

# InvestNews

Nr. 10/2014

Oktober 2014

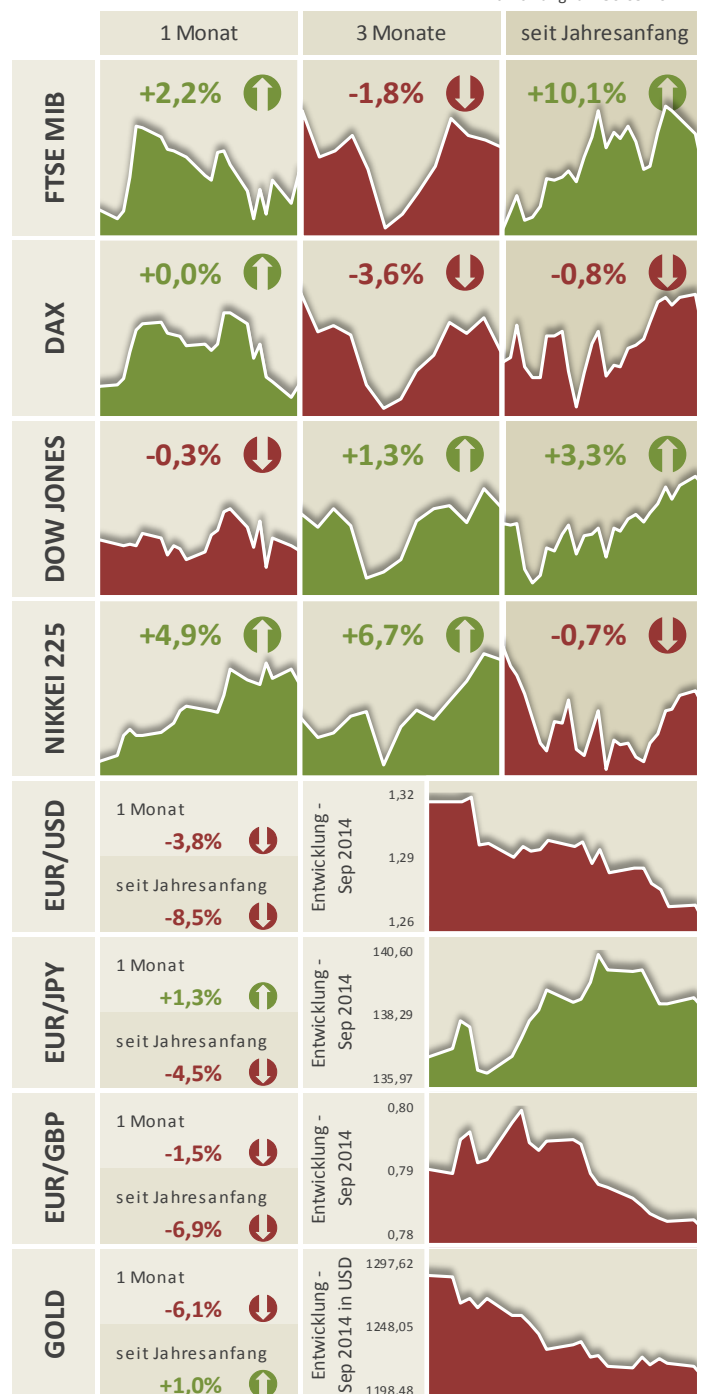
Ebenso wie der Vormonat war auch der September erneut ein schwankungsstarker Monat an den europäischen Aktienbörsen. Generell schnitten die wichtigsten Indizes durchaus positiv ab, wenn auch mit vielen Höhen und Tiefen.

