

InvestNews

Nr. 06/2015

Juni 2015

An den weltweiten Aktienmärkten ging es im Mai unterm Strich leicht nach oben. Kursgewinne erzielten dabei vorwiegend Handelsplätze außerhalb Europas. Die amerikanischen Börsen erwiesen sich tendenziell als stützend, in Asien setzte der japanische Aktienmarkt seine Rallye fort.

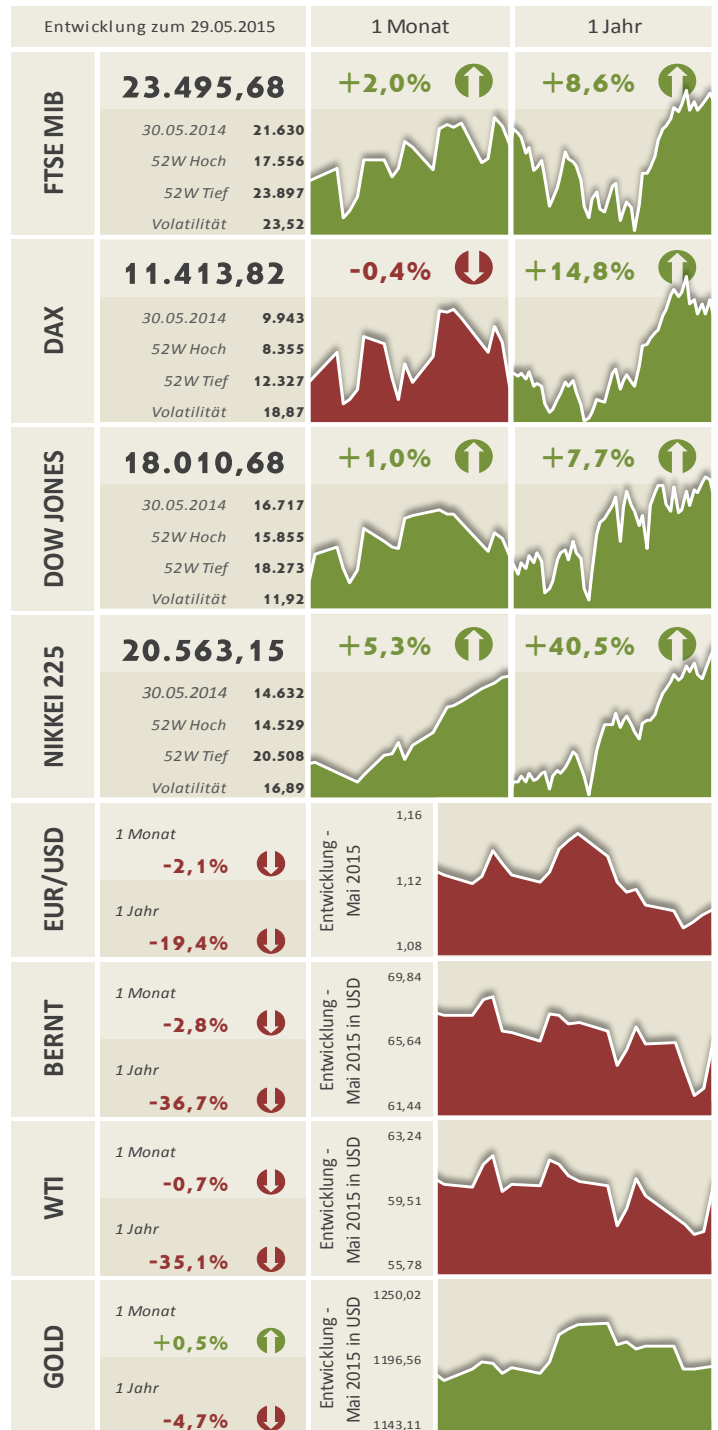
Für die europäischen Aktienmärkte war der Mai der zweite verlustreiche Monat in Folge. Gegenüber der Entwicklung im April fiel das Minus allerdings tendenziell geringer aus. Belastungsfaktor Nummer eins war dabei einmal mehr Griechenland und seine desolante Finanzlage. Nachdem praktisch im Wochentakt über den bevorstehenden Austritt des Mittelmeerstaates aus der Europäischen Währungsunion spekuliert wurde, schloss selbst der Internationale Währungsfonds in Person seiner Chefin einen solchen „Grexit“ nicht mehr kategorisch aus. Spätestens ab diesem Zeitpunkt sorgte jede Nachricht mit Bezug auf Griechenland, egal ob positiv oder negativ, für starke Schwankungen. Weiterhin ein Thema war im Mai auch die erwartete Zinswende in den USA und damit das endgültige Ende der geldpolitischen Lockerungsmaßnahmen der amerikanischen Zentralbank FED.

