

# InvestNews

Nr. 7/2014

Juli 2014

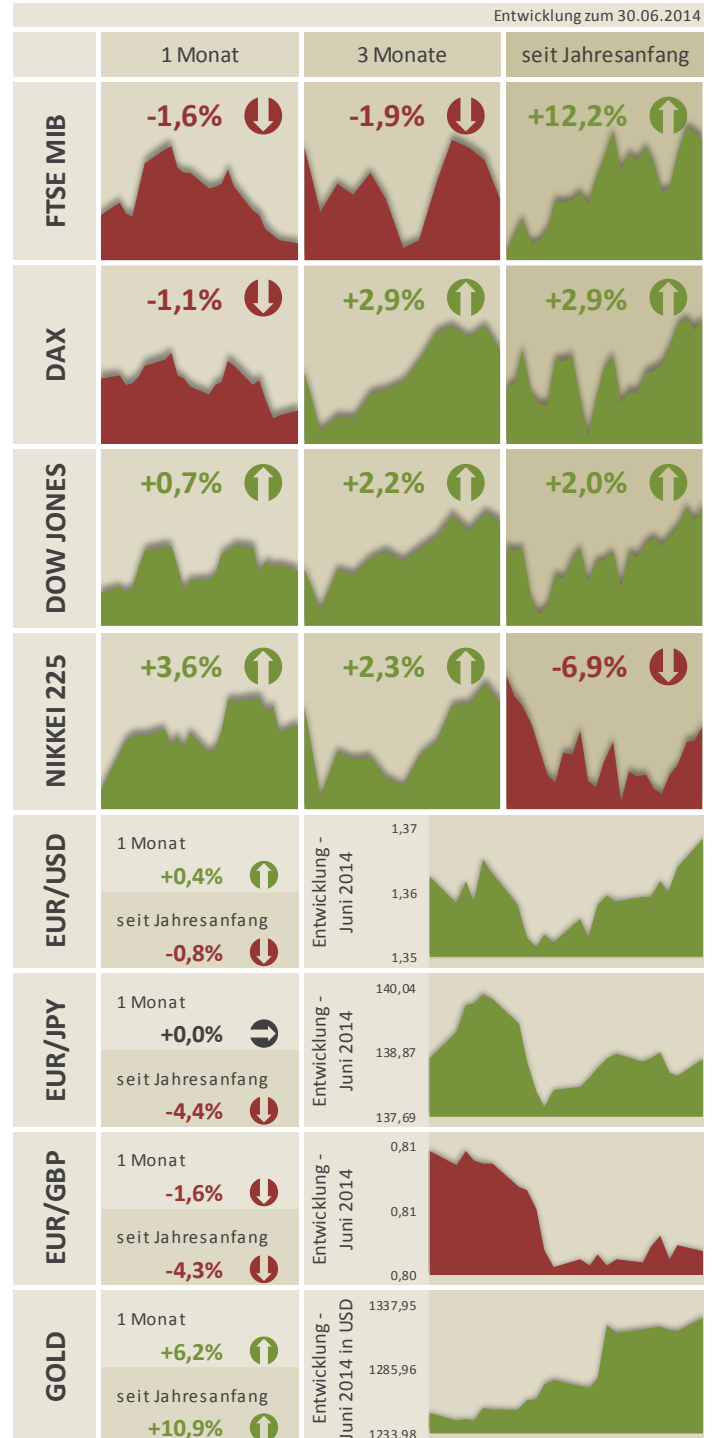
Uneinheitlich präsentierten sich die weltweiten Aktienmärkte im Juni. Während sich die US-amerikanischen Börsen jedoch als treibende Kraft herausstellten, schlossen die Börsen in Europa und hier vor allem in der Eurozone im Minus. Weltweit konnten die Aktienmärkte, gemessen am MSCI World Index in lokaler Währung, 1,2 Prozent zulegen.