Der DAX in Frankfurt lag zum Monatsende nur knappe 0,04% im Plus. Das sieht nach wenig Bewegung aus, in Wahrheit waren die Kurse aber - wie schon im Vormonat - starken Schwankungen unterlegen. Der Leitindex der Eurozone, der EURO STOXX 50, schnitt bei ähnlich großen Schwankungen mit einem Plus von 1,7% deutlich besser ab. Der FTSE Mib an der Mailänder Börse lag über den Monat gesehen mit einem Aufschlag von 2,16% noch eindeutiger in der Gewinnzone, allerdings zeichnet auch hier die Performance-Kurve über den Monat einen sehr volatilen Handelsverlauf nach. Der italienische Leitindex konnte damit die positive Entwicklung seit Beginn des Jahres weiter ausbauen und liegt mit einem Plus von 10,2% weit vor den meisten anderen Indizes auf dem europäischen Festland. Ein interessantes Detail lieferte die Entwicklung des Schweizer Aktienmarktes mit einem Plus von 1,0%. Viele Marktexperten erklärten den Zustrom von Kapital vor allem an der Neigung der Investoren zu sicheren Anlagen hin. Denn weiterhin belasteten geopolitische Spannungen in der Ukraine und im Nahen Osten die Stimmung am Markt. Vor allem ein möglicher Sanktionswettlauf zwischen dem Westen und Russland sorgte für Unruhe. Mit Blick auf Einzelwerte tendierten vor allem zyklische Aktien generell schwach. Werte des Automobilsektors kämpften etwa mit einem schwachen Absatz in der Eurozone, welcher auch nicht durch bessere Geschäfte in China und den USA kompensiert werden konnte.

Die weltweiten Aktienmärkte haben im September uneinheitlich geschlossen. Unter dem Strich gab der MSCI World Index in lokaler Währung 1,2% ab. Belastend wirkten dabei Kursabschläge in den USA. Hier gab der Dow Jones Industrial Average 0,3% ab, der marktweite S&P 500 verlor sogar 1,6%, übersprang aber zwischenzeitlich die psychologisch wichtige Marke von 2.000 Punkten deutlich. Das Marktgeschehen zeigte sich im September aufgrund der dürftigen Nachrichtenlage seitens der Unternehmen in erster Linie konjunkturgetrieben.

An den Devisenmärkten stand im September der US-Dollar im Fokus. Die Erwartung einer restriktiveren US-Geldpolitik ab Mitte kommenden Jahres lässt die US-amerikanische Währung zusehends erstarken. Im Monatsverlauf wertete der Greenback so gut wie gegen alle am Markt gehandelten Währungen teils deutlich auf. Der Kurs des Euro stand aufgrund der anhaltend expansiven Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) unter Druck. Die Schwächung des Euro wird von der EZB im Rahmen ihrer expansiven geldpolitischen Maßnahmen billigend in Kauf genommen.

Entwicklung zum 30.09.2014

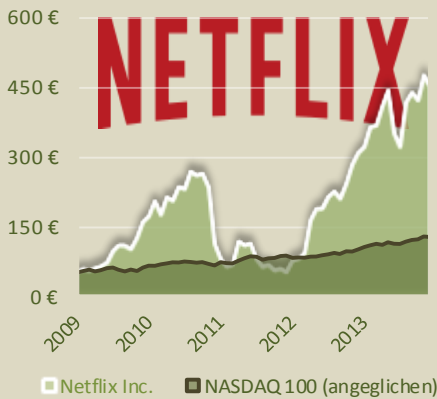


# Netflix Inc.

Rechtlicher Sitz	Los Gatos, USA
Rechtsform	Incorporated
Branche	Filmwirtschaft

## Chart

Netflix vs. NASDAQ 100



ISIN	US64110L1061
Aktienindex	NASDAQ 100
Streubesitz	77,73%

## Unternehmensdaten und Fakten

Umsatz 2013	4,37 Mrd. USD
Umsatzwachstum	21,2%
EBIT-Marge 2013	4,64%
ROE	15,10%
ROA	3,50%
Gewinn 13/14	112,40 Mio. USD
Bilanzsumme	5,41 Mrd. USD

Beschäftigte	Ca. 2.000
Marktkapitalisierung	26,40 Mrd. USD

## Kennzahlen

	2014e	2015e	2016e
KGV	117,0	68,4	44,5
Gewinn / Aktie	3,0	5,2	8,0
Gewinnwachstum (%)	108,6	65,8	52,9

## Mehr Finanzinformationen



Netflix ist ein weltweit führendes Internetnetzwerk für die Verbreitung von Film- und TV-Diensten. Das Unternehmen mit Sitz in Los Gatos im US-Bundesstaat Kalifornien zählt mehr als 50 Millionen Nutzer in 40 unterschiedlichen Ländern. Diese konsumieren monatlich durchschnittlich über eine Billion Stunden Filme, Serien und TV-Shows. Aktuell hat Netflix rund 44 Prozent Marktanteil und ist damit Branchenführer. Schätzungen zufolge ist der Onlinedienst aufgrund seines Daten-intensiven Angebotes für rund 30 Prozent des gesamten Downloadvolumens in den USA verantwortlich.