Der Eurostoxx 50 gab in diesem Umfeld über den Monat gesehen 1,2% nach. Dabei hätten gerade im Mai einige Umstände für europäische Aktien gesprochen: So fiel die Berichtssaison entgegen der allgemeinen Erwartung durchaus positiv aus, die Unternehmen profitierten von einem schwachen Euro und der anhaltend niedrige Erdölpreis wirkte wie ein Konjunkturprogramm. Dennoch schlossen viele nationale Aktienindizes mit Verlusten. Der DAX gab 0,4% nach, der französische Leitindex CAC40 verlor 0,76% und in Madrid gab der IBEX 35 1,47% nach. Dagegen hielt sich der italienische Aktienmarkt sehr gut und verbuchte über den Monat gesehen einen Aufschlag von rund 2,0%.

In den USA setzten die Börsen im Mai ihren Kursanstieg aus dem Vormonat fort. Der Dow Jones stieg im Berichtszeitraum um 1,0%, während der S&P500 1,1% zulegte. Unterstützend wirkten dabei verbesserte konjunkturelle Daten, nachdem die US-Wirtschaft im Jahresauftaktquartal noch unter der kalten Witterung gelitten hatte.

Aktien am japanischen Markt setzten unterdessen auch im Mai ihre Rallye fort. Für den Nikkei ging es im Zeitraum um 5,3% nach oben. Stützend wirkte wie schon im Vormonat die positive Berichtssaison der japanischen Unternehmen. Eingriffe der Notenbank erleichtern den Firmen die Refinanzierung und halten damit die Kostenbasis niedrig.

Am Devisenmarkt zeigte sich der US-Dollar weiter von seiner starken Seite. So gut wie alle gehandelten Währungen werteten ihm gegenüber im Mai ab. Der Euro verlor dem Dollar gegenüber 2,1%, wobei die Verluste erst in der zweiten Monatshälfte eingefahren wurden, nachdem die EZB angekündigt hatte, einen Teil ihrer im Sommer geplanten Anleihenankäufe, vorzuziehen.



Piaggio & C. SpA

Rechtlicher Sitz	<i>Pontedera, Italien</i>
Rechtsform	<i>Aktiengesellschaft</i>
Branche	<i>Fahrzeugbau</i>

Piaggio ist ein Unternehmen mit Sitz in der toskanischen Kleinstadt Pontedera in Italien. Es produziert in erster Linie unterschiedliche Motorroller, unter anderem die weltbekannte Vespa und das Rollermobil Ape. Außerdem produziert Piaggio unter der Bezeichnung Piaggio Aero Industries Flugzeuge wie die Piaggio P.180.

2014 wurde bei einem Umsatz von 1,2 Milliarden Euro ein Gewinn von 16,1 Millionen Euro erreicht. Etwa 7500 Beschäftigte produzierten rund 546.000 Fahrzeuge. Zum Konzern gehören neben der Kernmarke Piaggio weitere bekannte Motorradmarken wie Aprilia, Derbi, Laverda und Moto Guzzi.

Die Piaggio Group blickt auf eine sehr bewegte Geschichte zurück. Zum heutigen Kerngeschäft kam sie über Umwege, vom Holzlager über Schiffbau, Eisenbahnbau, Flugzeugbau ging es zu den Motorrollern. Gegründet wurde das Unternehmen 1884 von Rinaldo Piaggio. Bereits sein Vater, Cavaliere Enrico Piaggio, hatte die Basis dazu gelegt. Dieser hatte 1882 ein Grundstück in Sestri Ponente bei Genua gekauft, um dort ein Holzlager zu errichten.

