

# InvestNews

Nr. 11/2014

November 2014

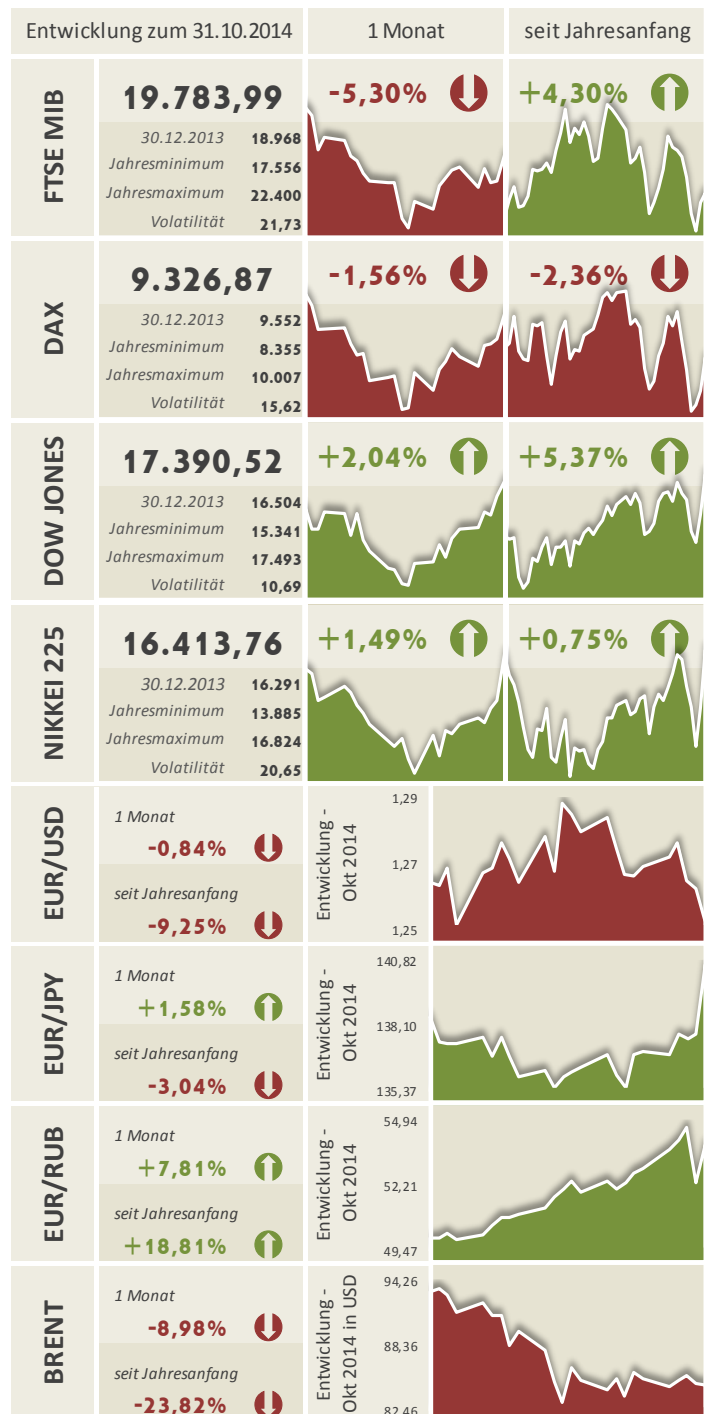
Ein turbulenter Börsenmonat Oktober 2014 ist nunmehr zu Ende. Die erste Monatshälfte war in der Hand der „Bären“: Die globalen Märkte „knickten“ ein und ein Abwärtstrend bahnte sich an. Wohl die wenigsten Börsianer hätten zu jenem Zeitpunkt gedacht, dass die Mehrheit der weltweiten Börsen den Monat dennoch im Plus beenden würde. Sein Image als unruhiger Börsenmonat hat der Oktober mit scharfen Richtungswechseln jedenfalls einwandfrei bestätigt. Noch zu Monatsmitte wären die allermeisten Indizes dick im Minus gestanden, manche Marktteilnehmer befürchteten gar einen unkontrollierten Absturz. Es kam jedoch anders. Ab Mitte des Monats setzte eine zögerliche und streckenweise besonders in Europa ziemlich wackelige Erholung ein.

