

InvestNews

Nr.8/2014

August 2014

Im Juli verzeichneten die weltweiten Aktienmärkte überwiegend Verluste. So gab der MSCI World Index unterm Strich 0,9 Prozent ab. Nach unten gezogen wurde die weltweite Aktienperformance insbesondere von den Börsen in der Eurozone. Der Leitindex des Währungsraumes, der Eurostoxx 50, sackte nach einem schwankungsstarken Monat um 3,5 Prozent ab. Belastet wurde die Stimmung dabei von einer eher schwachen Berichtssaison der Unternehmen sowie dem Konflikt zwischen Russland, der Ukraine und dem Westen. Für Verunsicherung sorgten zudem die Krisenherde in Libyen und im Gazastreifen. Außerdem zeichnete sich vor allem gegen Monatsende eine Staatspleite Argentiniens immer deutlicher ab und belastete damit die ohnehin stark unter Druck stehenden Aktienmärkte noch zusätzlich.

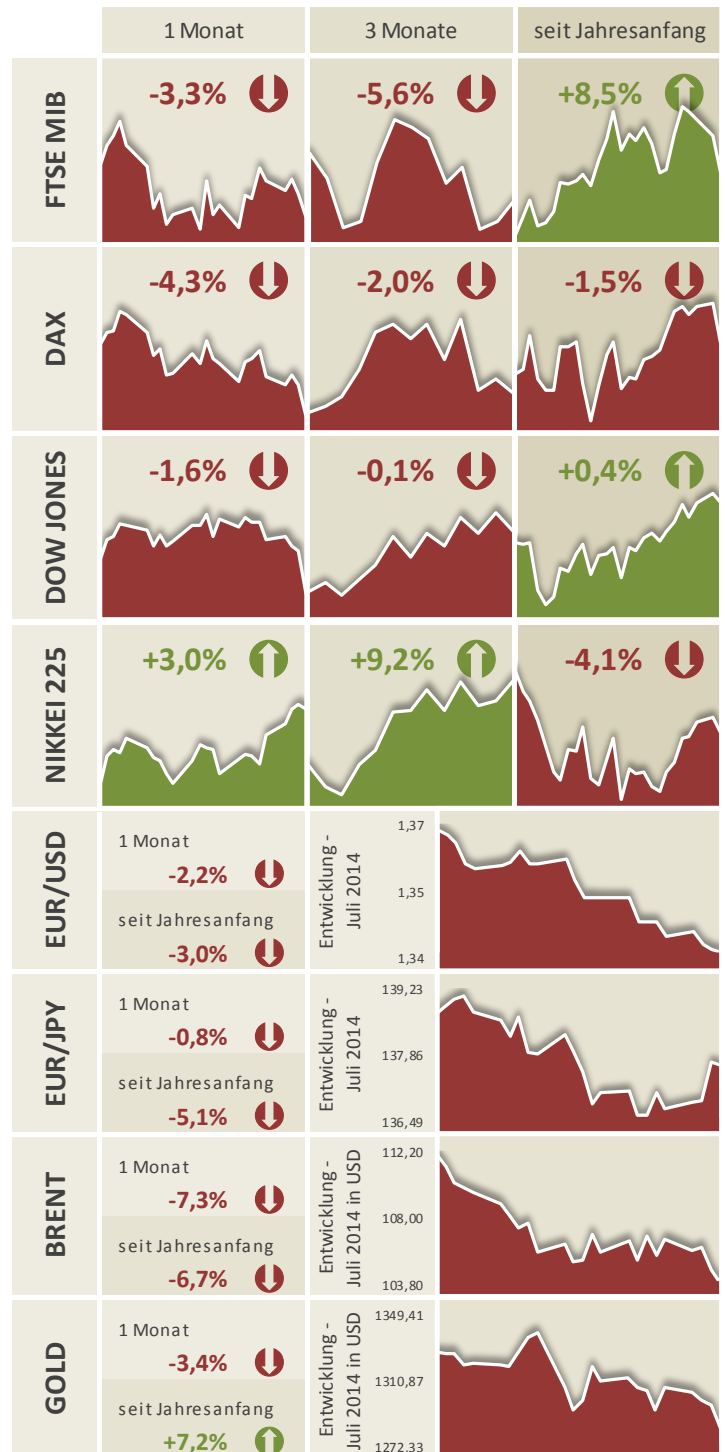
Von Seiten der Konjunktur kamen zwar wieder viele positive Signale - der europäische Einkaufsmanagerindex stieg beispielsweise von 52,8 auf 54,0 Zähler und der Internationale Währungsfonds (IWF) korrigierte seine Prognose für das deutsche Wirtschaftswachstum nach oben, allerdings bereitete der Ifo-Geschäftsklimaindex Grund zur Sorge. Laut dem Stand im Juli war die Stimmung in den deutschen Chefetagen den dritten Monat in Folge gesunken. Der Markt interpretierte dies dann auch als ein Zeichen für eine Trendwende. Der Deutsche Aktienindex DAX gab in diesem Umfeld 4,3 Prozent gegenüber dem Vormonat nach und war damit unter den europäischen Leitindizes einer der Schwächsten. Den Monat beendete der Index unterhalb der 9.500-Punkte-Marke und verabschiedete sich damit vorerst von der Anpeilung der 10.000-Punkte-Marke. Ebenfalls tiefer schloss der italienische Leitindex FTSE Mib. Das Minus fiel gegenüber seinem deutschen Pendant mit -3,35% geringer aus; seit Jahresbeginn steht zudem immerhin noch ein Plus von 8,5 Prozent zu Buche.