Allerdings spezialisierte sich das Familienunternehmen Piaggio anfangs auf den Schiffbau. Man stellte vor allem Ausstattungen für luxuriöse Schiffe her. Schon bald jedoch produzierte Piaggio auch Eisenbahnwagons, Lieferwagen, Luxusbusse und Motoren sowie Straßenbahnen und spezielle LKW-Aufbauten. Mit dem Aufkommen der Luftfahrt fand auch der Firmengründer Rinaldo Piaggio ein neues Tätigkeitsfeld. Innerhalb kurzer Zeit stellte er eine Reihe ausgezeichnete Techniker in das Unternehmen ein und begann 1916 mit dem Flugzeugbau. Hierfür wurde ein neues Werk in Pontedera gebaut. Der zweite Weltkrieg bescherte Piaggio als Lieferant für die italienische Armee einen enormen wirtschaftlichen Aufschwung. Damit markierte der Krieg nicht nur einen radikalen Wendepunkt in der italienischen Wirtschaft sondern auch für Piaggio. In Pontedera wurde die hochmoderne viermotorige Piaggio P.108 gebaut, die als Passagier- und Bomberversion mit je 1.500 PS starken Triebwerken ausgerüstet war. Damit waren die Piaggio Flugzeugwerke in der Toskana (Pontedera und Pisa) wichtige militärische Ziele und wurden am 31. August 1943 von alliierten Bombern angegriffen und dem Erdboden gleichgemacht. Nach dem Krieg beschloss Rinaldos Sohn, Enrico Piaggio, der mittlerweile die Unternehmensleitung übernommen hatte, sich vom Flugzeugbau abzuwenden.

Er erkannte, dass in Italien das Bedürfnis nach Mobilität zunahm. Aus seinen Beobachtungen entwickelte sich so die Idee eines erschwinglichen Motorrollers für den Massenmarkt: die Vespa. Das revolutionäre Konzept, vor allem vom Flugzeugingenieur Corradino D'Ascanio entwickelt, wurde bereits 1946 im Patentamt angemeldet. Unter anderem verlagerte er zur vereinfachten Bedienung den Schalthebel an den Lenker und führte, um den Radwechsel zu erleichtern, eine Einarmschwinge ein, wie sie auch an Flugzeugfahrwerken eingesetzt wurde. Außerdem entwarf D'Ascanio eine Karosserie, die den Fahrer wirksam vor Verschmutzungen schützte. Jahrzehnte, bevor ergonomische Studien in die Entwicklungsarbeit einfließen, bot die Vespa schon damals eine komfortable und sichere Sitzposition und ließ sich leichter manövrieren, als die hochbeinigen Motorräder jener Zeit. Der Motorroller war praktisch von Anfang an eine Erfolgsgeschichte. Dennoch war dies für Piaggio nicht genug. 1948 stellte man einen dreirädrigen Kleintransporter vor, die Ape. 1957 wurde auf dem Pariser Autosalon der Kleinwagen Vespa 400 vorgestellt. Später kamen noch vierrädrige Kleintransporter dazu. 1967 kam das Mofa Ciao. Es war eine neue Generation von Mofas, welche vor allem Anklang bei den Jugendlichen fand.

1999 übernahm die Deutsche Bank über ihre Tochter Morgan Grenfell Private Equity für 1,35 Billionen Lire rund 80% der Anteile an Piaggio. 2003 kaufte der italienische Milliardär Roberto Colaninno 31,25% der Anteile, ein Konsortium von 27 Gläubigerbanken hielt weiter 37,5 % und 31,25 % verblieben bei Morgan Grenfell. 2004 gelang durch die Übernahme der weltbekannten italienischen Motorradfirmen Aprilia und Moto Guzzi ein werbewirksamer Coup. 2006 erfolgte schließlich der Börsengang.

Heute ist die Piaggio Group der größte Hersteller von motorisierten zweirädrigen Vehikeln in Europa und gehört weltweit zur Spitzengruppe in diesem Segment. Das Unternehmen spielt weltweit außerdem auch eine Rolle in der Herstellung von kommerziellen Fahrzeugen. Hauptabsatzmarkt ist in erster Linie Europa und Amerika mit einem Anteil von 60% am Konzernumsatz, wichtigster nationaler Markt ist der asiatische Riesenstaat Indien mit einem Anteil von knapp 30%. Mit seinen Motorrollern generiert der Konzern rund 70% seines Umsatzes, die restlichen 30% entfallen dagegen auf die Nutzfahrzeugsparte.

