

InvestNews

Nr. 01/2015

Januar 2015

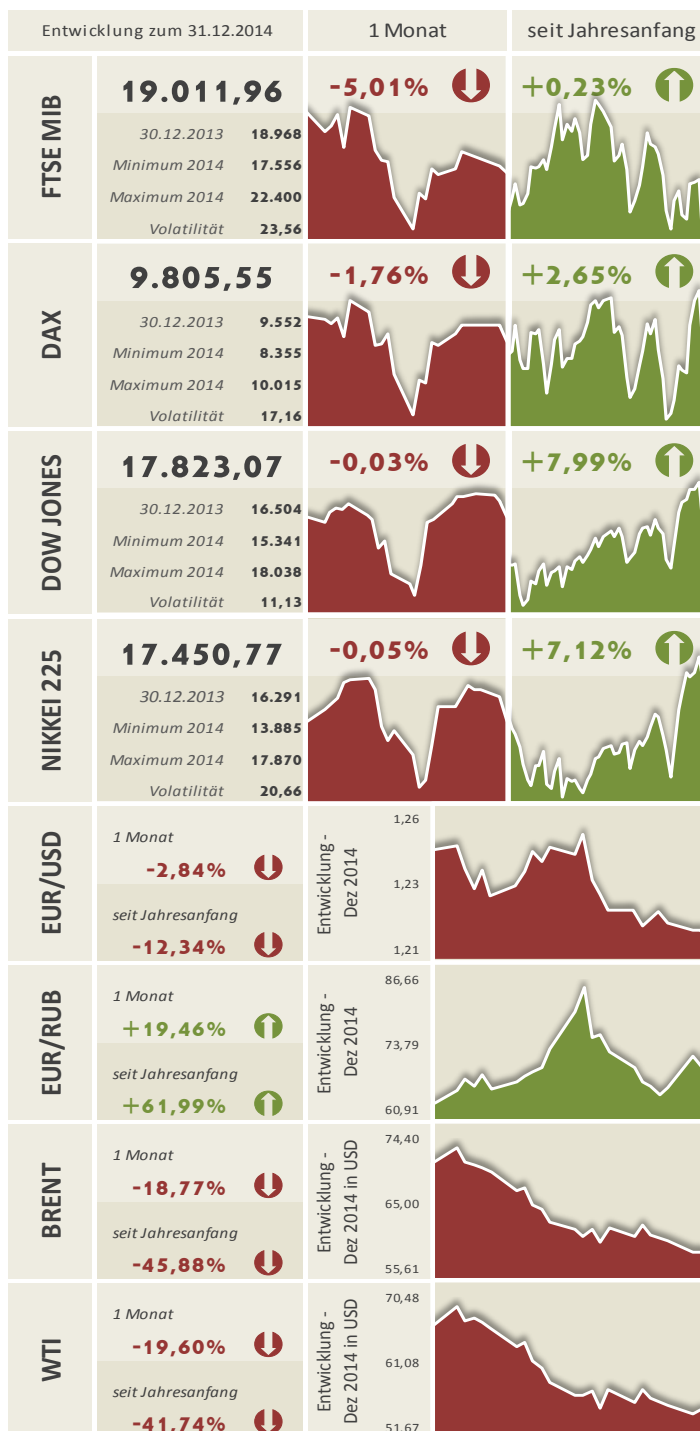
Hatten sich die europäischen Aktienmärkte im November 2014 noch in einer Aufwärtsbewegung befunden, reichte es im Dezember 2014 unterm Strich nicht für ein Plus. Der Eurostoxx 50 verbuchte einen der schwächsten Monate im Jahr 2014 und verlor 3,2 Prozent. Etwas besser schnitt der deutsche Aktienindex DAX ab. Dieser gab über den Monat nur 1,76 Prozent nach. Düsterer sah die Situation dagegen am italienischen Aktienmarkt aus. Der Mailänder Leitindex FTSE Mib gab rund 5 Prozent nach und lies damit praktisch die Gewinne des Gesamtjahres 2014 verpuffen. Überhaupt hat der Index im letzten Quartal 9 Prozent an Wert verloren und war damit einer der schwächsten Leitindizes in Europa überhaupt.