In der Eurozone überwogen zuletzt die Aktien-Skeptiker. Vor allem die in einigen Euroländern schwach ausgefallenen Konjunkturdaten, wiederkehrende Ängste um die Ukraine im Konflikt mit Russland und zusätzlich die Lage im Irak und der damit einhergehende Ölpreisanstieg boten nur wenig Kaufimpulse an den europäischen Börsen. Der Leitindex der Eurozone, der EuroStoxx 50 gab über dem Monat 0,5 Prozent nach. Wie bereits im Vormonat standen die Vorzeichen seitens der Konjunktur nicht überall im Euroraum gut. So verfehlten einige Teilindizes des Einkaufsmanagerindexes zwar die Konsensschätzungen, der Gesamtindex liegt mit einem Wert von 52,8 aber weiter deutlich oberhalb der Schwelle, welches Wachstum signalisiert.

Der Deutsche Aktienindex Dax hat es im Juni zwar über die 10.000-Punkte-Schwelle geschafft, wurde dann aber von wenig erfreulichen Meldungen zu der wirtschaftlichen Situation einiger Werte im Index wieder auf den Boden zurückgeholt. Am Ende stand unterm Strich ein Minus von 1,1 Prozent. Auch in Mailand konnte sich der Aktienmarkt der allgemeinen Stimmung in der Eurozone nicht entziehen. Mit einem Minus von 1,6% war der Leitindex FTSE Mib einer der schwächsten Indizes in der Riege der Euro-Länderbörsen. Damit bleibt die 3-Monatsentwicklung des Index zwar negativ, im ersten Halbjahr 2014 steht mit +12,2 Prozent allerdings ein ordentliches Plus zu Buche. Seine Kraft schöpfte der Aktienmarkt in dieser Zeit aus der Ansicht vieler Volkswirte, dass die Reformbemühungen des Premiers Renzi Italiens Wirtschaft aus der Rezession führen könnten.

Die Börsen in den USA haben im Juni ihre Kursgewinne ausgebaut. Der Dow Jones stieg um 0,7 Prozent, der marktweite S&P 500 verbesserte sich um 1,9 Prozent und markierte im Berichtsmontat ein neues Allzeithoch. Als Unterstützung erwies sich wiederum die US-Notenbank Fed, welche einmal mehr bekräftigte, dass die Zinsen in den USA noch beträchtliche Zeit niedrig bleiben würden und zugleich einen recht positiven Ausblick auf die US-Wirtschaft gab.

Am Devisenmarkt zählte das Britische Pfund unter den Hauptwährungen zu den größten Aufwertungsgewinnern. Eine im Raum stehende Verschärfung der Zinspolitik der Bank von England schlug sich am Devisenmarkt entsprechend in der Entwicklung des Pfundes wider. Gegenüber dem Euro legte das Britische Pfund 1,6 Prozent, zum US-Dollar zwei Prozent zu.

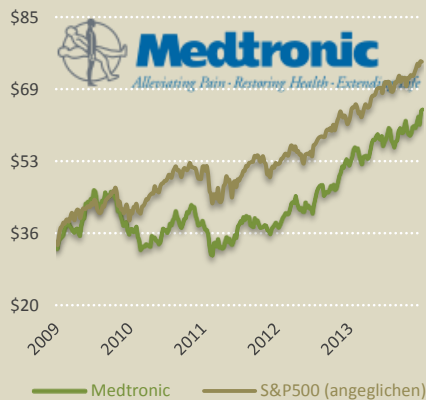


# MEDTRONIC INC.

Hauptsitz	<b>Minnesota, USA</b>
Rechtsform	<b>Aktiengesellschaft</b>
Branche	<b>Medizintechnik</b>

## Chart

Medtronic vs. S&P 500



ISIN	<b>US5850551061</b>
Aktienindex	<b>S&amp;P 500</b>
Streubesitz	<b>84,00%</b>

## Unternehmensdaten und Fakten

Umsatz 13/14	<b>17,0 Mrd. USD</b>
Umsatzwachstum	<b>+2,4%</b>
EBIT-Marge 13/14	<b>+25,88%</b>
ROE	<b>16,1%</b>
ROA	<b>8,4%</b>
Gewinn 13/14	<b>3,1Mrd. USD</b>
Bilanzsumme	<b>37,9 Mrd. USD</b>