Nachdem der Umsatz in den Jahren 2012 und 2013, auch krisenbedingt, von ursprünglich 1,5 Milliarden Euro im Jahr 2011 auf 1,2 Milliarden Euro im Jahr 2013 und 2014 eingebrochen war, gehen Analysten für das laufende Jahr von einer Erholung aus. Diese sollte sich entsprechend auch im Jahr 2016 fortsetzen und den Umsatz wieder an das Niveau von 2011 heranführen. Sollte sich diese Erholung tatsächlich einstellen, kann nach Analysteneinschätzungen auch mit einer Zunahme der Profitabilität gerechnet werden.

Chart

Piaggio vs. FTSE Italia Mid Cap



ISIN	<i>IT0003073266</i>
Aktienindex	<i>FTSE Italia Mid Cap</i>
Streubesitz	<i>36,1%</i>

Unternehmensdaten und Fakten

Umsatz 2014	<i>1,21 Mrd. EUR</i>
Umsatzwachstum	<i>+0,1%</i>
EBITDA-Marge 2014	<i>13,1%</i>
ROE	<i>4,0%</i>
ROA	<i>1,0%</i>
Gewinn 13/14	<i>16,1 Mio. EUR</i>
Bilanzsumme	<i>1,56 Mrd. EUR</i>

Beschäftigte	<i>Ca. 7.500</i>
Marktkapitalisierung	<i>1,06 Mrd. EUR</i>

Kennzahlen

	2015e	2016e	2017e
KGV	<i>25,8</i>	<i>18,6</i>	<i>15,7</i>
Gewinn / Aktie	<i>0,11</i>	<i>0,15</i>	<i>0,18</i>
Dividendenrendite	<i>2,2</i>	<i>2,5</i>	<i>4,4</i>

Mehr Finanzinformationen



Was aus 100.000 Euro seit 01.01.2012 wurde

 <p>Europäische Aktien</p> <p style="text-align: right; font-weight: bold;">133.625,59</p> <p style="text-align: right; font-size: small;">0,16% / 209,50€ zum Vormonat</p>	 <p>US Aktien</p> <p style="text-align: right; font-weight: bold;">177.448,16</p> <p style="text-align: right; font-size: small;">3,24% / 5566,00€ zum Vormonat</p>
 <p>Aktien Weltweit</p> <p style="text-align: right; font-weight: bold;">159.638,07</p> <p style="text-align: right; font-size: small;">2,22% / 3464,71€ zum Vormonat</p>	 <p>Tech-Aktien</p> <p style="text-align: right; font-weight: bold;">169.754,58</p> <p style="text-align: right; font-size: small;">1,70% / 2833,52€ zum Vormonat</p>
 <p>Japanische Aktien</p> <p style="text-align: right; font-weight: bold;">166.056,63</p> <p style="text-align: right; font-size: small;">3,52% / 5647,40€ zum Vormonat</p>	 <p>Aktien Emerging Markets</p> <p style="text-align: right; font-weight: bold;">114.287,32</p> <p style="text-align: right; font-size: small;">-2,08% / -2428,90€ zum Vormonat</p>
 <p>Europäische Anleihen</p> <p style="text-align: right; font-weight: bold;">117.672,54</p> <p style="text-align: right; font-size: small;">-1,56% / -1866,37€ zum Vormonat</p>	 <p>Sparbuch Euribor 3M</p> <p style="text-align: right; font-weight: bold;">100.609,41</p> <p style="text-align: right; font-size: small;">0,01% / 06,28€ zum Vormonat</p>
 <p>US Dollar</p> <p style="text-align: right; font-weight: bold;">120.089,20</p> <p style="text-align: right; font-size: small;">2,17% / 2546,44€ zum Vormonat</p>	 <p>Japanischer JPY</p> <p style="text-align: right; font-weight: bold;">83.945,73</p> <p style="text-align: right; font-size: small;">-1,73% / -1478,56€ zum Vormonat</p>
 <p>Goldpreis London</p> <p style="text-align: right; font-weight: bold;">85.591,66</p> <p style="text-align: right; font-size: small;">1,07% / 907,42€ zum Vormonat</p>	 <p>Immobilien Italien</p> <p style="text-align: right; font-weight: bold;">95.963,79</p> <p style="text-align: right; font-size: small;">-0,04% / -37,72€ zum Vormonat</p>

