

InvestNews

Nr. 12/2014

Dezember 2014

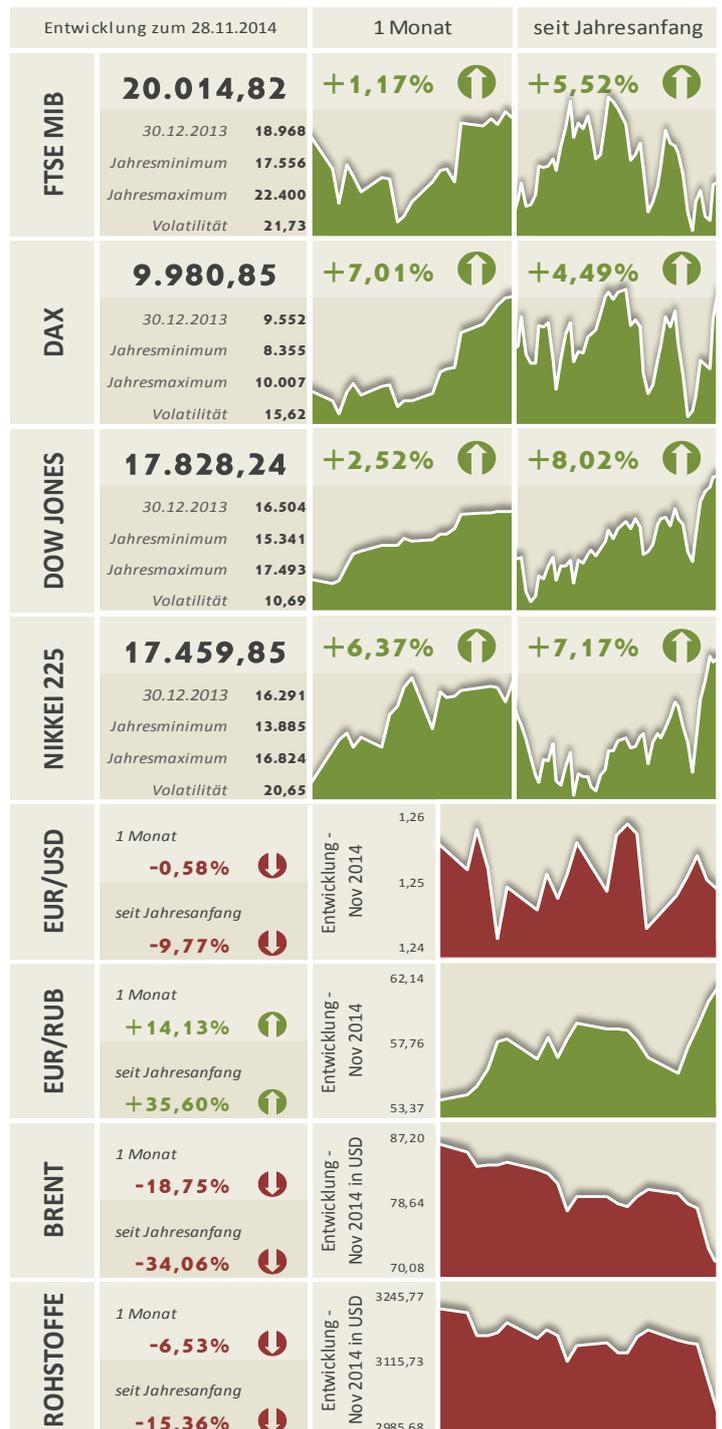
Mit demselben Schwung, welchen die Märkte an den letzten Handelstagen im Oktober zeigten, ging es auch im November weiter. Dabei war zum Monatsanfang neben der EZB vor allem die laufende Berichtssaison am Aktienmarkt ein wichtiger Kurstreiber.