Beschäftigte	<b>über 49.000</b>
Marktkapitalisierung	<b>63,3 Mrd. USD</b>

## Kennzahlen

	13/14	14/15e	15/16e
KGV	<b>16,8</b>	<b>15,72</b>	<b>14,72</b>
Gewinn /Aktie	<b>3,82</b>	<b>2,97</b>	<b>3,17</b>
Dividendenrendite	<b>1,76</b>	<b>1,93</b>	<b>2,13</b>

## Mehr Finanzinformationen



Medtronic ist ein weltweit führendes Unternehmen im Bereich Medizintechnik. Der Konzern hat seinen Hauptsitz in Fridley, einem Vorort von Minneapolis im US-Bundesstaat Minnesota. Besonders bekannt ist Medtronic für die Produktion von Herzschrittmachern, implantierbaren Kardioverter-Defibrillatoren, Herzklappen, Insulinpumpen, Koronarstents und Neurostimulatoren. Die Produktpalette zur Behandlung von rund 30 chronischen Krankheiten reicht von der Strahlentherapie und mechanischen Geräten über Vorrichtungen zur Verabreichung von Medikamenten bis hin zu Diagnostikgeräten. Der Name des Unternehmens ist dabei Privatpersonen normalerweise kein Begriff, da diese die Produkte des Unternehmens praktisch nie direkt erwerben.

Gegründet wurde das Unternehmen 1949 von Earl Bakken und seinem Schwager Palmer Hermundsli in einer Garage in Minneapolis. Beide befassten sich zunächst mit der Reparatur von medizinischen Geräten. Nach kurzer Zeit konnten Bakken und Palmer ihre Tätigkeit jedoch bereits überregional ausweiten und verschiedene Medizingeräte-Hersteller im oberen mittleren Westen der USA als Kunden akquirieren. Neue Mitarbeiter wurden eingestellt. Genügte anfänglich noch eine zweite Garage, wurde die Firma schließlich in eine Wohnung verlegt. Zu jener Zeit baten die Auftraggeber Medtronic vermehrt nicht nur um Reparaturen, sondern auch um die Modifikationen und bald auch die Entwicklung und Herstellung von medizinischen Geräten. 1957 erfand Earl Bakken auf Anregung des damaligen Herz-Chirurgie-Pioniers Lillehei den ersten tragbaren, batteriebetriebenen Herzschrittmacher und begründete damit ein völlig neues Feld der Medizintechnologie. Davor waren Herzschrittmacher auf eine externe Energiequelle angewiesen und setzten damit die Patienten dem Risiko aus, bei Stromausfällen keine Energiequelle für ihren Schrittmacher zur Verfügung zu haben.

In den folgenden Jahrzehnten entwickelte sich der Kleinbetrieb dank revolutionärer Technologien und Therapieformen zu einem internationalen Unternehmen, welches sich nicht nur auf dem Gebiet der Herzrhythmustherapie, sondern im Laufe der Zeit auch in anderen Bereichen der Medizintechnik als ein führender Anbieter etablieren konnte. Bis 1968 stiegen die jährlichen Umsätze raketentypisch auf über 12 Millionen Dollar an. Der Nettogewinn des Unternehmens wurde mit über 1 Million Dollar angegeben. Auch die Mitarbeiterzahl stieg: waren im Jahr 1962 noch 36 im Unternehmen beschäftigt, arbeiteten 1968 348 Menschen für Medtronic. Die 1960er und 1970er Jahre waren für Medtronic auch eine Zeit des internationalen Wachstums. In diesen Jahren wurde etwa ein Drittel der Umsätze außerhalb der USA erwirtschaftet. Den größten Anteil daran hatte der europäische Markt. Als Reaktion darauf eröffnete Medtronic 1967 am Flughafen Schiphol in Amsterdam eine erste Auslandsniederlassung. Es folgten Niederlassungen auf der ganzen Welt. Heute ist Medtronic in 120 Ländern mit 250 Produktionsstätten, Vertriebsorganisationen, Forschungs- bzw. Schulungszentren und Verwaltungseinrichtungen vertreten.

Seit 2008 die globale Finanzkrise um sich griff, litt auch der Medtronic Aktienkurs in drastischen Maßen darunter. Obwohl Umsatz und Margen deutlich über dem Durchschnitt der meisten anderen Branchen lagen und trotz stetigem Umsatzwachstums initiierte Medtronic zwischen den Jahren 2008 und 2011 eine Reihe von Umstrukturierungen.