Gegründet wurde Netflix 1997. Seinen Anfang nahm das Unternehmen als DVD-Verleih. Die Ausleihe erfolgte bereits damals online. Anfangs arbeiteten 30 Personen im Unternehmen, das Sortiment umfasste „nur“ 925 Filme. 1999 führte Netflix ein Flatrate-Preismodell ein. Für eine monatliche Fixgebühr konnten Kunden DVDs ohne das Anfallen von Gebühren bei verspäteter Rückgabe ausleihen. Ein Jahr später wurde ein personalisiertes Rankingsystem in Betrieb genommen, welches dem Kunden basierend auf seinem Sehverhalten individuell Filme vorschlug. Im selben Jahr boten die Unternehmensgründer Netflix dem damaligen Platzhirsch im Bereich DVD-Verleih, Blockbuster, zum Kauf an, welcher allerdings ablehnte. Daraufhin arbeitete man auf einen Börsengang hin. Im Jahr 2002 notierte das nunmehr 600.000 Nutzer zählende Unternehmen erstmals an der Nasdaq - der größten elektronischen Börse der USA.

2005 hatte der Verleihservice 35.000 unterschiedliche Titel im Angebot und versandte pro Tag rund eine Million DVDs. Bis zum Jahr 2006 stieg die Nutzerzahl auf 6 Millionen an. Experten gehen heute davon aus, dass der durchschlagende Erfolg von Netflix im DVD-Verleih einer der Gründe für die Abnahme der DVD-Verkäufe in den USA im Laufe des ersten Jahrzehntes im 21. Jahrhundert war.

2007 nahm das Management nach 10 Jahren die erste größere Veränderung in der Vertriebsstruktur des Unternehmens vor. Neben dem Postversand wurden die Filme auch über Online Streaming zugänglich gemacht. Bis zum Jahr 2010 war das Geschäftsvolumen in diesem neuen Bereich derart rapide angeschwollen, dass Netflix praktisch innerhalb weniger Monate vom schnellst wachsenden Kunden des US Postdienstleisters United States Postal Services zum größten Verursacher von Internetverkehr wurde. Mittlerweile waren die Streamingdienste in Kooperation mit anderen Elektronikanbietern auch über weitere Geräte, wie Xbox, Playstation und internetfähigen TV-Geräten zugänglich gemacht worden. Im traditionellen DVD-Versand waren die Abläufe dermaßen optimiert worden, dass eine spezielle Software dafür sorgte, Filme, wenn möglich, gar nicht im Lager zu belassen, sondern zurückgeschickte Filme sofort wieder an den nächsten Kunden zu versenden.

2010 und 2011 erweiterte Netflix den Streaming-Markt in den USA um den in Kanada und Lateinamerika. In den folgenden Jahren gelang der Sprung nach Europa. Seit September 2014 sind die Dienste auch in Deutschland, Österreich und der Schweiz zugänglich.

Wenig ruhmreich verlief dagegen die geplante Ausgliederung des Geschäftsfeldes DVD-Verleihs. Mit dem Ziel die Kräfte für das zukunftssträchtige Onlinegeschäft zu bündeln, beschloss das Management 2011, das ursprüngliche Geschäft in eine neue Gesellschaft mit dem Namen Qwickster auszulagern. Nach nur wenigen Monaten musste das Unterfangen allerdings abgebrochen werden: Netflix erntete zum größten Teil Unverständnis und Proteste, vor allem vonseiten der Kunden, welche beide Dienste nutzten und zukünftig für beide Dienste separat bezahlen sollten. Das Vorhaben hatte auch marketingtechnische Auswirkungen: bei den Nutzern verlor er das so wichtige Vertrauen in seine Kundenorientierung.

Netflix ist heute in die Geschäftsfelder „Domestic streaming“, „International streaming“ und „Domestic DVD“ unterteilt. Der Bereich, der Netflix groß gemacht hat - der DVD-Versand - ist ein Geschäftssegment, das in Zukunft immer weniger relevant sein wird. Das Unternehmen konzentriert sich schon jetzt vornehmlich auf den Bereich des Online-Streamings. Dieser soll global und auf immer mehr Endgeräten angeboten werden können. Bemerkenswert ist die Wandlung des Unternehmens vom reinen Verwerter zum Inhalte-Produzenten. 2013 veröffentlichte Netflix sein erstes eigenständig produziertes Format, die von Star-Regisseur David Fincher konzipierte Polit-Thriller-Serie „House of Cards“. Weitere Serien folgten.