In den USA verlor der Dow Jones Index ungeachtet positiver Makrodaten und einer starken Berichtssaison 1,6 Prozent an Wert. Vor allem gegen Ende der Berichtsperiode zogen geopolitische Belastungsfaktoren die Märkte nach unten.

Entgegen dem allgemeinen Trend legte der japanische Aktienmarkt im Juli zu. Zwar zeigten sich Anleger über weite Strecken nervös, positive Konjunkturdaten aus den USA und China stützten jedoch das Geschehen, sodass der Nikkei Index im Monatsvergleich ein Plus von 3,0 Prozent erzielen konnte.

Im Juli scheint außerdem die Abwertung des Euro in Gang gekommen zu sein. Das Auseinanderdriften der Geldpolitik von US Notenbank Fed und der Europäischen Zentralbank (EZB) spricht eigentlich schon seit längerem für den US-Dollar. Bisher allerdings war die europäische Gemeinschaftswährung zum US-Dollar verblüffend stabil. In den letzten Handelswochen ist aber einiges in Bewegung geraten.

Entwicklung zum 31.07.2014

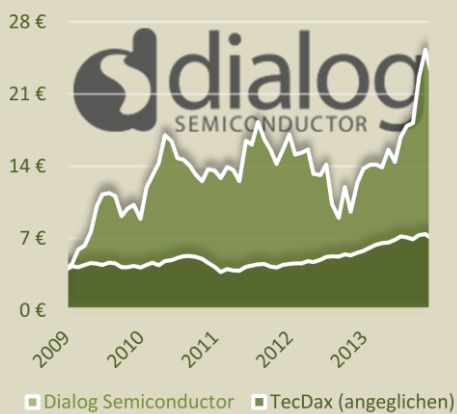


Dialog Semiconductor Plc.

| | |
|------------------|----------------------------|
| Rechtlicher Sitz | London, GB |
| Operativer Sitz | Kirchheim, DE |
| Rechtsform | Aktiengesellschaft |
| Branche | Halbleiterindustrie |

Chart

Dialog Semiconductor vs. TecDAX



| | |
|-------------|---------------------|
| ISIN | GB0059822006 |
| Aktienindex | TecDAX |
| Streubesitz | 34,99% |