Die Aktivitäten des Konzerns gliedern sich heute in Rhythmologie und Elektrophysiologie, Wirbelsäulenchirurgie, Navigation und Bildgebung, Herzchirurgie und Gefäßintervention, Neurologie, HNO-Heilkunde und Neurochirurgie sowie Diabetes.

Die Ertragsprobleme, welche die Branche seit Jahren belastet, hat Medtronic damit relativ gut überstanden. Vor allem rückläufige Kostenerstattungen von staatlichen Gesundheitssystemen und Krankenkassen sorgten für einen Preisdruck bei Gelenkimplantaten, Stents und Herzschrittmachern. Aus diesem Grund hat sich die Konzernführung für eine Expansion in die Schwellenländer entschieden. Zwar schlägt deren Anteil am Gesamtumsatz nur mit 12 Prozent zu Buche, erzielten dafür aber zweistellige Wachstumsraten. Die Liquiditätsreserven erlaubten es dem Unternehmen außerdem, sein Portfolio und vor allem auch die Forschung durch gezielte Übernahmen, 16 Firmen wurden in den vergangenen fünf Jahren aufgekauft, zu stärken. Im Juni 2014 kündigte Medtronic außerdem die Übernahme des Konkurrenten Covidien Plc. für 42,9 Milliarden Dollar in bar und Aktien an.

Aus fundamentaler Sicht glänzt das Unternehmen mit einer im Branchenvergleich hohen operativen Marge von 26 Prozent und einer Eigenkapitalquote von 54 Prozent. Mittelfristig hat sich die Unternehmensspitze rund um den aktuellen CEO Omar Ishrak konkret das Ziel gesetzt, bis 2019 einen kumulierten freien Cashflow von 25 Milliarden Dollar zu erzielen und zumindest die Hälfte hiervon an die Aktionäre auszuschütten.

# Was aus 100.000 Euro seit 01.01.2012 wurde

<p><b>Europäische Aktien</b></p> <p>↙</p> <p>127.206,78</p> <p>-0,61% / -787,08€ zum Vormonat</p>	<p><b>US Aktien</b></p> <p>↗</p> <p>147.548,95</p> <p>1,48% / 2154,16€ zum Vormonat</p>
<p><b>Weltweit Aktien</b></p> <p>↗</p> <p>139.552,09</p> <p>1,22% / 1685,82€ zum Vormonat</p>	<p><b>Technologie Aktien</b></p> <p>↗</p> <p>134.424,57</p> <p>1,17% / 1552,26€ zum Vormonat</p>
<p><b>Japanische Aktien</b></p> <p>↗</p> <p>128.809,22</p> <p>3,62% / 4500,22€ zum Vormonat</p>	<p><b>Aktien Emerging Markets</b></p> <p>↗</p> <p>108.543,31</p> <p>1,82% / 1941,36€ zum Vormonat</p>
<p><b>Europäische Anleihen</b></p> <p>↗</p> <p>122.308,65</p> <p>1,08% / 1306,43€ zum Vormonat</p>	<p><b>Sparbuch Euribor 3M</b></p> <p>➡</p> <p>101.638,24</p> <p>0,06% / 57,21€ zum Vormonat</p>
<p><b>US Dollar</b></p> <p>↙</p> <p>94.661,12</p> <p>-0,42% / -395,72€ zum Vormonat</p>	<p><b>Japanischer JPY</b></p> <p>➡</p> <p>71.832,20</p> <p>0,00% / 00,00€ zum Vormonat</p>
<p><b>Goldpreis London</b></p> <p>↗</p> <p>79.832,90</p> <p>4,63% / 3534,70€ zum Vormonat</p>	<p><b>Immobilien Italien</b></p> <p>➡</p> <p>96.715,19</p> <p>-0,38% / -373,27€ zum Vormonat</p>

