviert sein. An einer Informationslücke kann es ebenfalls nicht liegen. Big Data hat längst Einzug in die Welt des Profifußballs gehalten.

Was also zwingt ihn die Entscheidung zu treffen, die er trifft? Das kann ein Torhüter am besten selber erklären: es ist das Bedürfnis in schwierigen Situationen zu handeln statt ruhig zu bleiben. Torhüter fühlen sich natürlich immer mies, wenn sie einen Elfmeterschuss passieren lassen mussten. Aber sie fühlen sich noch schlechter, wenn sie einen Treffer hinnehmen mussten, nachdem sie ruhig stehen geblieben sind. Durchaus verständlich, denn ein Torhüter, der in der Mitte seines Gehäuses regungslos stehend einen Ball passieren lässt, sieht blöder aus als ein Torwart, der sich springend für eine Ecke entscheidet. Er transportiert das Bild des Entschlossenen, der allein am Schicksal scheiterte. Der stehenbleibende Torwart dagegen transportiert eher das Bild der Apathie, der noch nicht einmal versucht hat, das Schicksal zu wenden.

Was aber hat dies alles mit der Geldanlage zu tun? Vermögensverwalter erleben den Action Bias nach jeder abrupten Bewegung an den Kapitalmärkten. Dann sitzen sie oft lange am Telefon, um ihre Kunden zu beruhigen. Diese hassen offenbar den Gedanken, dass ihr Verwalter auf ihrem Geld sitzt und nichts tut, selbst wenn die Kurven an den Kapitalmärkten im schlimmsten Maße ausschlagen. An dieser Stelle wird es dann auch für den Vermögensberater paradox. So ist es aus seiner Sicht manchmal sinnvoller, Aktivitäten zu entfalten, allein um Kunden zu binden. Selbst dann, wenn etwaige Käufe oder Verkäufe eigentlich der Vermögensstrategie für einen bestimmten Kunden widersprechen. Tatsächlich sind die großen Vermögen an den Kapitalmärkten vor allem von jenen gemacht worden, die lange an guten Werten festhielten. Die

März-Ausgabe des InvestNews hat diese Strategie, zugegeben eine Strategie der ultralangen Haltedauer, ebenfalls aufgegriffen und gezeigt, dass ein Aktieninvestment über jeden beliebigen 30-Jahre Zeitraum in den vergangenen 150 Jahren immer zu einer Vermögensvermehrung geführt hat. Überhastete Reaktionen nach kurzfristigen Schwankungen führen selten zu einer Besserstellung, sondern verursachen zumeist nur Kosten.

In gewisser Weise gibt es sogar ein Finanzinstrument der Inaktivität: ETFs auf einen

Marktindex. Wer als Kunde eine Geldanlage präferiert, die nicht vom Action-Bias geprägt ist, kauft ein ETF. Gleichzeitig umgeht man damit auch die Zwangsvorstellung, den Markt immer hinter sich lassen zu müssen. Damit findet man auch die Zustimmung der Ökonomen, denn die sind sich einig: niemand kann die Märkte dauerhaft schlagen.

Wie zügelt man nun aber diesen steten Drang zum Handeln und wann wird das Nichthandeln zur Unterlassungssünde? Erfahrung scheint zu helfen. Betrachtet man das Beispiel der Polizisten erneut, hat sich in Studien gezeigt, dass ältere Polizisten länger cool blieben und erst dann eingriffen, wenn von den Rempereien viele unbeteiligte Gäste in Mitleidenschaft gezogen wurden. Jüngere Polizisten dagegen versuchten die Schlägereien im Frühstadium zu unterbinden und ließen die Situation dadurch eher eskalieren. Besonnen bleiben in unerwarteten, komplizierten Situationen mit schwer kalkulierbaren Konsequenzen, scheint daher ein trivialer wie guter Ratschlag - Keep Cool and carry on! Denn auch nichts tun oder zumindest nicht sofort tun kann ein Ausdruck besonderer Souveränität sein.

Quelle: Faz.net / Süddeutsche.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