Stand zum Monatsanfang vor allem Russlands Wirtschaft und dessen Entwicklung im Fokus der Märkte, verlagerte sich dieser im Monatsverlauf hin zu Griechenland. Mögliche Neuwahlen im südeuropäischen Land zogen Anleger in seinen Bann. Im März 2015 läuft die Amtszeit des Staatspräsidenten Karolos Papoulias ab. Die Wahl eines neuen griechischen Staatspräsidenten durch das griechische Parlament war im Dezember in allen drei Wahlgängen gescheitert. Aus diesem Grund musste laut geltendem Wahlrecht die Regierung aufgelöst werden. Noch im Januar wird es zu Neuwahlen kommen. In erster Linie macht sich die Oppositionspartei Syriza große Hoffnungen. Ihr Parteichef, Alexis Tsipras, hatte schon länger den Rücktritt der Regierung und ein Ende der Sparpolitik gefordert. Somit war es dann auch nicht weiter verwunderlich, dass gegen Monatsende wieder verstärkt die Option eines Austritts des Landes aus der Europäischen Union diskutiert wurde. Für griechische Aktien ging es daher deutlich nach unten: der Athener Aktienmarkt verbuchte ein Minus von 15,3 Prozent.

Wichtiges Thema am Finanzmarkt war weiterhin der niedrige Ölpreis. Insbesondere die Kurse von Unternehmen aus dem Öl- und Gassektor litten unter dem Preisverfall.

Die amerikanischen Aktienmärkte konnten im Dezember nicht an ihre Gewinne aus den Vormonaten anknüpfen. Der Dow Jones Industrial Average schloss praktisch unverändert, der marktweite S&P 500 gab 0,4 Prozent ab. Beide Indizes durchbrachen zwischenzeitlich alte Rekordmarken, gaben die Gewinne aber gegen Monatsende wieder ab.

Am Devisenmarkt stand eindeutig der Russische Rubel im Blickpunkt der Märkte. Der starke Ölpreisverfall und die Probleme der russischen Wirtschaft sorgten zum Jahresende hin für eine turbulente Abwärtsbewegung der russischen Währung. Eingriffe der russischen Zentralbank verpufften innerhalb kürzester Zeit oder zogen noch größere Turbulenzen nach sich. In der Spitze wertete der Rubel im Monatsverlauf um 68 Prozent ab. Mit der Stabilisierung des Ölpreises konnte sich die Währung zwar etwas erholen, ging aber dennoch mit einem Abwertungsverlust von 16 Prozent gegenüber dem Euro aus dem Handelsmonat.

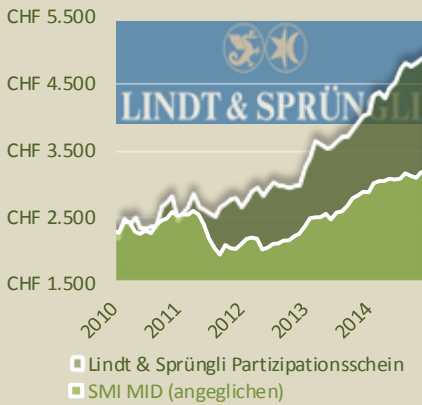


Chocoladefabriken Lindt & Sprüngli AG

Rechtlicher Sitz	Kilchberg, Schweiz
Rechtsform	Aktiengesellschaft
Branche	Nahrungsmittel

Chart

Lindt & Sprüngli vs. SMI Mid



ISIN	CH0010570767
Partizipationsschein	
Aktienindex	SMI Mid Index
Streubesitz	16,60%