Netflix agiert in einem sehr wandelbaren und flexiblen Markt. Auch in Zukunft bleibt es essentiell für den Erfolg des Unternehmens bestehende Kooperationen aufrechtzuerhalten bzw. auszubauen, sowie neue Partner zu gewinnen, wie etwa die Kooperation mit den DreamWorks Studios und Marvel Comics. Der massive Ausbau selbst produzierter Inhalte scheint sich derweil bereits ausgezahlt zu haben und könnte Netflix langfristig bis zu 90 Millionen weltweite Abonnenten beschern. In den USA hat Netflix Pay-TV-Anbieter „HBO“ bereits in Sachen Nutzerzahlen überholt.



**Was aus 100.000 Euro seit 01.01.2012 wurde**

<p><b>Europäische Aktien</b></p> <p>↗</p> <p>129.447,74 <i>0,75% / 962,22€ zum Vormonat</i></p>	<p><b>US Aktien</b></p> <p>↗</p> <p>160.927,04 <i>2,35% / 3700,35€ zum Vormonat</i></p>
<p><b>Weltweit Aktien</b></p> <p>↗</p> <p>147.369,21 <i>0,98% / 1425,99€ zum Vormonat</i></p>	<p><b>Technologie Aktien</b></p> <p>↗</p> <p>147.013,34 <i>3,56% / 5050,18€ zum Vormonat</i></p>
<p><b>Japanische Aktien</b></p> <p>↗</p> <p>137.649,75 <i>3,49% / 4645,30€ zum Vormonat</i></p>	<p><b>Aktien Emerging Markets</b></p> <p>↘</p> <p>112.571,66 <i>-3,92% / -4596,14€ zum Vormonat</i></p>
<p><b>Europäische Anleihen</b></p> <p>→</p> <p>125.933,07 <i>0,09% / 114,11€ zum Vormonat</i></p>	<p><b>Sparbuch Euribor 3M</b></p> <p>→</p> <p>101.727,13 <i>0,03% / 29,58€ zum Vormonat</i></p>
<p><b>US Dollar</b></p> <p>↗</p> <p>102.612,62 <i>3,97% / 3914,78€ zum Vormonat</i></p>	<p><b>Japanischer JPY</b></p> <p>↘</p> <p>71.961,87 <i>-1,30% / -947,63€ zum Vormonat</i></p>
<p><b>Goldpreis London</b></p> <p>↘</p> <p>79.460,15 <i>-2,06% / -1670,95€ zum Vormonat</i></p>	<p><b>Immobilien Italien</b></p> <p>→</p> <p>96.005,97 <i>-0,12% / -111,98€ zum Vormonat</i></p>