## Obligationen mit unterschiedlichen Risiko/Ertrags-Profilen

BESCHREIBUNG	ISIN	FÄLLIGKEIT	ZINSEN	NOMINAL	PREIS VOM 15.07.2014	BRUTTO-RENDITE	RATING S&P
KfW 3,125% 2016	DE000A022KS2	04.07.2016	fix	3,125	106,00	0,028	AAA
BEI 3% 2022	XS0544644957	28.09.2022	fix	3,000	114,68	1,068	AAA
ÖBB Infrastruktur 3,875% 2016	XS0271660242	18.10.2016	fix	3,875	108,43	0,087	AA+
GE Capital 4,35% 2021	XS0273570241	03.11.2021	fix	4,350	120,35	1,349	AA+
Roche 5,625% 2016	XS0415624120	04.03.2016	fix	5,625	108,71	0,231	AA
Deutsch Bahn Fin 4,375% 2021	XS0452868788	23.09.2021	fix	4,375	121,17	1,225	AA
Total Capital 3,625% 2015	XS0428461718	19.05.2015	fix	3,625	102,95	0,080	AA-
Rabobank 4,75% 2022	XS0304159576	06.06.2022	fix	4,750	123,21	1,546	AA-
Unilever 3,375% 2015	XS0230663196	29.09.2015	fix	3,375	103,85	0,130	A+
BNP Paribas 3,75% 2020	XS0562852375	25.11.2020	fix	3,750	113,93	1,393	A+
Merck 3,375% 2015	XS0497185511	24.03.2015	fix	3,375	102,14	0,217	A
GDF Suez 3% 2023	FR0011261924	01.02.2023	fix	3,000	111,10	1,551	A
Eon 5,5% 2016	XS0408095387	19.01.2016	fix	5,500	107,86	0,241	A-
Goldman Sachs 3,25% 2023	XS0882849507	01.02.2023	fix	3,250	108,37	2,117	A-
Bertelsmann 4,75% 2016	XS0268583993	26.09.2016	fix	4,750	109,23	0,470	BBB+
EVN Energie 4,25% 2022	XS0690623771	13.04.2022	fix	4,250	118,29	1,658	BBB+
Enel 3,5% 2016	IT0004576978	26.02.2016	fix	3,500	104,42	0,689	BBB
Mediobanca 4,5% 2020	IT0004608797	14.05.2020	fix	4,500	111,55	2,305	BBB
Lufthansa 6,5% 2016	XS0438813536	07.07.2016	fix	6,500	111,03	0,804	BBB-
Telekom Austria 3,125% 2021	XS0999667263	03.12.2021	fix	3,125	109,42	1,704	BBB-
Renault 4,625% 2020	FR0011052117	25.05.2016	fix	4,625	106,25	1,154	BB+
LaFarge 4,75% 2020	XS0215159731	23.03.2020	fix	4,750	114,04	2,053	BB+
Thyssenkrupp 4,375% 2015	XS0214238239	18.03.2015	fix	4,375	102,45	0,669	BB
Hungary 3,875% 2020	XS0212993678	24.02.2020	fix	3,875	107,37	2,401	BB

# Frontier Markets – verlockend und riskant

Auf vielen Straßen Afrikas reiht sich Schlagloch an Schlagloch. Gerade deshalb ist eine Fahrt auf der Straße zwischen Ndola und Kitwe, zwei Städte im Kupfergürtel Sambias, für viele Besucher aus der nördlichen Hemisphäre eine echte Erholung. Der Staat Sambia finanziert sein Straßenbauprogramm, im Rahmen dessen auch der Belag auf dieser Straße erneuert worden ist, mit einer im Jahr 2012 begebenen Emission von Eurobond Anleihen, also Anleihen in US Dollar, welche außerhalb der USA emittiert werden. Das Timing zur Ausgabe einer solchen Anleihe hätte 2012 nicht besser sein können. In den Industriestaaten waren die Zinsen aufgrund der Nachwehen der Subprime-Krise auf der einen Seite und der Staatsschuldenkrise auf der Anderen von den Zentralbanken auf ein historisch tiefes Niveau gedrückt worden. Viele Investoren und Anleger gierten daher nach Investitionsmöglichkeiten mit saftigen Renditen. Sambia hätte in diesem Umfeld gut und gerne 12 Milliarden Dollar einsammeln können, begnügte sich aber mit 750 Millionen, bei einem Zinssatz von gerade einmal 5,4%. Weder Italien noch Spanien waren zur selben Zeit in der Lage, sich zu einem solchen Zinssatz Geld zu leihen.