So schaffte der italienische Leitindex FTSE Mib auf Monatssticht den Sprung in die Gewinnzone nicht. Die Erholung wurde von teils schwachen Wirtschaftsdaten ausgebremst. Außerdem belasteten die zum Monatsende verkündeten Ergebnisse des europäischen Bankenstresstests: für 2 italienische Finanzinstitute sah das Gespann aus EBA und EZB Handlungsbedarf zur Stärkung der Kapitalbasis. Der italienische Leitindex verbuchte auch deshalb zum Monatsende ein relativ deutliches Minus von 5,3%. Immerhin steht seit Jahresbeginn noch ein Plus von 4,3% zu Buche. Im Gegensatz dazu hat der deutsche Aktienmarkt in Jahr 2014 2,4% abgegeben. Allerdings konnten die Verluste im Monat Oktober auf 1,6% begrenzt werden. Alle untersuchten deutschen Banken bestanden den Stresstest.

Aus volkswirtschaftlicher Sicht nährt das Ergebnis des Stresstests die Hoffnung, dass der klemmende Kreditkanal in der Eurozone sich öffnet. In Großbritannien war dies seit Sommer 2013 der Fall und hat nach mehreren Jahren der Stagnation für einen sehr ausgeprägten Wachstumsschub gesorgt. Spekuliert wird außerdem darüber, ob und wann die Europäische Zentralbank (EZB) einen ähnlichen „Geldhammer“, wie dem soeben beendeten Programm der US-Amerikanischen Zentralbank, auspackt.

Der amerikanische Aktienmarkt litt unterdessen unter dieser Entscheidung der FED kaum. Vielmehr war der Schritt bereits erwartet worden und dementsprechend eingepreist. Der Markt konnte die Erholung in der zweiten Monatshälfte in vollem Umfang mitnehmen. Der Dow Jones legte gegenüber dem Vormonat 2% zu. Der japanische Aktienmarkt schloss mit +1,5% ebenfalls im Plus. Die japanische Zentralbank hatte überraschend eine erweiterte ultralockere Geldpolitik angekündigt, um die lahrende Wirtschaft zu stimulieren.

Im Fokus stand im Oktober auch der Rohstoffmarkt und dort vor allem der Ölpreis. Sowohl die zuvor erwähnte Entscheidung der FED als auch die Flutung des Marktes durch OPEC Öl setzten den Preis unter Druck. Dagegen hemmt der weiter erstarkende Dollar die Kaufbereitschaft bei Verbrauchern. So hat der US-Dollar im Oktober gegenüber dem Euro 0,8% aufgewertet.



# Koninklijke Philips N.V.

Rechtlicher Sitz	<b>Amsterdam, NL</b>
Rechtsform	<b>Naamloze vennootschap (N.V.)</b>
Branche	<b>Technologie</b>

Die Koninklijke Philips Electronics NV gehört zu den größten Elektronikherstellern der Welt. Bei Geräten des alltäglichen Bedarfs wie Beleuchtung und Elektrorasierern aber auch bei Spezialprodukten wie diagnostischen Bildgebungssystemen, One-Chip-TV-Produkten und Geräten zur Patientenüberwachung, besonders aber auch bei Produkten mit digitaler Technologie wie Displays, drahtlose Kommunikation, Spracherkennung, Videokompression und Speichermedien findet sich Philips unter den Marktführern wieder. Die gesamte Produktpalette reicht von der Unterhaltungselektronik über Haushaltsgeräte bis hin zu Sicherheitssystemen.

Gegründet wurde das Unternehmen am 15. Mai 1891 von Gerard Philips und seinem Vater Frederik Philips im niederländischen Eindhoven. Anfangs wurden Glühbirnen produziert. Nach einer kurzen Expansionsphase und dem Einstieg weiterer Familienmitglieder in den Betrieb, wurde das Unternehmen 1912 in eine niederländische Aktiengesellschaft umgewandelt und der Namen in N.V. Philips Gloeilampenfabrieken umbenannt. Dieser Name wurde anschließend für rund 80 Jahre beibehalten. 1918 arbeiteten für das Unternehmen bereits 4.000 Menschen. Zu jener Zeit begann man mit dem Aufbau eines weltweiten Vertriebsnetzes.