Unternehmensdaten und Fakten

| | |
|----------------------|------------------------|
| Umsatz 2013 | 902,9 Mio. EUR |
| Umsatzwachstum | +16,71% |
| EBIT-Marge 2013 | 11,35% |
| ROE | 16,4% |
| ROA | 9,4% |
| Gewinn 13/14 | 62,2 Mio. EUR |
| Bilanzsumme | 927,45 Mio. EUR |
| Beschäftigte | über 1.100 |
| Marktkapitalisierung | 1,5 Mrd. EUR |

Kennzahlen

| | 2014e | 2015e | 2016e |
|--------------------|--------------|--------------|--------------|
| KGW | 18,66 | 13,93 | 10,99 |
| Gewinn /Aktie | 1,09 | 1,46 | 1,86 |
| Gewinnwachstum (%) | 32,83 | 28,29 | -3,95 |

Mehr Finanzinformationen



Die Dialog Semiconductor plc. ist ein Hersteller von hochintegrierten und innovativen, auf Halbleitern basierten Systemlösungen. Angesiedelt ist das Unternehmen im deutschen Kirchheim unter Teck, eine Stadt aus der Umgebung von Stuttgart. Damit befindet sich der operative Hauptsitz in Deutschland, registriert und eingetragen ist das Unternehmen allerdings in Großbritannien und wird daher an der Börse auch unter einem britischen ISIN gehandelt.

Die Geschichte von Dialog Semiconductor begann vor etwas mehr als 30 Jahren. Im Jahr 1981 entschloss das Silicon Valley Unternehmen International Microelectronic Products Inc., ebenfalls ein Hersteller von Halbleitern, in Europa Fuß zu fassen.

1986 wurde das Europageschäft schließlich auf eigene Beine gestellt und in eine Gesellschaft mit dem Namen IMP Europe überführt. Nur kurze Zeit später übernahm die Daimler Benz AG das Unternehmen und gliederte es in ihre damalige Tochtergesellschaft Temic Telefunken Microelectronic ein. Durch ein Management-Buy-out, das unter anderem vom Finanzinvestor Apax Partners und vom Telekommunikationskonzern Ericsson finanziert wurde, entstand 1990 zumindest vorläufig das heutige Unternehmen Dialog Semiconductor. Nur zwei Jahre später wurde die Gesellschaft allerdings wiederum von Temic Telefunken übernommen. 1998 schließlich wurde Temic aufgespalten und Dialog Semiconductor in der Folge wieder eigenständig.

1999 und damit nur knapp ein Jahr später erfolgte der Börsengang des jungen Unternehmens im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse. Ein Jahr später wurde auch an der NASDAQ in New York der Handel mit Anteilen des Unternehmens aufgenommen. In Frankfurt wurde Dialog Semiconductor nachdem es alle Kriterien hinsichtlich Marktkapitalisierung, Aktienanteil im freien Umlauf und Umsätze an der Börse erfüllt hatte, am 21. September 2009 in den TecDax und damit in einen der drei wichtigen Börsenindizes Deutschlands aufgenommen.

2005 markiert eine Trendwende in der Geschichte des Unternehmens. Ein neues Management beschloss, zukünftig die Produktpalette verstärkt auf den Endverbrauchermarkt auszurichten. In diesem Sinne wurden Unternehmensteile, welche dieser Strategie nicht entsprachen, veräußert und Zukäufe zur Stärkung des Produktportfolios getätigt: 2011 wurde SiTel, ein Anbieter von Halbleitern für drahtlose Geräte, 2013 das US-amerikanische Unternehmen iWatt, ein Anbieter von Netzteilkomponenten und LED-Technik für 345 Millionen US-Dollar übernommen. Im Juni 2014 bekannt gewordene Fusionsgespräche mit dem österreichischen Konkurrenten AMS konnten jedoch nicht zu einem positiven Abschluss gebracht werden. Die beiden Unternehmen gehen damit vorläufig weiterhin getrennte Wege.