Unternehmensdaten und Fakten

Umsatz 2013	2,88 Mrd. EUR
Umsatzwachstum	7,9%
EBIT-Marge 2013	13,99%
ROE	11,50%
ROA	7,88%
Gewinn 2013	303,00 Mio. EUR
Bilanzsumme	3,88 Mrd. EUR

Beschäftigte	Ca. 8.949
Marktkapitalisierung	10,37 Mrd. EUR

Kennzahlen

	2014e	2015e	2016e
KGV	34,05	29,21	26,84
Gewinn / Aktie in CHF	121,66	141,83	154,34
Gewinnwachstum (%)	11,90	15,93	2,95

Mehr Finanzinformationen



Lindt & Sprüngli AG ist ein international tätiger Schweizer Schokoladenhersteller mit Sitz in Kilchberg in der Schweiz. Das Unternehmen und seine Tochtergesellschaften produzieren, vertreiben und verkaufen hochwertige Schokoladenprodukte wie Tafeln, Pralinen und auch Trinkschokolade. Als Premium-Anbieter hat sich Lindt & Sprüngli einen weltweit renommierten Namen erarbeitet. Dabei werden die Produkte unter den Markennamen Lindt, Ghirardelli, Caffarel, Hofbauer und Küfferle in über 100 Ländern verkauft. Aktuell ist das Unternehmen mit sechs Produktionsstandorten in Europa und zwei in den USA sowie über Vertriebsgesellschaften auf vier Kontinenten vertreten.

Die Wurzeln der Gesellschaft reichen bis in das Jahr 1845 zurück. Damals entschied sich der Schweizer Konditor David Sprüngli-Schwarz gemeinsam mit seinem Sohn Rudolf Sprüngli-Ammann in ihrer 1836 gegründeten Züricher Konditorei Schokolade herzustellen. Der große Erfolg, der ihnen damit beschieden war, führte zur stetigen Erweiterung des Unternehmens Sprüngli. Nach dem Ausscheiden von David Sprüngli-Schwarz im Jahre 1892 führten seine beiden Söhne die Geschäfte weiter. Ein Jahr später wurde die Confiserie Sprüngli als eigenes Unternehmen ausgegliedert. David Robert, der jüngere Bruder, führte die Konditorei mit Erfolg weiter. Das Unternehmen besteht bis heute unter dem Namen Confiserie Sprüngli AG. Der ältere Bruder Johann Rudolf dagegen errang mit seiner Schokoladenfabrik als unabhängiges Unternehmen Weltruhm.

Im Jahre 1899 wurde die Schokoladenfabrik Sprüngli in die Aktiengesellschaft "Chocolat Sprüngli AG" umgewandelt, gleichzeitig kaufte Sprüngli das kleinere Unternehmen eines seiner Konkurrenten, Rodolphe Lindt auf. Rodolphe Lindt war dank seiner Erfindung der Conchiermaschine im Jahre 1879, einem speziellen Rührwerk, zu seiner Zeit einer der bekanntesten Schokoladenhersteller. Rodolphe Lindt stellte mit dieser Maschine die erste schmelzende Schokolade weltweit her. Diese Art der Schokoladenherstellung begründete bis heute den Weltruhm des Namens Lindt.

Bis 1980 verkaufte das Unternehmen rund 80 Prozent seiner Produktion in der Schweiz. Der Aufstieg zu einem international ausgerichteten Unternehmen begann 1977 mit der Übernahme des französischen Lizenznehmers CFC Consortium Francais de Confiserie. 1983 nahm Lindt & Sprüngli ein großes und zur damaligen Zeit hochmodernes Logistikzentrum in der Schweiz in Betrieb. In Deutschland übernahm Lindt & Sprüngli 1988 die Fertigung des bis dahin selbständigen Lizenznehmers in Deutschland. Seitdem produziert das Unternehmen einen Großteil der international vertriebenen Artikel in Aachen.