Der Einstieg in die Medizintechnik erfolgte 1927 durch die Übernahme eines deutschen Herstellers von Röntgenröhren. Ebenfalls 1927 wurde das erste Philips-Radio präsentiert, das den Einstieg in die Unterhaltungselektronik einleitete. Im selben Jahr starteten außerdem die beiden hauseigenen Radiostationen, eine davon mit der weltweiten Übertragung seines Programmes. 1934 brachte das Unternehmen den Trockenrasierer „Philishave“ auf den Markt, welcher ab 1939 mit, heute übrigens noch immer nach dem gleichen Prinzip funktionierenden, rotierenden Scherensystemen ausgestattet wurde. Dieses und andere Produkte verhalfen dem Unternehmen zu einer Blütezeit und einem Anwachsen des Mitarbeiterstabes auf rund 45.000 Menschen. Unterbrochen wurde diese Hoch-Zeit vom zweiten Weltkrieg.

Bald nach Kriegsende begann der Wiederaufbau, in dessen Zuge sich das Unternehmen zu einem vielseitigen Elektronik- und Technologieanbieter mit Aktivitäten in Forschung, Entwicklung, Produktion und Vertrieb entwickelte. 1963 stellt Philips auf der großen Funkausstellung in Berlin die Compact Cassette und den dazugehörigen Kassettenrekorder vor. Außerdem begann man zu jener Zeit mit der Produktion von Farbfernsehgeräten. Mit einer breiten Produktpalette blies der Konzern damit zum Angriff auf den Weltmarkt und sicherte sich in der Folge erhebliche Marktanteile. 1982 kam die, gemeinsam mit Sony entwickelte CD auf den Markt, von welcher in den folgenden 25 Jahren über 200 Milliarden Stück produziert wurden. 1984 wurde außerdem der erste Kernspin-Tomograph in Betrieb genommen.

In den folgenden Jahren geriet der Erfolgslauf des Unternehmens aufgrund sich ändernder Marktbedingungen allerdings etwas ins Stocken, was in den 90er Jahren eine Reihe von Umstrukturierungen notwendig machte. Mit Hilfe branchenübergreifender Partnerschaften wurden in der Folge neue Märkte erschlossen. Spätestens seit 2005 positioniert sich Philips immer stärker als Technologie-Unternehmen. Zum Jahresbeginn 2008 nahm Philips eine weitere Restrukturierung vor und gliederte sein operatives Geschäft in die drei Segmente "Healthcare", "Lighting" und "Consumer Lifestyle". Ergänzt werden diese durch ein weiteres, nicht operatives Segment: "Innovation, Group & Services".

Das Segment "Healthcare" erzielte 2013 einen Umsatz von 9,58 Mrd. Euro, und damit rund 4 Prozent weniger als im Vorjahr. Der Bereich umfasst eine breite Produktpalette von medizinischer Bildgebung, Patientenüberwachung und verwandten IT-Systemen, sowie Ultraschall, Computertomographie, Nuklearmedizin. Generell an Bedeutung gewinnen dabei die persönliche Gesundheitsvorsorge und –überwachung, besonders der älteren Bevölkerung.

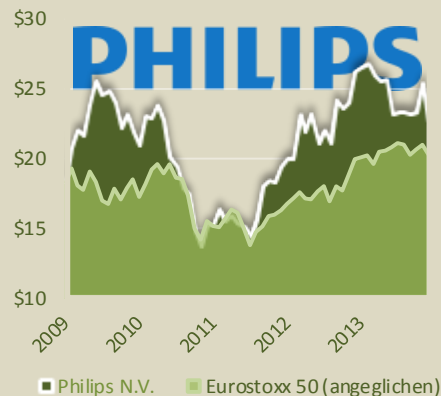
Das Segment "Consumer Lifestyle" umfasst die Bereiche "Health & Wellness" (20% des Segmentumsatzes), "Personal Care" (33%) und "Domestic Appliances" (47%). Das Segment trug 2013 mit 4,61 Mrd. Euro und damit rund 7 Prozent mehr als im Vorjahr, zum Umsatz bei. Zum Geschäftsbereich zählt unter anderem der 2009 übernommene italienische Espresso-Automatenhersteller Saeco. Der Bereich Unterhaltungselektronik wurde restrukturiert und damit auf den Weg der Kosteneffizienz und Profitabilität gebracht.