Heute ist Dialog Semiconductor ein Anbieter von hochintegrierten, innovativen Halbleiterlösungen für die Bereiche Power-Management, Audio und drahtlose Kommunikation im Nahbereich. Diese elektrischen Systeme bzw. Chips kommen in erster Linie im Multimedia- und Hörfunkbereich bei tragbaren, drahtlosen Beleuchtungs-, Display- und Automotive-Anwendungen zum Einsatz. Vor allem bei Smartphone- und Tablet-Entwicklern und -Produzenten stoßen die Produkte auf rege Nachfrage. Die Halbleiter aus Kirchheim unter Teck sorgen für einen effizienten Energieverbrauch der mobilen Geräte. Zu den Großkunden des Unternehmens zählt unter anderem Apple, welches dessen Chips in allen aktuellen iPhones und iPads verbaut. Auch in der, demnächst erwarteten, computerisierten Armbanduhr des Konzerns aus Cupertino werden sehr wahrscheinlich Komponenten des deutschen Halbleiterproduzenten enthalten sein. Damit ist der Erfolg von Dialog, wie in der Vergangenheit auch in der Zukunft eng mit jenem von Apple verbunden. Analysten sehen diese teilweise Abhängigkeit von einem einzelnen Kunden, immer wieder als kritischen Faktor.

Die Produkte von Dialog werden über eigene Vertriebsabteilungen und fachkundige unabhängige Handelsvertreter weltweit verkauft.

Zuletzt konnte Dialog Semiconductor ein durchschnittliches jährliches Umsatzwachstum von 40% verbuchen und wuchs damit deutlich schneller als der Markt. Bereits für das laufende Jahr rechnet der CEO Bagherli, ein ehemaliger Manager bei Texas Instruments und Sony, mit dem erstmaligen Überschreiten der Umsatz-Schwelle von einer Milliarde Dollar. Vor allem die mit dem Wachstum verbundenen Größenvorteile und die bereits 2005 beschlossene Auslagerung der Produktion haben damit aus einem ehemals schwer angeschlagenen Pleitekandidaten eine feste Größe in der Halbleiterbranche werden lassen. Verantwortlich für diesen Erfolgslauf zeichnen damit vor allem der oben erwähnte CEO Bagherli, die von ihm nach Stuttgart geholten Topmanager und der, Mitte des letzten Jahrzehntes vollzogene Unternehmensstrategiewechsel.

Was aus 100.000 Euro seit 01.01.2012 wurde

| | |
|---|---|
|  Europäische Aktien 125.713,65 <i>-1,17% / -1493,13€ zum Vormonat</i> |  US Aktien 148.601,59 <i>0,71% / 1052,64€ zum Vormonat</i> |
|  Weltweit Aktien 140.319,03 <i>0,55% / 766,94€ zum Vormonat</i> |  Technologie Aktien 134.570,47 <i>0,11% / 145,90€ zum Vormonat</i> |
|  Japanische Aktien 133.756,69 <i>3,84% / 4947,47€ zum Vormonat</i> |  Aktien Emerging Markets 112.574,77 <i>3,71% / 4031,46€ zum Vormonat</i> |
|  Europäische Anleihen 123.462,68 <i>0,94% / 1154,03€ zum Vormonat</i> |  Sparbuch Euribor 3M 101.663,39 <i>0,02% / 25,15€ zum Vormonat</i> |
|  US Dollar 96.796,12 <i>2,26% / 2135,00€ zum Vormonat</i> |  Japanischer JPY 72.401,02 <i>0,79% / 568,81€ zum Vormonat</i> |
|  Goldpreis London 80.205,66 <i>0,47% / 372,75€ zum Vormonat</i> |  Immobilien Italien 96.715,19 <i>-0,38% / -373,27€ zum Vormonat</i> |