Der Grundstein für die weitere internationale Expansion war bereits zwei Jahre zuvor, im Jahr 1986, mit dem Börsengang gelegt worden. So erfolgte 1989 die Inbetriebnahme des Produktions- und Verwaltungsgebäudes in Stratham, New Hampshire, USA. 1993 wurde die langjährige Lizenznehmerin Bulgheroni SpA im italienischen Induno Olona als Lindt & Sprüngli SpA in das Unternehmen integriert. Kurz darauf erfolgte in Österreich die Gründung der Lindt & Sprüngli (Austria) GmbH sowie die Integration der Wiener Confiserie Hofbauer in das Unternehmen. 1997 wurde die italienische Gesellschaft „Caffarel“ in Turin aufgekauft sowie eine Lindt & Sprüngli Company in Sydney gegründet. Anfang 1998 folgte die Akquisition der „Ghirardelli Chocolate Company“ in San Francisco, der ältesten amerikanischen Schokoladenfabrik. Weitere Tochterfirmen finden sich in Kanada, China, Hongkong, Japan, Polen, Tschechien, Russland, Schweden, Spanien und Südafrika. Die Übernahmetätigkeit setzte sich auch in den Folgejahren und bis heute fort. 2014 stieg Lindt & Sprüngli durch die Übernahme des Süßwarenherstellers Russell Stover Candies Inc. in den USA zum drittgrößten Unternehmen der Schokoladenbranche auf und ist dort nun auch mit seinen anderen Marken flächendeckend präsent. Das amerikanische Unternehmen wurde unter anderem mit den Pralinen, welche Forrest Gump im gleichnamigen Oscar-prämierten Film "Forrest Gump" mit Tom Hanks in der Titelrolle bekannt.

Das Unternehmen weist seit 1994 eine Holdingstruktur auf. Alle Firmen der Gruppen, darunter auch das Schweizer Stammhaus Chocoladefabriken Lindt & Sprüngli (Schweiz) AG, werden als hundertprozentige Tochterfirmen von einer internationalen Konzernleitung im Rahmen der Holding-Gesellschaft Chocoladefabriken Lindt & Sprüngli Aktiengesellschaft geführt. Die Mehrheit des Aktienkapitals liegt gemäß Firmenangaben nach wie vor in Schweizer Händen.

Zwar ist das Geschäft von Schokoladenherstellern meist sehr saisonal, dennoch versuchen die jeweiligen Unternehmen seit geraumer Zeit die Erlöse über das gesamte Jahr zu strecken. Dies gelingt, wie etwa die Halbjahreszahlen zeigen, dem Schweizer Konzern zunehmend besser: aufgrund der bereits über dem Marktdurchschnitt liegenden Umsatz- und Gewinnzahlen konnte einmal mehr an allen wichtigen Märkten zusätzliche Marktanteile gewonnen werden. Lindt & Sprüngli hat damit seine ohnehin schon führende Position im Premium-Schokoladensegment weiter ausgebaut. Während der Umsatz im ersten Halbjahr 2014 um 6 Prozent auf 1,2 Mrd. CHF anstieg, wuchs der Betriebsgewinn (EBIT) um 17,7 Prozent auf 77,1 Mio. CHF.



Was aus 100.000 Euro seit 01.01.2012 wurde

 Europäische Aktien 126.774,62 -2,33% / -3019,60€ zum Vormonat	 US Aktien 175.395,18 2,49% / 4269,58€ zum Vormonat
 Aktien Weltweit 154.882,26 1,16% / 1778,09€ zum Vormonat	 Tech-Aktien 163.873,11 3,20% / 5087,70€ zum Vormonat
 Japanische Aktien 141.999,03 1,93% / 2686,40€ zum Vormonat	 Aktien Emerging Markets 111.800,38 -2,03% / -2320,23€ zum Vormonat
 Europäische Anleihen 129.494,91 1,15% / 1467,66€ zum Vormonat	 Sparbuch Euribor 3M 101.760,94 0,01% / 13,06€ zum Vormonat
 US Dollar 107.133,41 2,93% / 3045,71€ zum Vormonat	 Japanischer JPY 68.802,21 1,98% / 1336,73€ zum Vormonat
 Goldpreis London 80.000,00 1,47% / 1156,81€ zum Vormonat	 Immobilien Italien 95.184,77 -0,20% / -186,64€ zum Vormonat