Zwar hatte die EZB in ihrer Sitzung Anfang November die Zinsen unverändert gelassen, ein Zinsschnitt war auch gar nicht erwartet worden, die Aufmerksamkeit der Märkte zog Mario Draghi allerdings mit der Ankündigung, noch im Oktober mit dem Ankauf von Asset-Backed-Securities beginnen zu wollen, auf sich. Am Kapitalmarkt wurde außerdem spekuliert, ob die Zentralbanker zukünftig auch Staatsanleihen ankaufen werden. Daneben kamen Gerüchte auf, die EZB denke über den Erwerb von Unternehmensanleihen nach. Beide Maßnahmen stützten den europäischen Rentenmarkt bis dahin massiv, weshalb die EZB natürlich ein Interesse daran hatte, diese Spekulation aufrecht zu erhalten. Die Aktienmärkte haben zum Teil mit Rekorden auf die EZB-Kommentare reagiert. Die Stimmung flaute in der zweiten Novemberwoche zunächst wieder etwas ab, spätestens ab Mitte des Monats kannte der Aktienmarkt aber nur eine Richtung: nämlich nach oben. Selbst Sorgen um die konjunkturelle Entwicklung in China konnten diesen Trend nicht unterbrechen.

Gegen Monatsende läutete die Organisation erdölexportierender Länder (OPEC) auf ihrem Treffen in Wien eine Zeitenwende für das seit 54 Jahren bestehende Ölkartell ein und sorgte für eine handfeste Überraschung: Vertreter der Organisation gaben bekannt, dass sie nicht wie in der Vergangenheit in den Ölmarkt eingreifen werden, sondern dass dieser sich durch die Marktkräfte von selbst stabilisieren solle.

Ob die Wirtschaft in Europa auf die Maßnahmen der Zentralbank reagieren wird, ist noch offen, an den Börsen jedenfalls herrschte Optimismus vor. Der Leitindex der Eurozone, der Eurostoxx 50, legte während des Monats 4,4% zu. Noch steiler nach oben ging es für den deutschen Aktienindex Dax. Dieser legte nach einer vergleichsweise wenig bewegten ersten Monatshälfte einen steilen Aufstieg hin. Am Monatsende stand schließlich ein Plus von rund 7 Prozent zu Buche. Der Dax hat damit auch hinsichtlich der Jahresperformance für 2014 wichtigen Boden gutgemacht und die Verlustzone hinter sich gelassen. Etwas hinterher hinkte dagegen der italienische Aktienmarkt. Zwar ging es auch in Mailand in der zweiten Monatshälfte steil nach oben, allerdings hatte der FTSE Mib bis Mitte November ordentlich nachgegeben, so dass sich zum Monatsende nur ein Plus von rund 1,2% ausging.

Am Devisenmarkt hat der Euro gegenüber dem Dollar weiter abgewertet, auch wenn das Minus mit 0,58% eher gering ausfiel. Im Fokus der Währungshändler stand allerdings ein weiterhin praktisch im freien Fall befindlicher Rubel: dieser hat im November gegenüber dem Euro rund 14% und gegenüber dem Dollar 15% nachgegeben.

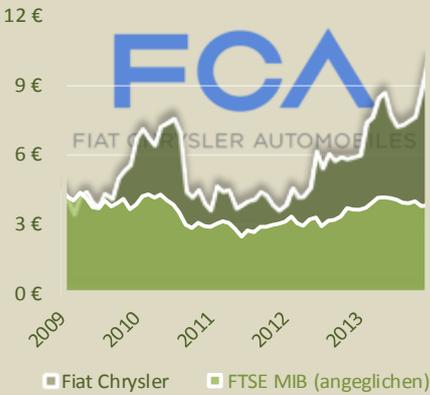


Fiat Chrysler Automobiles NV

Rechtlicher Sitz	London, UK
Rechtsform	Aktiengesellschaft
Branche	Automobilhersteller

Chart

Fiat Chrysler NV vs. FTSE Mib



ISIN	NL0010877643
Aktienindex	FTSE MIB
Streubesitz	12,8%

Unternehmensdaten und Fakten

Umsatz 2013	86,82 Mrd. EUR
Umsatzwachstum	3,41%
EBIT-Marge 2013	3,42%
ROE	7,18%
ROA	1,04%
Gewinn 13/14	1,91 Mrd. EUR
Bilanzsumme	86,77 Mrd. EUR