Obligationen mit unterschiedlichen Risiko/Ertrags-Profilen

| BESCHREIBUNG | ISIN | FÄLLIGKEIT | ZINSEN | NOMINAL | PREIS VOM 19.08.2014 | BRUTTO-RENDITE | RATING S&P |
|-------------------------------|--------------|------------|--------|---------|-------------------------|----------------|------------|
| KfW 3,125% 2016 | DE000A022KS2 | 04.07.2016 | fix | 3,125 | 105,77 | 0,014 | AAA |
| BEI 3% 2022 | XS0544644957 | 28.09.2022 | fix | 3,000 | 115,73 | 0,926 | AAA |
| ÖBB Infrastruktur 3,875% 2016 | XS0271660242 | 18.10.2016 | fix | 3,875 | 108,15 | 0,071 | AA+ |
| GE Capital 4,35% 2021 | XS0273570241 | 03.11.2021 | fix | 4,350 | 121,32 | 1,194 | AA+ |
| Roche 5,625% 2016 | XS0415624120 | 04.03.2016 | fix | 5,625 | 108,35 | 0,176 | AA |
| Deutsch Bahn Fin 4,375% 2021 | XS0452868788 | 23.09.2021 | fix | 4,375 | 122,01 | 1,084 | AA |
| Total Capital 3,625% 2015 | XS0428461718 | 19.05.2015 | fix | 3,625 | 102,67 | 0,054 | AA- |
| Rabobank 4,75% 2022 | XS0304159576 | 06.06.2022 | fix | 4,750 | 124,03 | 1,419 | AA- |
| Unilever 3,375% 2015 | XS0230663196 | 29.09.2015 | fix | 3,375 | 103,61 | 0,107 | A+ |
| BNP Paribas 3,75% 2020 | XS0562852375 | 25.11.2020 | fix | 3,750 | 115,14 | 1,179 | A+ |
| Merck 3,375% 2015 | XS0497185511 | 24.03.2015 | fix | 3,375 | 101,91 | 0,167 | A |
| GDF Suez 3% 2023 | FR0011261924 | 01.02.2023 | fix | 3,000 | 111,96 | 1,436 | A |
| Eon 5,5% 2016 | XS0408095387 | 19.01.2016 | fix | 5,500 | 107,42 | 0,241 | A- |
| Goldman Sachs 3,25% 2023 | XS0882849507 | 01.02.2023 | fix | 3,250 | 109,52 | 1,965 | A- |
| Bertelsmann 4,75% 2016 | XS0268583993 | 26.09.2016 | fix | 4,750 | 109,00 | 0,412 | BBB+ |
| EVN Energie 4,25% 2022 | XS0690623771 | 13.04.2022 | fix | 4,250 | 118,84 | 1,564 | BBB+ |
| Enel 3,5% 2016 | IT0004576978 | 26.02.2016 | fix | 3,500 | 104,44 | 0,533 | BBB |
| Mediobanca 4,5% 2020 | IT0004608797 | 14.05.2020 | fix | 4,500 | 112,04 | 2,191 | BBB |
| Lufthansa 6,5% 2016 | XS0438813536 | 07.07.2016 | fix | 6,500 | 110,82 | 0,675 | BBB- |
| Telekom Austria 3,125% 2021 | XS0999667263 | 03.12.2021 | fix | 3,125 | 110,15 | 1,588 | BBB |
| Renault 4,625% 2020 | FR0011052117 | 25.05.2016 | fix | 4,625 | 106,06 | 1,105 | BB+ |
| LaFarge 4,75% 2020 | XS0215159731 | 23.03.2020 | fix | 4,750 | 114,72 | 1,899 | BB+ |
| Thyssenkrupp 4,375% 2015 | XS0214238239 | 18.03.2015 | fix | 4,375 | 102,18 | 0,598 | BB |
| Hungary 3,875% 2020 | XS0212993678 | 24.02.2020 | fix | 3,875 | 107,61 | 2,336 | BB |

Quelle: Bloomberg

Analysten und Aktienempfehlungen

Ihre Meinung zählt für viele Anleger; auf ihre Analysen hin werden Kaufs- und Verkaufsentscheidungen getroffen. Die Rede ist hier natürlich von den Aktienanalysten. Sie sind Hoffnungsträger und Buhmänner zugleich, je nach Stimmung und Depotperformance.

In der Marktberichterstattung wird den Experteneinschätzungen viel Platz eingeräumt. Wenn es am Markt zu zufälligen Bewegungen von Aktienkursen kommt, dann wird dies oft mit Analystenstudien begründet.