Obligationen mit unterschiedlichen Risiko/Ertrags-Profilen

BESCHREIBUNG	ISIN	FÄLLIGKEIT	ZINSEN	NOMINAL	PREIS VOM 07.01.2015	BRUTTO-RENDITE	RATING S&P
Bank of Scotland 4,375% 2016	XS0260981229	13.07.2016	fix	4,375	106,49	0,014	AAA
BEI 3% 2022	XS0544644957	28.09.2022	fix	3,000	119,49	0,377	AAA
BNG 4,785% 2016	XS0308134641	30.11.2016	fix	4,785	108,14	0,405	AA+
GE Capital 4,35% 2021	XS0273570241	03.11.2021	fix	4,350	124,65	0,592	AA+
Deutsche Bahn 4,25% 2016	XS0205790214	23.11.2016	fix	4,250	107,82	0,018	AA
Deutsche Bahn 4,375% 2021	XS0452868788	23.09.2021	fix	4,375	124,50	0,581	AA
Toyota 6,625% 2016	XS0411602765	03.02.2016	fix	6,625	106,98	0,036	AA-
Nat. Australia Bank 4,75% 2022	XS0813400305	08.08.2022	fix	2,750	114,94	0,667	AA-
BASF 4,25% 2016	XS0439773002	14.10.2016	fix	4,250	107,21	0,099	A+
BNP Paribas 3,75% 2020	XS0562852375	25.11.2020	fix	3,750	117,57	0,639	A+
GDF Suez 1,5% 2016	FR0011261890	01.02.2016	fix	1,500	101,53	0,009	A
GDF Suez 3% 2023	FR0011261924	01.02.2023	fix	3,000	117,69	0,683	A
Eon 5,5% 2016	XS0408095387	19.01.2016	fix	5,500	105,52	0,073	A-
Goldman Sachs 3,25% 2023	XS0882849507	01.02.2023	fix	3,250	114,51	1,289	A-
Bertelsmann 4,75% 2016	XS0268583993	26.09.2016	fix	4,750	107,71	0,184	BBB+
EVN Energie 4,25% 2022	XS0690623771	13.04.2022	fix	4,250	121,60	1,082	BBB+
Enel 3,5% 2016	IT0004576978	26.02.2016	fix	3,500	103,50	0,346	BBB
Mediobanca 4,5% 2020	IT0004608797	14.05.2020	fix	4,500	114,39	1,611	BBB-
Lufthansa 6,5% 2016	XS0438813536	07.07.2016	fix	6,500	109,02	0,365	BBB-
Petrobras Fin. 3,75% 2021	XS0982711987	14.01.2021	fix	3,750	85,65	6,679	BBB-
Renault 4,625% 2020	FR0011052117	25.05.2016	fix	4,625	105,41	0,602	BB+
LaFarge 4,75% 2020	XS0215159731	23.03.2020	fix	4,750	117,58	1,188	BB+
Thyssenkrupp 4,375% 2015	XS0214238239	18.03.2015	fix	4,375	100,78	0,146	BB
Hungary 3,875% 2020	XS0212993678	24.02.2020	fix	3,875	109,05	1,950	BB

Quelle: Bloomberg

Unsicherheit an den Finanzmärkten: der Kursrutsch des Erdöl-Preises

Den Investoren war im Dezember keine vorweihnachtliche Ruhe vergönnt. Der im freien Fall befindliche Ölpreis sendete Schockwellen über die Finanzmärkte und ließ Kurskurven teilweise orientierungslos nach oben und unten ausschlagen. Nicht nur bei den Anlegern lagen deshalb die Nerven blank, auch Volkswirte kamen gehörig ins Schwitzen. An manchen Handelstagen bildeten die Börsen die Ausschläge des Ölpreises fast eins zu eins nach. Auch an den Anleihe- und den Devisenmärkten waren bzw. sind die Auswirkungen zu erkennen.