**Obligationen mit unterschiedlichen Risiko/Ertrags-Profilen**

BESCHREIBUNG	ISIN	FÄLLIGKEIT	ZINSEN	NOMINAL	PREIS VOM 09.10.2014	BRUTTO-RENDITE	RATING S&P
Bank of Scotland 4,375% 2016	XS0260981229	13.07.2016	fix	4,375	107,55	0,021	AAA
BEI 3% 2022	XS0544644957	28.09.2022	fix	3,000	117,46	0,686	AAA
Dt. Pfandbriefbank 2,25% 2016	DE000A1KORS7	18.01.2016	fix	2,250	102,78	0,017	AA+
GE Capital 4,35% 2021	XS0273570241	03.11.2021	fix	4,350	123,12	0,901	AA+
Roche 5,625% 2016	XS0415624120	04.03.2016	fix	5,625	107,68	0,068	AA
Deutsch Bahn Fin 4,375% 2021	XS0452868788	23.09.2021	fix	4,375	123,23	0,861	AA
Total Capital 3,625% 2015	XS0432810116	15.06.2016	fix	4,250	106,92	0,075	AA-
Rabobank 4,75% 2022	XS0304159576	06.06.2022	fix	4,750	126,17	1,107	AA-
Unilever 3,375% 2015	XS0230663196	29.09.2015	fix	3,375	103,21	0,015	A+
BNP Paribas 3,75% 2020	XS0562852375	25.11.2020	fix	3,750	116,29	0,946	A+
Merck 3,375% 2015	XS0497185511	24.03.2015	fix	3,375	101,47	0,065	A
GDF Suez 3% 2023	FR0011261924	01.02.2023	fix	3,000	113,84	1,188	A
Eon 5,5% 2016	XS0408095387	19.01.2016	fix	5,500	106,74	0,155	A-
Goldman Sachs 3,25% 2023	XS0882849507	01.02.2023	fix	3,250	112,03	1,636	A-
Bertelsmann 4,75% 2016	XS0268583993	26.09.2016	fix	4,750	108,62	0,284	BBB+
EVN Energie 4,25% 2022	XS0690623771	13.04.2022	fix	4,250	119,87	1,388	BBB+
Enel 3,5% 2016	IT0004576978	26.02.2016	fix	3,500	104,32	0,304	BBB
Mediobanca 4,5% 2020	IT0004608797	14.05.2020	fix	4,500	113,65	1,853	BBB
Lufthansa 6,5% 2016	XS0438813536	07.07.2016	fix	6,500	110,39	0,438	BBB-
Petrobras Fin. 3,75% 2021	XS0982711987	14.01.2021	fix	3,750	106,25	2,603	BBB-
Renault 4,625% 2020	FR0011052117	25.05.2016	fix	4,625	105,67	1,026	BB+
LaFarge 4,75% 2020	XS0215159731	23.03.2020	fix	4,750	116,09	1,588	BB+
Thyssenkrupp 4,375% 2015	XS0214238239	18.03.2015	fix	4,375	101,78	0,236	BB
Hungary 3,875% 2020	XS0212993678	24.02.2020	fix	3,875	108,23	2,181	BB

Quelle: Bloomberg

## Europa in der Deflation? - Gefahren und Lösungen

Zwei Begriffe sorgen in der Bevölkerung und bei Finanzexperten bisweilen für Unbehagen, wenn es um den Wert unseres Geldes geht: Inflation und Deflation, das ungleiche Zwillingsspaar oder die zwei Seiten ein und derselben Medaille.

Immer wieder kommt es vor, dass dem Thema in der Medienberichterstattung ein prominenter Platz eingeräumt wird. Aktueller denn je ist das Thema Geldentwertung im Moment in der Eurozone. Noch zur Hoch-Zeit der Eurokrise im Jahr 2012 ging in den Ländern der Einheitswährung, allen voran Deutschland, die Angst vor einer galoppierenden Inflation um. Rund zwei Jahre später ist dieses Schreckgespenst aus den Köpfen verschwunden, dafür geht nunmehr der Deflationsgeist um.

Die Angst ist dabei weder im einen, noch im anderen Fall unbegründet, ein Rückblick in die Geschichte zeigt: Gerät das allgemeine Preisniveau deutlich aus den Fugen, kann es eine Volkswirtschaft schwer belasten und einen erheblichen Wohlstandsverlust mit weitreichenden wirtschaftlichen, sozialen und auch politischen Konsequenzen nach sich ziehen.

Was aber sind Inflation oder Deflation? In einer Marktwirtschaft bilden und verändern sich die Preise für Waren und Dienstleistungen aufgrund von Angebot und Nachfrage. Preisschwankungen sind also nichts Ungewöhnliches. Wenn einmal die Schokolade, die Lieblingszeitschrift oder die Jeans etwas teurer oder billiger wird, ist Panik noch lange nicht angebracht. Die Änderung des Preises eines Gutes macht noch keine Inflation oder Deflation aus. Davon spricht der Experte im Allgemeinen erst, wenn sich das gesamte Preisniveau und damit der Geldwert deutlich und anhaltend verändert. Oftmals steht dann die umlaufende Geldmenge zur Menge an angebotenen Waren und Dienstleistungen in keinem angemessenen Verhältnis mehr.

Warum aber ist in der aktuellen Situation die Inflationsrate so niedrig?