Wer aber sind diese Analysten?

Analysten sind Börsenexperten, die für Banken oder Broker bestimmte Unternehmen untersuchen. Sie analysieren Bilanzkennzahlen und geben daraufhin Prognosen für das Entwicklungspotenzial des Unternehmens und eine Börsentendenz ab. Die Prognose beruht dabei nicht nur auf Daten und Fakten der Vergangenheit. Zwar ist die Auseinandersetzung mit den letzten Unternehmenszahlen ein wesentlicher Bestandteil der Analyse. Im Vordergrund steht aber vor allem die Prognose der zukünftigen Geschäftsentwicklung auf Basis einer Vielzahl von Annahmen, beispielsweise die aktuelle Konjunktorentwicklung, Rohstoffpreise, Zinsen, Umstrukturierungspläne oder neue Unternehmensstrategien im Fokus.

Analysten beleuchten die Einflussfaktoren auf Aktienkurse von allen Seiten, stellen also die Planung des Managements auf den Prüfstand, sprechen mit den Vorständen und rechnen mit komplexen finanzmathematischen Modellen ihre eigene Geschäftsprognose, um am Ende zu einer Empfehlung zu gelangen. Ein guter Analyst knüpft dabei sein Urteil auch immer an ein Kursziel.

Wie eine jede Prognose, ist aber auch jene des Analysts mit Bewertungsunsicherheiten verbunden. Dabei ist es durchaus möglich, dass der Analyst für seine Meinung auf Daten zurückgreifen kann, welche dem einfachen Investor nicht zugänglich sind, dennoch bleibt auch die Prognose des Analysten schlussendlich eine Annahme unter Unsicherheit. Aus diesem Grund sind Analysten mit ihren Empfehlungen eher vorsichtig und formulieren nur vage.

Der Investor tut nicht zuletzt aus diesem Grund gut daran, solche Gutachten kritisch zu betrachten. Ein blindes Folgen von Analysten kann durchaus in einem Debakel enden. Investment-Informationen, welche man auf diesem Wege erhält, sollten als Hintergrundinformation wahrgenommen werden, um etwa Bilanzkennzahlen besser verstehen zu können. Bilanzen richtig lesen und einschätzen zu können – darin sind die Analysten sicherlich gut.

Hinzu kommt ein zweites Element, welches den Investor zur Vorsicht anhält. Schon alleine systembedingt taugen Analystenmeinungen nur sehr eingeschränkt als Ratgeber. Oberstes Ziel ist es nämlich, Geld zu verdienen. Und das geht für die Masse in steigenden Märkten nun einmal am besten. Objektivität kann da manchmal schädlich sein.

Analysten sind außerdem weiteren Interessenskonflikten ausgesetzt. Oftmals sind ihre Arbeitgeber nicht nur im Wertpapier-Research aktiv. Weitere lukrative Geschäftsbeziehungen, etwa Mandate in Sachen Kreditvergabe, Kapitalerhöhungen und Fusionen würden durch eine Verkaufsempfehlung aus der hauseigenen Research-Abteilung in Gefahr gebracht werden und dies widerstrebt einem renditeorientierten Unternehmen natürlich. Grundsätzlich ist es Analysten in den meisten Häusern verboten, sich intern mit den Kollegen über einzelne Aktienbewertungen auszutauschen. Gerade ihre Compliance-Abteilungen haben die Banken in den vergangenen Jahren trotz schwerer Zeiten für die Branche nochmals aufgerüstet, um Marktmanipulation und Insidergeschäfte auszuschließen. Die sogenannten „Chinese Walls“, also die Abschottung der Research-Abteilungen der Analysten von der Verkaufsseite, dürfen nicht brüchig werden, zumal sonst harte Strafen und ein unermesslicher Reputationschaden drohen.