Seit dem Sommer hat der Ölpreis sukzessive nachgegeben. Der Preis für das Nordseeöl Brent hat fast 50 Prozent an Wert verloren. Für einen derart wichtigen Rohstoff ist dies eine bemerkenswerte Entwicklung. Mittlerweile sind die tiefsten Stände seit Mai 2009 erreicht. Für Verunsicherung sorgt vor allem das Tempo der Abwärtsbewegung und die Unsicherheit, ob es vielleicht sogar noch viel tiefer gehen wird.

Welche Auswirkung hat eine Ölpreis-Baisse aber tatsächlich auf die Weltwirtschaft? Zunächst einmal scheint die Rechnung recht einfach zu sein. Durch die niedrigeren Energiepreise werden die Haushalte und Unternehmen entlastet und das so eingesparte Geld kann für andere Zwecke konsumiert werden. Eine Szenario-Berechnung der US-Bank Morgan Stanley zeigt mögliche Auswirkungen auf: bei einem Ölpreis von 88 Dollar wird im kommenden Jahr ein potenzielles Wachstum für die Weltwirtschaft von 3,5 Prozent errechnet. Sinkt der Preis dagegen auf 70 Dollar, geht die Prognose von +3,7 Prozent aus. Bei einem Ölpreis von 53 Dollar wird sogar ein Zuwachs von 4,0 Prozent für möglich gehalten.

Vor allem Länder welche auf Energieimporte angewiesen sind, dürften dabei überproportional profitieren. Zu den Verlierern zählen hingegen die ölexportierenden Länder. Bei dauerhaft niedrigen Preisen könnte es mittelfristig finanziell eng werden für einige dieser Länder. Ob sich die erhofften positiven Wirkungen für die Weltwirtschaft als Ganzes einstellen, wird letztlich entscheidend davon abhängen, wie die Ölproduzenten die Preisverwerfungen verkraften. Fällt der Ölpreis noch tiefer und kommt es zu Staatspleiten, könnten die damit verbundenen Kosten die erhofften Vorteile für die Weltwirtschaft schnell zunichtemachen. Auf besonders wackeligen Beinen steht aktuell Venezuela. Ein Kollaps des südamerikanischen Staates hätte allerdings aufgrund der geringen Bedeutung für die Weltwirtschaft wohl nur begrenzt Auswirkungen. Ein weiterer Kandidat, der ins Wanken geraten könnte, dessen Probleme aber schnell eine globale Dimension erreichen könnten, ist Russland. Mittlerweile wird die Pleite des Staates nicht mehr völlig ausgeschlossen. Die dortigen Finanzmärkte waren zuletzt erheblich unter Druck geraten, die lokale Volkswirtschaft dürfte im kommenden Jahr in die Rezession abrutschen. Kommt es hier wirklich zum Exodus, müssen die Hoffnungen auf positive Impulse für die Weltwirtschaft, aber auch für die Weltbörsen sehr wahrscheinlich abgeschrieben werden.