Obligationen mit unterschiedlichen Risiko/Ertrags-Profilen

BESCHREIBUNG	ISIN	FÄLLIGKEIT	ZINSEN	NOMINAL	PREIS VOM 09.04.2015	BRUTTO-RENDITE	RATING S&P
Landw. Rentenbank 1,2% 2017	XS0547228188	20.09.2017	fix	1,200	102,41	0,093	AAA
EIB 1,375% 2020	XS0858366098	15.09.2020	fix	1,375	105,55	0,261	AAA
GE Capital 1,625% 2018	XS0874839086	15.03.2018	fix	1,625	103,45	0,318	AA+
GE Capital 4,35% 2021	XS0273570241	03.11.2021	fix	4,350	120,53	0,971	AA+
Dt. Börse 1,125% 2018	DE000A1R1BC6	26.03.2018	fix	1,125	102,40	0,211	AA
Deutsche Bahn 4,375% 2021	XS0452868788	23.09.2021	fix	4,375	122,81	0,611	AA
Toyota 1,25% 2017	XS0881360555	01.08.2017	fix	1,250	102,29	0,130	AA-
Nat. Australia Bank 4,75% 2022	XS0813400305	08.08.2022	fix	2,750	110,21	1,201	AA-
BMW 0,5% 2018	XS1105264821	05.09.2018	fix	0,500	100,41	0,322	A+
BNP Paribas 3,75% 2020	XS0562852375	25.11.2020	fix	3,750	114,76	0,913	A+
Volkswagen 1,875% 2017	XS0782708456	15.05.2017	fix	1,875	103,10	0,212	A
GDF Suez 3% 2023	FR0011261924	01.02.2023	fix	3,000	113,65	1,077	A
Raiffeisen Intl. 2,75% 2017	XS0803117612	10.07.2017	fix	2,750	103,13	1,171	A-
Goldman Sachs 3,25% 2023	XS0882849507	01.02.2023	fix	3,250	110,64	1,701	A-
Bertelsmann 4,75% 2016	XS0268583993	26.09.2016	fix	4,750	105,92	0,130	BBB+
EVN Energie 4,25% 2022	XS0690623771	13.04.2022	fix	4,250	118,23	1,384	BBB+
Enel 3,5% 2016	IT0004576978	26.02.2016	fix	3,500	102,39	0,118	BBB
Continental 3,125% 2020	XS0969344083	09.09.2020	fix	3,125	110,75	0,962	BBB
Lufthansa 6,5% 2016	XS0438813536	07.07.2016	fix	6,500	106,47	0,408	BBB-
Petrobras Fin. 3,75% 2021	XS0982711987	14.01.2021	fix	3,750	95,39	4,652	BBB-
Hungary 4,375% 2017	XS0284810719	04.07.2017	fix	4,375	107,12	0,836	BB+
LaFarge 4,75% 2020	XS0215159731	23.03.2020	fix	4,750	116,32	1,170	BB+
Thyssenkrupp 4,375% 2015	DE000A1MA9H4	28.02.2017	fix	4,375	105,62	1,012	BB
Croatia 3,875% 2022	XS1028953989	30.05.2022	fix	3,875	101,95	3,504	BB

Quelle: Bloomberg

Kapriolen am Anleihenmarkt

Was ist los auf dem Anleihenmarkt? Seit etwas mehr als 45 Tagen ist der Markt für europäische Staatsanleihen Schauplatz einer rasanten Kursbewegung. Plötzlich purzeln die Kurse, steigen die Rendite an. Wird damit das Ende der Mini-Zinsen-Ära eingeläutet?