Beschäftigte	Ca. 225.600
Marktkapitalisierung	12,74 Mrd. EUR

Kennzahlen

	2014e	2015e	2016e
KGV	19,8	10,7	7,4
Gewinn / Aktie	0,51	0,95	1,37
Gewinnwachstum (%)	-50,2	168,1	44,8

Mehr Finanzinformationen



Fiat Chrysler Automobiles NV, abgekürzt FCA, ist ein internationales Unternehmen der Automobilindustrie. Die Gesellschaft ist in den Bereichen Design, Entwicklung, Herstellung, Vertrieb und Verkauf von Fahrzeugen, Fahrzeugkomponenten und Produktionssystemen tätig. FCA ist in rund 40 Ländern mit Niederlassungen vertreten und verkauft seine Produkte entweder direkt oder über Händler in mehr als 150 Länder. Am Massenmarkt ist Fiat Chrysler mit Marken wie Abarth, Alfa Romeo, Chrysler, Dodge, Fiat, Jeep, Lancia und Ram präsent, während man im gehobenen Segment mit Maserati und Ferrari vertreten ist.

Das aktuelle Unternehmen entstand im Oktober diesen Jahres, nachdem die zuvor eigenständigen Automobilproduzenten Fiat S.p.A. und Chrysler Group LLC. in der neu gegründeten Gesellschaft Fiat Chrysler Automobiles verschmolzen wurden. Die Weichen für diese Fusion waren allerdings bereits Jahre zuvor gestellt worden: im Jahr 2009 und damit mitten in den Nachwehen der Sub-Prime-Finanzkrise steckten die drei großen amerikanischen Automobilbauer aufgrund einer fehlgeleiteten Modellpolitik, ausufernden Kosten, immensen Sozialverpflichtungen und wegbrechenden Umsätzen in einer tiefen Krise. Chrysler war von diesen Umsatzeinbrüchen am stärksten betroffen und musste mehrmals um Staatshilfen ansuchen. In diese Zeit fiel die Unterzeichnung einer ersten Absichtserklärung zwischen Fiat und Chrysler, zukünftig in Form einer Allianz enger zusammenzuarbeiten. Allerdings musste Chrysler im April 2009 und damit nur kurz nach dieser Unterzeichnung, aufgrund gescheiterter Verhandlungen mit Banken und Hedgefonds, Insolvenz anmelden und suchte daraufhin nach Chapter 11 des amerikanischen Insolvenzrechtes um Schutz vor seinen Gläubigern an. Fiat sicherte sich im Zuge des Insolvenzverfahrens durch Zusicherung von Technologietransfers 20% an der Gesellschaft. Mehrheitseigentümer wurde dagegen der Pensionsfond der Chrysler-Belegschaft. Daneben hielten auch die US-amerikanische und die kanadische Regierung Anteile.

Über die nächsten Jahre gelang es dem Management von Fiat, sich sukzessive weitere Anteile am amerikanischen Fahrzeughersteller zu sichern und stieg dadurch im Laufe der Zeit zum Hauptanteilseigner auf. Im Januar 2014 sicherte sich Fiat nach zähen Verhandlungen mit dem Pensionsfond schließlich die verbliebenen 41,5% der Anteile um 3,16 Milliarden Euro.

Am 29. Januar 2014 gab Fiat eine vollständige Integration der beiden Unternehmen als Ziel aus und kündigte zu diesem Zweck eine Umstrukturierung und Neuorganisation an. Bis Oktober 2014 wurden beide Firmen in der neuen Gesellschaft Fiat Chrysler Automobiles NV nach niederländischem Recht zusammengeführt. Neuer Hauptsitz der Gesellschaft wurde London. Dieser Schritt wurde vom CEO von Fiat mit der Begründung gerechtfertigt, einen neutralen Ort zu bevorzugen, um keines der beiden Länder in denen das jeweilige Unternehmen seinen Hauptsitz hat, zu benachteiligen. Immerhin ist Fiat nach wie vor der größte private Arbeitgeber Italiens, während Chrysler mit US-Staatsgeldern vor dem Bankrott gerettet worden war. Seit Oktober 2014 ist FCA sowohl an der New Yorker Börse als auch der Borsa Italiana in Mailand gelistet. Durch den Zusammenschluss entstand der nach Verkaufszahlen siebtgrößte Autohersteller der Welt.