Wichtig wäre eine Stabilisierung der Ölpreise für die Aussichten an den Anleihemärkten. Auch hier hat der fallende Ölpreis zwei unterschiedlich wirkende Effekte. Als Stütze für die Anleihemärkte erweist sich zunächst die mit dem sinkenden Ölpreis einhergehende deflationäre Wirkung. So dürfte laut Morgan Stanley jeder Ölpreisrückgang um zehn Dollar die weltweite Inflationsrate um 0,24 Prozentpunkte drücken. Das Wissen um

diesen Effekt hat die Flucht in sichere Anlagen beschleunigt und die Rendite mancher Staatsanleihen ins Minus gedrückt. Allerdings wünschen sich Notenbanker derzeit alles andere als eine weiter sinkende Inflation. Der Effekt der jüngsten Preisturbulenzen ist auch in anderen Anleihen-Segmenten zu beobachten: etwa im Ansteigen der Renditen im Hochzinsbereich. Die Angst, Anleihen von Unternehmen aus dem Energiebereich könnten nicht mehr bedient werden, lassen die Risikoaversion der Anleger steigen. Ausfälle in großem Stil könnten auch beteiligten Banken große Schwierigkeiten bereiten.

Die Untersuchung von Morgan Stanley verweist an dieser Stelle allerdings auf den Ölpreissturz im Jahre 1985/86. Die Wirtschaft entwickelte sich damals trotzdem passabel und die Ausfallrate bei den Hochzinsanleihen stieg gerade einmal um 0,3 Prozentpunkte auf 6,5 Prozent. Allerdings lässt sich die Situation damals nicht ohne weiteres mit der heutigen vergleichen und ist daher mit Vorsicht zu genießen.

Auch an den Devisenmärkten hinterlassen die Turbulenzen beim Öl ihre Spuren. Das prominenteste Opfer ist dabei sicherlich der Rubel. Die russische Landeswährung markiert zum Dollar ein Rekordtief nach dem Anderen. Eingriffe der russischen Zentralbank konnten dem bisher nichts entgegensetzen. Hier rächt sich jetzt, dass die Annahmen für den Staatshaushalt, der zu 40 Prozent aus dem Export von Öl finanziert wird, auf optimistisch hohen Ölpreis-Prognosen basieren. Unter Druck stand zuletzt mit der norwegischen Krone aber auch die Währung eines anderen ölexportierenden Landes, das bisher als sehr solide wahrgenommen wurde.

Solange der Ölpreis so schwach bleibt, dürften vor allem der japanische Yen und der Euro profitieren. Unter Druck bleiben dagegen die Währungen der Schwellenländer. Das hat zum einen mit dem Reflex der Anleger zu tun, in unsicheren Marktlagen als risikoreich geltende Assets zu verkaufen. Auf den Schwellenländern lastet zum anderen die erwartete Zinswende in den USA.

Der Blick auf die Aktienmärkte lässt im Moment nur eine Schlussfolgerung zu: die fallenden Ölpreise haben die Aktienkurse unter Druck gesetzt. Das gilt natürlich ganz besonders für die Börsen der ölexportierenden Länder. In Russland oder im Nahen Osten ist deswegen derzeit jedenfalls Baisse angesagt. Aber auch westliche Indizes sind auf Tauchstation gegangen.

Erklären lässt sich diese Entwicklung unter anderem mit den Gewinnprognosen. Während für die Profiteure eines fallenden Ölpreises die Ergebnisvorhersagen kaum nach oben revidiert wurden, haben Analysten die Schätzungen für den Energiesektor teilweise stark gesenkt. Solange sich dieser Trend nicht umkehrt, wird es für die Aktienmärkte auch schwierig bleiben nach oben zu drehen. Hoffnung auf eine Wende besteht aber dann, falls sich der Ölpreis bald stabilisiert oder vielleicht sogar wieder etwas nach oben dreht. Denn dann dürften auch die positiven Wirkungen des gesunkenen Ölpreises stärker wahrgenommen werden. Die Bullen unter den Börsianern können dabei neue Zuversicht auch aus geschichtlichen Erfahrungen ziehen. Denn in der Vergangenheit notierten die Weltbörsen nach einem rasanten Ölpreisverfall sechs Monate später oft deutlich im Plus.

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.