Im Segment "Lighting" (Beleuchtung) untermauerte Philips bislang seine führende Stellung und verbuchte 2013 einen Umsatz von 8,41 Mrd. Euro gegenüber 8,44 Mrd. im Vorjahr. Der Bereich gilt als Wachstumssegment und spielt in der strategischen Konzernausrichtung eine wichtige Rolle.

Zum Bereich "Innovation, Group & Services" zählen Segment-übergreifende Aktivitäten, unter anderem das weltweite Management, sowie Nachhaltigkeitsprogramme, die Immobilienverwaltung und Finanzdienstleistungen.

## Chart

Philips vs. Eurostoxx 50



ISIN	<i>NL0000009538</i>
Aktienindex	<i>EUROSTOXX 50, AEX</i>
Streubesitz	<i>81,11%</i>

## Unternehmensdaten und Fakten

Umsatz 2013	<i>23,33 Mrd. EUR</i>
Umsatzwachstum	<i>-5,89%</i>
EBITDA-Marge 2013	<i>14,11%</i>
ROE	<i>10,41%</i>
ROA	<i>5,61%</i>
Gewinn 13	<i>1,17 Mrd. EUR</i>
Bilanzsumme	<i>26,56 Mrd. EUR</i>

Beschäftigte	<i>Ca. 117.000 (2013)</i>
Marktkapitalisierung	<i>20,90 Mrd. EUR</i>








## Kennzahlen

	2014e	2015e	2016e
KGV	<i>15,73</i>	<i>13,22</i>	<i>11,32</i>
Gewinn / Aktie	<i>1,41</i>	<i>1,68</i>	<i>1,96</i>
Gewinnwachstum (%)	<i>-6,6</i>	<i>+19,2</i>	<i>+25,4</i>

## Mehr Finanzinformationen



Was aus 100.000 Euro seit 01.01.2012 wurde

 <b>Europäische Aktien</b> 126.534,91 <i>-2,25% / -2912,83€ zum Vormonat</i>	 <b>US Aktien</b> 166.054,32 <i>3,19% / 5127,28€ zum Vormonat</i>
 <b>Aktien Weltweit</b> 149.463,79 <i>1,42% / 2094,58€ zum Vormonat</i>	 <b>Tech-Aktien</b> 153.361,69 <i>4,32% / 6348,34€ zum Vormonat</i>
 <b>Japanische Aktien</b> 137.519,73 <i>-0,09% / -130,02€ zum Vormonat</i>	 <b>Aktien Emerging Markets</b> 114.737,15 <i>1,92% / 2165,49€ zum Vormonat</i>
 <b>Europäische Anleihen</b> 126.254,06 <i>0,25% / 320,99€ zum Vormonat</i>	 <b>Sparbuch Euribor 3M</b> 101.737,48 <i>0,01% / 10,34€ zum Vormonat</i>
 <b>US Dollar</b> 103.481,04 <i>0,85% / 868,42€ zum Vormonat</i>	 <b>Japanischer JPY</b> 70.841,63 <i>-1,56% / -1120,25€ zum Vormonat</i>
 <b>Goldpreis London</b> 77.429,31 <i>-2,56% / -2030,85€ zum Vormonat</i>	 <b>Immobilien Italien</b> 95.819,34 <i>-0,19% / -186,64€ zum Vormonat</i>