Am 6. Mai 2014 verkündete FCA den Inhalt eines neuen Fünf-Jahres-Planes. Unter anderem möchte der Konzern bis 2018 den Fahrzeugabsatz um 60% auf dann sieben Millionen Einheiten steigern. Dabei soll ein Großteil des globalen Wachstums auf die Marke Jeep mit seinem hohen Appeal und der starken Präsenz im, vor allem in den Entwicklungsländern stark wachsenden, SUV-Segment fokussiert werden. Die Marke Chrysler soll dagegen als Alternative zu Ford, Chevrolet, Toyota und Volkswagen auf dem US-amerikanischen Markt neu positioniert werden. Alfa Romeo soll als Premium-Marke und damit als Konkurrent von Mercedes-Benz, BMW und Audi ins Feld geschickt werden, während Maserati als Luxus-Marke des Unternehmens im Wettbewerb mit Bentley und Rolls-Royce stehen soll. Fiat wird als Mainstream-Marke außerhalb Amerikas bestehen bleiben. Die Positionierung von Ram Trucks und Ferrari sollte dem damaligen Plan zufolge weitgehend unverändert bleiben. Keine Rolle innerhalb des Konzerns scheint dagegen die Marke Lancia zu spielen. Deren Modelle werden bis 2018 nur mehr in Italien vertrieben und die Marke anschließend möglicherweise komplett aufgegeben.

Bis 2019 will das Management rund um den CEO Marchionne und den Verwaltungsratspräsidenten Elkann 48 Milliarden Euro in die Umsetzung der ehrgeizigen Pläne stecken. Branchenexperten gehen davon aus, dass alleine der Relaunch von Alfa Romeo sieben Milliarden Euro verschlingen könnte. Außerdem gibt es kritische Stimmen vonseiten der Analysten, welche die finanziellen Möglichkeiten von FCA, nicht zuletzt wegen eines Nettoschuldenstandes von 11,4 Milliarden Euro, als eher begrenzt sehen. Um diesen Bedenken entgegenzutreten, entschied sich das Management im November 2014 zu einem ungewöhnlichen Schritt um Kapital in die Kassen zu spülen. War ein Spin-Off des Zugpferdes Ferrari bis dahin stets als Utopie abgelehnt worden, hatte man nunmehr den Entschluss gefasst, den Sportwagenhersteller aus Maranello bis Mitte 2015 aus dem Konzern auszugliedern und an der Börse in den USA zu quotieren. Gleichzeitig wurde auch der Verkauf von rund 100 Millionen eigenen Aktien angekündigt, ebenso wie die Platzierung eines Convertible Bonds mit einem Volumen von 2,5 Milliarden Dollar. Außerdem soll die vorzeitige Rückzahlung von alten Chrysler-Anleihen dazu führen, zukünftig ohne Restriktionen vollen Zugriff auf die finanziellen Ressourcen der amerikanischen Tochter zu erhalten.



Was aus 100.000 Euro seit 01.01.2012 wurde

<p>Europäische Aktien</p> <p>↗</p> <p>129.794,22</p> <p><i>2,58% / 3259,31€ zum Vormonat</i></p>	<p>US Aktien</p> <p>↗</p> <p>171.125,60</p> <p><i>3,05% / 5071,29€ zum Vormonat</i></p>
<p>Aktien Weltweit</p> <p>↗</p> <p>153.104,18</p> <p><i>2,44% / 3640,39€ zum Vormonat</i></p>	<p>Tech-Aktien</p> <p>↗</p> <p>158.785,40</p> <p><i>3,54% / 5423,72€ zum Vormonat</i></p>
<p>Japanische Aktien</p> <p>↗</p> <p>139.312,63</p> <p><i>1,30% / 1792,90€ zum Vormonat</i></p>	<p>Aktien Emerging Markets</p> <p>↘</p> <p>114.120,62</p> <p><i>-0,54% / -616,54€ zum Vormonat</i></p>
<p>Europäische Anleihen</p> <p>↗</p> <p>128.027,25</p> <p><i>1,40% / 1773,19€ zum Vormonat</i></p>	<p>Sparbuch Euribor 3M</p> <p>➡</p> <p>101.747,88</p> <p><i>0,01% / 10,40€ zum Vormonat</i></p>
<p>US Dollar</p> <p>↗</p> <p>104.087,70</p> <p><i>0,59% / 606,66€ zum Vormonat</i></p>	<p>Japanischer JPY</p> <p>↘</p> <p>67.465,48</p> <p><i>-4,77% / -3376,15€ zum Vormonat</i></p>
<p>Goldpreis London</p> <p>↗</p> <p>78.843,19</p> <p><i>1,83% / 1413,88€ zum Vormonat</i></p>	<p>Immobilien Italien</p> <p>↘</p> <p>95.371,41</p> <p><i>-0,47% / -447,93€ zum Vormonat</i></p>