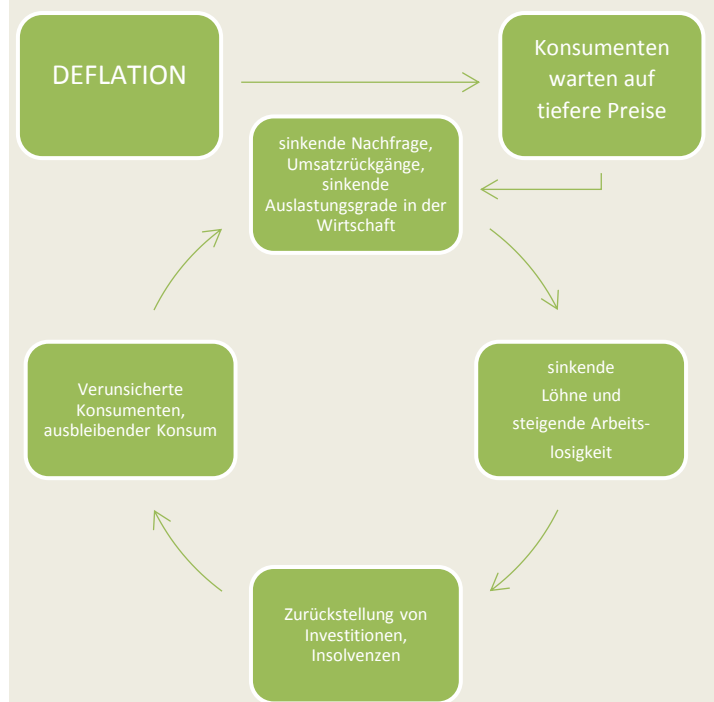
Im Warenkorb, über welchen die Preissteigerungsrate ermittelt wird, sind Energieträger stark vertreten. Da die Preise für Treibstoffe im Verhältnis zu den anderen Warengruppen im Korb gesunken sind, macht dies rund zwei Drittel des Inflationsrückgangs aus. Der bisher starke Euro hat Energieimporte verbilligt. Der Effekt ist daher höchstwahrscheinlich nur vorübergehend.

Dennoch ist die Gefahr eines Abdriftens in die Deflation nach wie vor real. EZB-Chef Draghi hat das Problem mehrfach angesprochen, die Gefahr einer Deflation in der Eurozone bei dieser Gelegenheit jedoch verneint, dadurch den Ernst der Situation aber dennoch unterstrichen.

Aber was ist denn eigentlich so schlecht an sinkenden Preisen? Zunächst können sich die Menschen doch bei gleichbleibenden Ausgaben mehr leisten. Allerdings ist die Gefahr groß, dass neue Einkäufe bald schon hinausgeschoben werden. Schließlich wird das Guthaben auf der Bank von Monat zu Monat mehr wert. Es lohnt sich, Käufe aufzuschieben, weil morgen alles ja noch billiger ist. Das setzt eine gefährliche Abwärtsspirale in Gang: Unternehmen machen weniger Gewinn, Investitionen bleiben aus, Mitarbeiter werden entlassen. Diese können sich dann weniger leisten, und

der Druck auf die Preise nimmt weiter zu. Die Folge: Die Konjunktur wird geschwächt, Steuereinnahmen sinken und die Belastungen durch Schulden und Sozialleistungen nehmen zu. Eine massive Lähmung der Wirtschaft ist die Folge. Findet man nicht schnell einen Ausweg aus dieser Situation, setzt ein sich selbst verstärkender Prozess ein – die sogenannte Deflationsspirale, an deren Ende ein Zusammenbruch des Geldsystems stehen kann.

### Die Deflationsspirale



Aktuell gilt für die Eurozone: Deflationsrisiken ja, Deflation nein. Die EZB wird jedenfalls mit allen Mitteln versuchen, das weitere Sinken der Inflation unter Kontrolle zu bekommen. Allerdings kann sie aufgrund ihres Mandates nicht an allen Fronten eingreifen. Gegen Angebotsfaktoren wie Öl- und Nahrungsmittelpreise kann sie beispielsweise nichts tun. Gegen eine schwache Nachfrage können billigere Kredite helfen. Die EZB versucht mit den jetzt beginnenden Ankäufen von Kreditverbriefungen, Pfandbriefen und ihren vierjährigen Repo-Geschäften für Banken, die Kreditvergabe anzutreiben. Die Idee dahinter: Die Banken säubern ihre Bilanz von alten Krediten und vergeben anschließend neue Kredite. Allerdings ist die Wechselwirkung zwischen Kreditangebot und –nachfrage komplizierter, als man auf dem ersten Blick meinen würde.

Das Wall Street Journal Deutschland beschrieb die Bemühungen der EZB kürzlich durchaus treffend, als den Versuch des Barons Münchhausen, sich selbst nebst Pferd am eigenen Zopf aus dem Sumpf zu ziehen. Dennoch sind die Währungshüter davon überzeugt, dass sie am Ende Erfolg haben werden.

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