Obligationen mit unterschiedlichen Risiko/Ertrags-Profilen

BESCHREIBUNG	ISIN	FÄLLIGKEIT	ZINSEN	NOMINAL	PREIS VOM 07.11.2014	BRUTTO-RENDITE	RATING S&P
Bank of Scotland 4,375% 2016	XS0260981229	13.07.2016	fix	4,375	107,17	0,023	AAA
BEI 3% 2022	XS0544644957	28.09.2022	fix	3,000	117,79	0,625	AAA
Dt. Pfandbriefbank 2,25% 2016	DE000A1KORS7	18.01.2016	fix	2,250	102,62	-0,009	AA+
GE Capital 4,35% 2021	XS0273570241	03.11.2021	fix	4,350	123,35	0,835	AA+
Roche 5,625% 2016	XS0415624120	04.03.2016	fix	5,625	107,23	0,050	AA
Deutsch Bahn Fin 4,375% 2021	XS0452868788	23.09.2021	fix	4,375	123,45	0,795	AA
Total Capital 3,625% 2015	XS0432810116	15.06.2016	fix	4,250	106,60	0,046	AA-
Rabobank 4,75% 2022	XS0304159576	06.06.2022	fix	4,750	126,86	0,990	A+
Unilever 3,375% 2015	XS0230663196	29.09.2015	fix	3,375	102,92	0,014	A+
BNP Paribas 3,75% 2020	XS0562852375	25.11.2020	fix	3,750	116,72	0,844	A+
Merck 3,375% 2015	XS0497185511	24.03.2015	fix	3,375	101,19	0,061	A
GDF Suez 3% 2023	FR0011261924	01.02.2023	fix	3,000	114,35	1,110	A
Eon 5,5% 2016	XS0408095387	19.01.2016	fix	5,500	106,34	0,111	A-
Goldman Sachs 3,25% 2023	XS0882849507	01.02.2023	fix	3,250	112,48	1,567	A-
Bertelsmann 4,75% 2016	XS0268583993	26.09.2016	fix	4,750	108,31	0,245	BBB+
EVN Energie 4,25% 2022	XS0690623771	13.04.2022	fix	4,250	120,02	1,341	BBB+
Enel 3,5% 2016	IT0004576978	26.02.2016	fix	3,500	104,06	0,295	BBB
Mediobanca 4,5% 2020	IT0004608797	14.05.2020	fix	4,500	113,98	1,758	BBB
Lufthansa 6,5% 2016	XS0438813536	07.07.2016	fix	6,500	109,85	0,448	BBB-
Petrobras Fin. 3,75% 2021	XS0982711987	14.01.2021	fix	3,750	105,14	2,779	BBB-
Renault 4,625% 2020	FR0011052117	25.05.2016	fix	4,625	105,39	1,011	BB+
LaFarge 4,75% 2020	XS0215159731	23.03.2020	fix	4,750	116,24	1,516	BB+
Thyssenkrupp 4,375% 2015	XS0214238239	18.03.2015	fix	4,375	101,42	0,240	BB
Hungary 3,875% 2020	XS0212993678	24.02.2020	fix	3,875	108,56	2,094	BB

Quelle: Bloomberg

## Small Caps - kleine, wachstumsstarke und gesunde Unternehmen

Nebenwerte an den Aktienmärkten, im Börsen-Jargon als »Small Caps« bezeichnet, hatten es in der Vergangenheit nicht immer leicht. Aufgrund ihrer geringen Größe kümmern sich viele professionelle Anleger nicht um sie. Dies hat zum einen den Grund, dass Nebenwerte nicht in den großen Indizes vertreten sind und andererseits kleinere Unternehmen durch das Raster der Analystenabteilungen großer Banken fallen und damit die Informationsbeschaffung und Evaluierung der Anlagechancen auf Eigeninitiative des Investors erfolgen muss. Häufig werden gerade deswegen Werte aus der zweiten Reihe als zu risikoreich wahrgenommen und damit auf mögliche Kursgewinne von vornherein verzichtet.

Vor Augen führt dies insbesondere eine Untersuchung von Metzler Asset Management. Diese hat nämlich herausgefunden, dass in den USA Small Caps seit 1926 durchschnittlich 11,9% Wertzuwachs pro Jahr erreichten, während die etablierten großen Börsengesellschaften auf durchschnittlich 9,8% kamen. Diese Outperformance der Small Caps lässt sich vor allem auf ein durchschnittlich stärkeres Gewinnwachstum bei kleinen Unternehmen zurückführen. In der Regel sind kleine Unternehmen innovativer, schneller und flexibler als große Unternehmen. Letztere neigen dagegen eher dazu, ihre Produkte und Produktionsprozesse kontinuierlich in kleinen Schritten zu verbessern. Für kleinere Unternehmen sind Innovations sprünge notwendig, um beispielsweise auf ein völlig verändertes Umfeld schnell reagieren zu können oder um neue Technologien kommerziell nutzbar zu machen. Viele börsennotierte kleinere Firmen sind hoch spezialisierte Nischenanbieter mit innovativen Produkten und zählen in ihren Branchen oft zu den Weltmarktführern. Dies führt in der Regel zu einer deutlich dynamischeren Gewinnentwicklung, während Großunternehmen vor diesem Hintergrund eher ein moderates und stabiles Gewinnwachstum aufweisen und auch bevorzugen.