Obligationen mit unterschiedlichen Risiko/Ertrags-Profilen

BESCHREIBUNG	ISIN	FÄLLIGKEIT	ZINSEN	NOMINAL	PREIS VOM 04.12.2014	BRUTTO-RENDITE	RATING S&P
Bank of Scotland 4,375% 2016	XS0260981229	13.07.2016	fix	4,375	106,82	0,042	AAA
BEI 3% 2022	XS0544644957	28.09.2022	fix	3,000	118,18	0,559	AAA
BNG 4,785% 2016	XS0308134641	30.11.2016	fix	4,785	108,51	0,407	AA+
GE Capital 4,35% 2021	XS0273570241	03.11.2021	fix	4,350	123,37	0,800	AA+
Roche 5,625% 2016	XS0415624120	04.03.2016	fix	5,625	106,81	0,056	AA
Deutsch Bahn Fin 4,375% 2021	XS0452868788	23.09.2021	fix	4,375	123,48	0,758	AA
Total Capital 3,625% 2015	XS0432810116	15.06.2016	fix	4,250	106,25	0,078	AA-
Nat. Australia Bank 4,75% 2022	XS0813400305	08.08.2022	fix	2,750	112,77	0,960	AA-
Unilever 3,375% 2015	XS0230663196	29.09.2015	fix	3,375	102,66	0,028	A+
BNP Paribas 3,75% 2020	XS0562852375	25.11.2020	fix	3,750	116,73	0,810	A+
Merck 3,375% 2015	XS0497185511	24.03.2015	fix	3,375	100,95	0,057	A
GDF Suez 3% 2023	FR0011261924	01.02.2023	fix	3,000	115,46	0,965	A
Eon 5,5% 2016	XS0408095387	19.01.2016	fix	5,500	105,88	0,166	A-
Goldman Sachs 3,25% 2023	XS0882849507	01.02.2023	fix	3,250	112,76	1,520	A-
Bertelsmann 4,75% 2016	XS0268583993	26.09.2016	fix	4,750	107,90	0,287	BBB+
EVN Energie 4,25% 2022	XS0690623771	13.04.2022	fix	4,250	120,29	1,281	BBB+
Enel 3,5% 2016	IT0004576978	26.02.2016	fix	3,500	103,81	0,312	BBB
Mediobanca 4,5% 2020	IT0004608797	14.05.2020	fix	4,500	114,44	1,642	BBB
Lufthansa 6,5% 2016	XS0438813536	07.07.2016	fix	6,500	109,36	0,476	BBB-
Petrobras Fin. 3,75% 2021	XS0982711987	14.01.2021	fix	3,750	99,59	3,776	BBB-
Renault 4,625% 2020	FR0011052117	25.05.2016	fix	4,625	105,61	0,698	BB+
LaFarge 4,75% 2020	XS0215159731	23.03.2020	fix	4,750	117,08	1,328	BB+
Thyssenkrupp 4,375% 2015	XS0214238239	18.03.2015	fix	4,375	101,15	0,127	BB
Hungary 3,875% 2020	XS0212993678	24.02.2020	fix	3,875	109,65	1,862	BB