Gerade dieses Beispiel zeigt, wie sehnsüchtig sich Großinvestoren nach neuen Investitionsmöglichkeiten um- und dabei weit über den Tellerrand hinausschauen. Bis vor kurzem lukrative Investments sind es nicht länger: die Währungen vieler Schwellenländer sind in den vergangenen Wochen und Monaten teils regelrecht abgestürzt und machten Investitionen dort nicht unbedingt schmackhafter. Gleiches gilt für die Aktienkurse, ob Istanbul, São Paulo oder Moskau. Die Staaten kämpfen gegen Kapitalabflüsse und steigende Inflation. Die fetten Jahre scheinen vorbei. Auch die Aktienmärkte in Europa und in den Vereinigten Staaten treten, mit wenigen Ausnahmen, seit Jahresbeginn mehr oder weniger auf der Stelle. In Ermangelung möglicher Alternativen rücken nun die sogenannte „Frontier Markets“, zu Deutsch „Grenzmärkte“, in den Fokus des internationalen Kapitals.

Wer oder was sind nun aber diese „Frontier Markets“? Leider gibt es keine allgemein gültige Definition oder Klassifizierung. In der Regel gelten sie als Untergruppe der Schwellenländer. Dabei handelt es sich um Länder, die sich am unteren Ende des Entwicklungsspektrums bewegen. Sie sind im Allgemeinen kleiner, weniger entwickelt und weniger liquide als geläufige Schwellenländer, sind also Länder in einem frühen Entwicklungsstadium. Nach einer Definition von MSCI gehören derzeit rund 24 Staaten aus Afrika, Lateinamerika, Asien, Osteuropa und dem Mittleren Osten zu den „Frontier Markets“. Darunter sind so unterschiedliche Länder wie Pakistan, Jamaika, Ghana, Jordanien, aber auch Serbien und die Ukraine.

Sie stellen in einer gewissen Weise also das dar, was viele Schwellenländer der BRICS-Gruppe vor zwei Jahrzehnten waren. Frontier Markets sind einfach eine neue, jüngere Generation von Märkten, welche Anlagegelegenheiten bieten wie einst China, Indien oder Brasilien. Dabei ist es noch nicht lange her, da waren Grenzmärkte nichts anderes als eine Wette nebenbei für „Emerging Markets“ Hedge Fonds, um die Rendite der verwalteten Vermögen mit kleinen

Investments in diese Länder aufzupeppen. Mittlerweile steht der Begriff „Frontier Market“ aber für eine eigene Asset Klasse. Pensions Fonds, Staatsfonds, institutionelle Anleger und Anlageberater erkundigen sich immer öfter über Möglichkeiten, am Aufstieg dieser Länder teilzunehmen.

Dies ist in Anbetracht der wirtschaftlichen Daten auch nicht weiter verwunderlich, kann sich die Performance der Grenzmärkte doch durchwegs sehen lassen. So hat der MSCI Frontier Markets Index, einer der wenigen wirklich anerkannten Indizes in diesem Bereich, seit Jahresbeginn um mehr als 20 Prozent zugelegt.

Auf Jahressicht ergibt sich gar ein Anstieg um gut 25,27 Prozent. Den MSCI Emerging Markets Index mit einem Plus von 7,67 Prozent hat er damit deutlich hinter sich gelassen.

Dies liegt nicht zuletzt daran, dass die „Frontier Markets“ von den politischen und wirtschaftlichen Entwicklungen in anderen Schwellenländern weitgehend verschont blieben. Ihre Märkte sind außerdem eher auf den lokalen Konsum sowie die Modernisierung der Infrastruktur und den Bau neuer Wohnungen und Geschäftshäuser fokussiert. Experten erwarten für viele der „Grenzländer“ in den kommenden Jahren ein überdurchschnittliches Wirtschaftswachstum. Demographische Faktoren spielen der wirtschaftlichen Entwicklung dabei in die Hände. Beispielsweise nimmt die Bevölkerung in den „Emerging Markets“ im Schnitt um ein Prozent jährlich zu, in den Grenzmärkten dagegen um 1,5 Prozent.