Großkonzerne sind aufgrund ihrer internationalen Ausrichtung von globalen Wirtschaftstrends abhängig. Small Caps dagegen sind oft an einen Markt gebunden und von den Fundamentaldaten eines Landes abhängig. Dies kann aufgrund der geringen Diversifizierung zu erheblichen Kursschwankungen führen und ist daher nicht für jeden Anleger gleichermaßen geeignet. Small-Caps reagieren in der Regel stärker auf Konjunkturzyklen als die Gesamtheit der Aktien bzw. Large-Caps. Anleger können sich dadurch stärker am Aufschwung oder einer Beschleunigung des Wirtschaftszyklus beteiligen. Natürlich gilt selbiges auch für Phasen des Abschwunges und der Stagnation. Erik Esseling, Fondsmanager eines globalen Nebenwerte-Fonds bei Invesco ist der Meinung, dass Small Caps immer dann profitieren, wenn es eine Volkswirtschaft aus der Rezession heraus schafft. Der Zeitpunkt des Einstieges will daher genau überlegt sein. Small-Cap-Indizes eignen sich aufgrund ihrer durchschnittlich höheren Konjunktursensibilität als Barometer. Der Russell 2000 Index beispielsweise spiegelt die Entwicklung der 2000 kleinsten US-Unternehmen hinsichtlich der Marktkapitalisierung wider und gilt allgemein als ein sehr sensibles Barometer, das eine vorausliegende Kurskorrektur an den Märkten sehr früh anzeigt.

Auch wenn Informationen über Nebenwerte generell immer leichter zugänglich werden und Investoren und Broker sich sehr für Nebenwerte interessieren, bleibt immer noch genug Raum, früher als der Markt die Werte mit großem Potential zu entdecken. Immerhin verfolgen bei 60 Prozent der Small- und Mid-Caps weniger als fünf externe Analysten die Geschäftsentwicklung, nur 20 Prozent der Unternehmen kommen auf mehr als 10 Analysten. Gerade diese Tatsache macht eine gewissenhafte Einzelwertauswahl umso wichtiger.

### Achtung beim Investieren

Nicht jeder Investor ist durch sein persönliches Risikoprofil geeignet in Small Caps zu investieren. Wer das Risiko richtig einschätzt und dennoch Anteile an kleinen Unternehmen erwerben möchte, sollte eine Reihe von Grundregeln beachten. In erster Linie sollte der Anleger das Geschäftsmodell verstehen und damit vertraut sein, wie oder womit das Unternehmen sein Geld verdient. Über den Anlagezeitraum hinweg sollte die Entwicklung des Wertes außerdem kontinuierlich beobachtet werden.

### Mögliche Auswahlkriterien

Einen ersten Ansatz bei der Auswahl von geeigneten Investitionsmöglichkeiten liefern die folgenden 10 Kriterien:

**Jahresumsatz bis 1 Mrd. EUR bzw. USD**

**Umsatzwachstum > 25 %**

**Gewinnwachstum > 25 %**

**Umsatzrendite > 7 %**

**Cashflow sollte immer positiv sein**

**Handelsvolumen ca. 350.000 Stück/Monat**

**Aktienbesitz der Führungskräfte > 10 %**

**Aktienpreis mindestens 5 EUR bzw. USD**

**Eigenkapitalrendite >15 %**

**Eigenkapitalquote > 30%**

Für kleine Werte spricht auch die allgemein erwartete Zunahme an Unternehmensübernahmen. Viele Konzerne und Finanzinvestoren haben die Taschen prall gefüllt mit Geld und sind auf der Suche nach interessanten und lukrativen Übernahmeobjekten. Für kleine Werte spricht in diesem Fall, dass sich viele Konzerne bei der Übernahme von großen Unternehmen bereits die Finger verbrannt haben, dagegen zeigen Übernahmen in der Vergangenheit, dass die Integration kleiner Unternehmen wesentlich erfolgreicher verliefen und auch dauerhafter Bestand hatten. Natürlich muss sich auch hier der Anleger vor Augen führen, dass nicht jedes kleinere Unternehmen gleichermaßen attraktiv für Übernahmen ist.

Die Inhalte dieser Newsletter 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  
**Versand:** Raiffeisenverband Südtirol