Quelle: Bloomberg

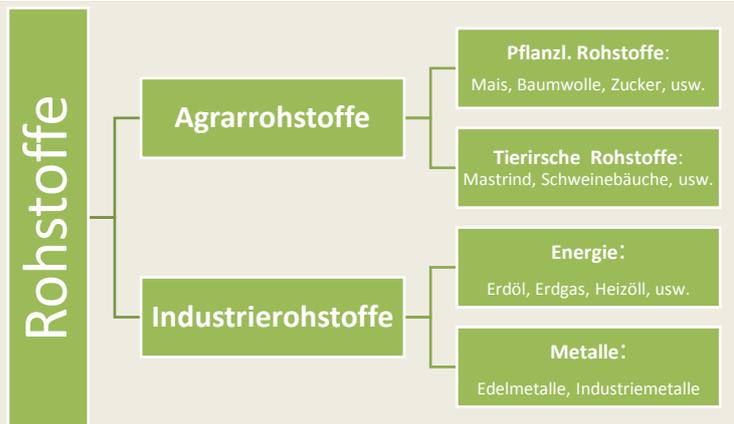
Rohstoffe – ein attraktives Investment?

Ein ausgewogenes Depot muss in jedem Fall Rohstoffe enthalten, meinen die Einen. Man kann darauf getrost verzichten, sagen die Anderen. Beide Seiten haben dabei gute Argumente für ihre Position. In jedem Fall handelt es sich bei Rohstoffen um eine, alles andere als unumstrittene Anlageklasse. Von finanztechnischen Aspekten bis hin zu ethnischen und moralischen Gesichtspunkten reicht dabei der Diskussionsbogen. Tragen Rohstoff-Investments wirklich dazu bei, das Gesamtrisiko eines Portfolios zu senken, wie immer behauptet wird? Was ist andererseits dran an dem Vorwurf, die Spekulation auf Agrarrohstoffe verschlimmere Hungersnöte in Entwicklungsländern?

Vorerst wollen wir uns aber mit dem Begriff Rohstoff und dessen wirtschaftlicher Bedeutung auseinander setzen.

Es gibt keine einheitliche Definition des Begriffes Rohstoff. Dies liegt vor allem an der Heterogenität der unterschiedlichen Rohstoffe bezüglich Gewinnung, Lagerung und Nutzung. Dennoch hat sich in zahlreichen Publikationen und wissenschaftlichen Texten ein Schema zur Klassifizierung und Systematisierung herausgebildet. Häufig wird die Gruppe der Rohstoffe dabei in erster Linie in Agrarprodukte mit der weiteren Unterscheidung in tierische und pflanzliche Produkte, sowie in Industrierohstoffe mit den Unterbereichen Energie und Metalle unterteilt.

Rohstoffmärkte



Ein Teil der Rohstoffe wird am Spot- bzw. Kassa-Markt gehandelt. Allerdings treffen dort ausschließlich Produzenten und Großhändler aufeinander und schließen Geschäfte sofort, in der englischen Sprache „on-the-spot“ genannt, ab. Anleger hingegen können die meisten Rohstoffe, mit Ausnahme der Edelmetalle, lediglich über sogenannte Termingeschäfte (Future-Kontrakte) handeln. Ein Termingeschäft ist eine Vereinbarung über den Kauf oder Verkauf eines Rohstoffs zu einem heute bereits feststehenden Preis, allerdings mit Lieferung und Bezahlung zu einem zukünftigen Termin. Gehandelt werden diese Kontrakte an speziellen Warentermin-Börsen und zumeist mit beträchtlichen Mindestmengen. Wer zur Fälligkeit einen solchen Kontrakt hält, ist als Verkäufer entweder zur physischen Lieferung verpflichtet oder als Käufer zur Abnahme der Ware. Aus diesem Grund verkaufen Spekulanten, welche nicht am eigentlichen Rohstoff interessiert sind, den Kontrakt vor Fälligkeit. Terminhandel bietet sich ausschließlich für sehr erfahrene Anleger an, die mit der Materie bestens vertraut sind und darüber hinaus über eine beträchtliche Menge an Risikokapital verfügen. Die meisten Privat-Investoren erfüllen diese Voraussetzungen nicht.

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
Redakteur: Martin Altstätter / Raiffeisen Landesbank Südtirol
Versand: Raiffeisenverband Südtirol Gen.