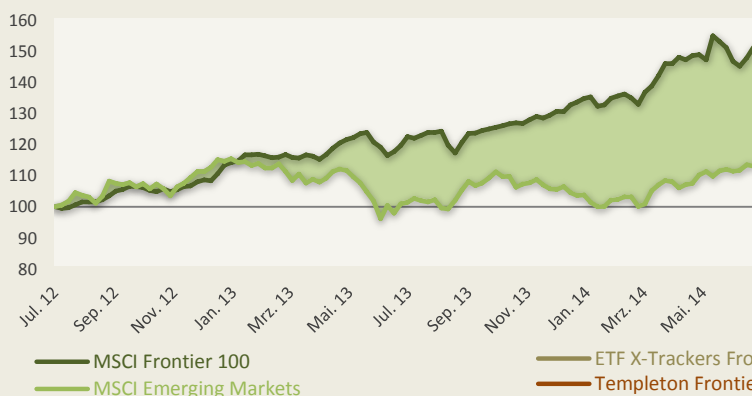
Bei soviel Licht muss es aber zwangsläufig auch lange Schatten, sprich extreme Risiken, geben. Aktueller Beweis ist wohl die hoch explosive Lage in der Ukraine, der drohende neuerliche Staatsbankrott in Argentinien oder die völlig unübersichtlichen politischen und religiösen Konflikte in Ländern wie Pakistan, Nigeria, Bahrain oder Tunesien.

Die plötzliche Aufmerksamkeit und der zunehmende Kapitalzufluss haben außerdem die Regierungen einiger Länder unvorsichtig werden lassen. Im Eingang erwähnten Sambia etwa sind die Lohnkosten infolge der zufließenden Gelder explodiert, das Budget Defizit des Staates ist auf mehr als acht Prozent der Wirtschaftsleistung angeschwollen. Um das sich daraus ergebende Finanzierungsloch zu stopfen, zieht der Staat eine weitere Emission von Eurobonds in Betracht.

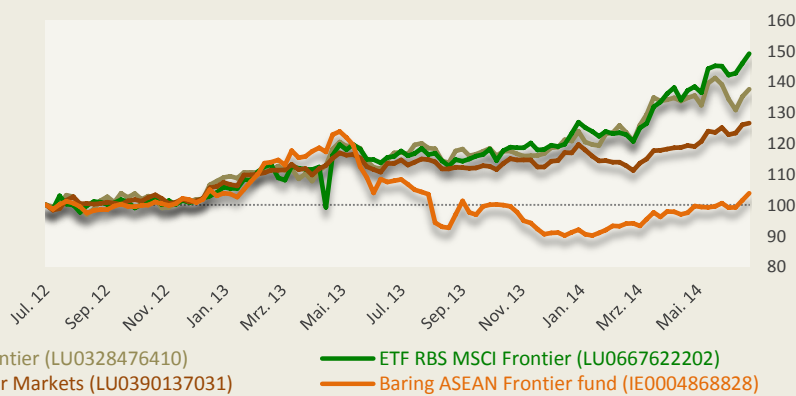
Wer sein Geld trotz aller Warnungen und Risiken dennoch in diesen Märkten anlegen will, auch für Kleininvestoren gibt es mittlerweile Möglichkeiten, sollte natürlich vom Kauf einzelner Aktien unbedingt die Finger lassen. Die geringe Kapitalisierung der Aktienmärkte sowie die schwierige Informationslage machen aus einem Investment schnell ein absolutes Glücksspiel. Stattdessen bieten sich ETFs oder aktiv gemanagte Fonds an, deren Manager schnell auf jede Verwerfung reagieren können. Im Falle von ETFs sollte sich der Anleger intensiv mit der Zusammensetzung des zugrundeliegenden Index auseinandersetzen.

Quelle: boerse.ard.de, welt.de, economist.com

### MSCI Frontier 100 vs. MSCI Emerging Markets



### Ausgewählte Fonds und ETFs (indexiert)



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](http://www.raiffeisen.it/investmentclub)

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