Doch Verkaufsempfehlungen sind nicht nur deswegen rar. Analysten müssen stets auch die eigene Haftbarkeit oder jene des Arbeitgebers im Blick behalten. Angst vor Sanktionen der von einem negativen Anlageurteil betroffenen Unternehmen schwingen selbstverständlich mit. Denn eines ist klar: Beliebte machen sich Analysten mit Verkaufsempfehlungen bestimmt nicht. Weder bei den Unternehmen noch bei den Aktionären.

Selbst in der Finanzbranche herrscht weitgehend Einigkeit darüber, dass Analysten mit ihren Prognosen oft daneben liegen. Dies bestätigen etliche unabhängige Studien.

Trotzdem sind Aktienanalysen insgesamt für Investoren hilfreich, weil Analysten als Informationsintermediäre Anhaltspunkte für die weitere Entwicklung eines Unternehmens liefern, die Vorzüge und Nachteile eines Investments herausarbeiten und umfangreiche und unübersichtliche Daten verdichten und aufbereiten.

Vielfach werden an Analystenberichten die Fähigkeiten geschätzt, einen Markt zu bewerten, die Güte eines Unternehmens einzuschätzen und die wesentlichen Treiber eines Marktes zu benennen.

Es liegt also schlussendlich in der Verantwortung des Anlegers, sich in angemessener und kritischer Weise mit den Analysen auseinanderzusetzen.

Zum Lesen von Analystenmeinungen ist dabei sicherlich sehr hilfreich, sich mit der Sprache, welche von Analysten benutzt wird, auseinanderzusetzen. In der folgenden Übersetzung sehen Sie, welche Empfehlungen sich hinter den Expertenbegriffen verstecken.

Was Analysten Ihnen sagen wollen

Untergewichten: Von der Aktie erwartet der Analyst eine schlechtere Entwicklung als vom Vergleichsindex. „Untergewichten“ bedeutet, dass das Gewicht der Aktie im Portfolio geringer sein soll, als das Gewicht der Aktie im Vergleichsindex. Schneidet die Aktie tatsächlich schlechter ab, entsteht so ein positiver Performancebeitrag. Für den Privatanleger bedeutet dies: Es gibt vielversprechendere Aktien. Die Aktie verkaufen Sie besser.

Übergewichten: Das Gegenbeispiel zu „Untergewichten“. Der Analyst traut der Aktie eine bessere Entwicklung als dem Vergleichsindex zu. Für den institutionellen Investor heißt dies, das Portfolio-Gewicht der Aktie sollte höher sein als im Vergleichsindex. Einfacher für den Privatanleger: Der Analyst beurteilt die Kurschancen positiv.

Marketperformer: Die Aktie entwickelt sich genauso gut oder schlecht wie der Gesamtmarkt oder der Vergleichsindex.

Underperformer: Bedeutet dasselbe wie „Untergewichten“. Diese Aktie wird sich aus Sicht des Analysten im Vergleich zum Gesamtmarkt unterdurchschnittlich entwickeln.

Outperformer: Siehe „Übergewichten“.

Verkaufen: Hier rechnet der Analyst mit echten Kursverlusten oder zumindest mit einer schwächeren Entwicklung als beim Gesamtmarkt.

Halten: Weder besonderes Potenzial noch besondere Risiken. An der Position kann der Investor festhalten. Für Neuengagements sollte er andere Titel bevorzugen.

Zukaufen: Der Analyst glaubt nicht an große Kurssteigerungen, zumindest aber an eine leicht überdurchschnittliche Entwicklung im Vergleich zum Gesamtmarkt.

Kaufen: Der Analyst hält eine überdurchschnittliche Kursentwicklung für möglich und empfiehlt den Kauf der Aktie.

Starker Kauf: Das ist eine eindeutige Kaufempfehlung des Analysten.

Quelle: investor-verlag.de

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 unvollständiger Informationen verursacht wurden, sind grundsätzlich ausgeschlossen. Die auf diesen Seiten angegebenen Wertentwicklungen beziehen sich auf die Vergangenheit und Informationen können eine kompetente persönliche Beratung von Fachleuten NICHT ersetzen.

IMPRESSUM

Herausgeber: Raiffeisen InvestmentClub www.raiffeisen.it/investmentclub

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