Da Rohstoffe nicht produktiv sind, lassen sich mit ihnen deshalb keine laufenden Einnahmen wie Dividenden oder Zinsen erwirtschaften. Investments in Rohstoffe bleiben letztlich eine Wette auf die Preisentwicklung. Spekulanten am Terminmarkt verdienen nur dann Geld wenn sie aus einem Kontrakt aussteigen und diesen durch einen neuen zu günstigeren Konditionen ersetzen. Dieses Verhalten wird im Fachjargon als „Rollover“ bezeichnet. Ist der neue Kontrakt teurer als der alte, muss der Anleger für den Kauf Geld hinzuschießen. Das heißt, er macht einen Rollverlust. Ist der neue Kontrakt billiger als der Alte, macht der Anleger einen Rollgewinn.

Wer sich als Kleinanleger dennoch Rohstoffe in sein Portfolio holen möchte, ist mit Rohstoff-Aktien, Rohstoff-Zertifikaten, Fonds oder auch Optionsscheinen auf Rohstoffe deutlich besser bedient. Derartige Anlage-Instrumente erfordern etwas weniger Know-how und sind, verglichen mit Terminkontrakten, weniger kapitalintensiv.

Wie sieht es nun aber mit der Rendite von Rohstoffinvestments aus? Rohstoffe als handelbare Anlageklasse sind vergleichsweise jung. Es existieren daher auch keine längeren einheitlichen Datenserien und wissenschaftliche Untersuchungen müssen sich auf konstruierte Indizes stützen. In einer Studie hat die amerikanische Investmentgesellschaft Vanguard festgestellt, dass durch ein Investment in den Rohstoffmarkt im Zeitraum zwischen 1959 und 2009 eine durchschnittliche nominale Rendite von 9,8% pro Jahr erzielt hätte werden können. Im gleichen Zeitraum wuchs der amerikanische Aktienmarkt um 9,0% jährlich. Die mit Rohstoffen erzielbare Rendite, ebenso wie ihre Volatilität liegen also in etwa auf dem Niveau von Aktien. Was spricht dann aber dafür dennoch in Rohstoffe zu investieren? Rohstoffe gelten aufgrund ihrer geringen Wechselbeziehung mit dem Aktienmarkt als ideales Investment, um das Gesamtrisiko eines Portfolios bei gleichen Renditechancen zu senken. Allerdings hat sich in den vergangenen Krisenjahren herausgestellt, dass gerade in turbulenten Zeiten die Korrelation deutlich steigt. So wurden ungünstigerweise ausgerechnet die Aktienmarktverluste zu Beginn der Finanzkrise 2008 durch Rohstoffinvestments nicht aufgefangen. Untersuchungen in diesem Zusammenhang kamen zum Ergebnis, dass der Diversifikationseffekt nur solange vorhanden war, wie nur eine begrenzte Zahl von Anlegern Zugang zu dieser Anlageklasse hatte.

Achtung beim Investment

- (1) Rohstoffinvestments sind spekulativ. Rohstoffe werfen keinen Cash-Flow in Form von Zinsen oder Dividenden ab, sie sind sozusagen unproduktiv. Jegliches Investment ist letztlich eine Wette auf die Entwicklung des Preises.
- (2) Rohstoffinvestments und die Marktdynamiken sind schwer zu verstehen. Es handelt sich hierbei um einen hochkomplexen Markt, dem es oft an der nötigen Transparenz, etwa was die Preisbildung anbelangt, fehlt. Welcher Privatanleger kann, wenn man beispielsweise den Ölpreis heranzieht, heute mit Sicherheit erklären, wie der aktuelle Preis zustande kommt. Selbst Experten fällt dies oftmals schwer.
- (3) Grundnahrungsmittel wie Weizen, Mais und Zucker gehören zur Gruppe der Rohstoffe. Begibt man sich als Anleger nun in die Rolle des Preistreibers und trägt mit Schuld daran, wenn durch Rohstoffspekulation Lebensmittel für Menschen in Entwicklungsländern unerschwinglich werden? Es gibt in diese Richtung durchaus Studien, welche diesen Zusammenhang widerlegen, endgültige Sicherheit bieten allerdings auch sie nicht.