Ein Crash am Anleihenmarkt wirbelt die Finanzwelt durcheinander und bringt Auswirkungen auch für den Durchschnittsbürger mit sich. Los ging es Ende April: Damals kam plötzlich Bewegung in die Kursentwicklung von Staatsanleihen. Besonders stark zu beobachten war die Bewegung bei deutschen Bundesanleihen. Die Preise kannten damals nur eine Richtung - nach unten. In den folgenden Wochen kam es in der Folge mehrfach zu massiven Einbrüchen. Als Konsequenz verabschiedeten sich die Renditen schnell von ihrem historisch tiefen Niveau der vorangegangenen Monate. Zum Vergleich: Lag der Zinssatz für zehnjährige Bundesanleihen Mitte April noch an der Nulllinie, stieg er zeitweise auf fast 0,8%. Ein, für den ansonsten eher als träge geltenden Rentenmarkt äußerst großer Sprung innerhalb kürzester Zeit. Das Phänomen war dabei nicht nur auf Europa begrenzt, weltweit zeigten sich ähnliche Entwicklungen, wenn auch nicht immer im selben Ausmaß: In der Eurozone, in Asien und in den Vereinigten Staaten, überall fielen die Kurse von Staatsanleihen und ließen im Gegenzug die Renditen steigen.

Nachdem ab Mitte Mai wieder etwas Ruhe eingekehrt war, wurde der Markt für Staatsanleihen Anfang Juni abermals von einer Verkaufswelle überrollt. In Deutschland näherte sich der Zins für zehnjährige Bundesanleihen mit großen Schritten wieder der Marke von 1%. Der italienische Anleihenmarkt wies dasselbe Muster auf: Noch Mitte April lag die Rendite für 10-jährige Staatsanleihen bei 1,25%, bis zum 04. Juni hatte sich dieses Niveau um rund 1% nach oben geschoben. Entsprechend stark gaben die Kurse nach.

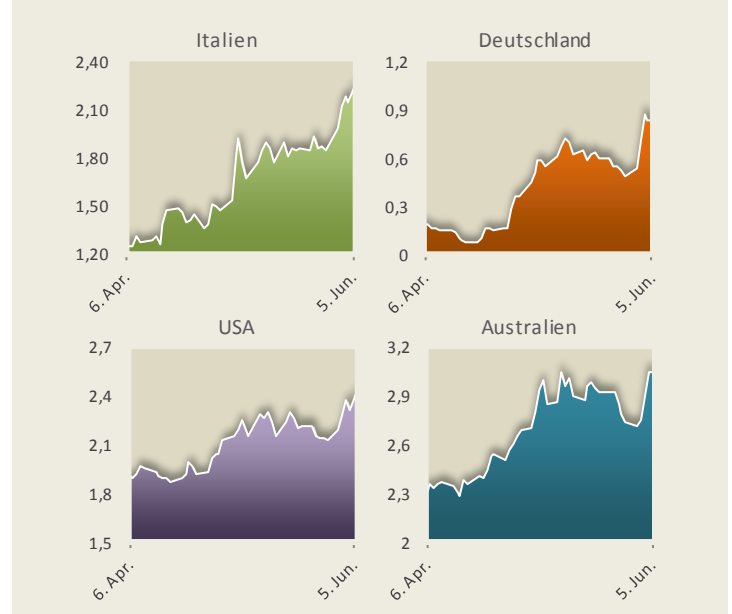
Auf dem Markt sorgten solch starke Bewegungen für Unsicherheit und Rätselraten über die Gründe. Mit etwas zeitlichem Abstand kann man heute zumindest hypothetische Gründe für die beiden Schockwellen nennen. Für die erste Aufwärtsbewegung Anfang Mai gilt als ziemlich sicher, dass sich im Handel mit Anleihen, sogenannte festverzinsliche Papiere, in den vergangenen Monaten eine „Blase“ gebildet hat. Der Markt hatte auf die eine oder andere Weise bereits vor der ruckartigen Bewegung Anzeichen einer Überhitzung gezeigt. In der Folge reichten schon kleine Impulse, um eine heftige Reaktion auszulösen. Möglicher Impulsgeber ist für viele Marktbeobachter der amerikanische Starinvestor Bill Gross, ein am Markt allgemein anerkannter Experte für Anleihen. Dieser hatte kurz vor dem Kursrutsch dazu geraten, auf fallende deutsche Bundesanleihen zu setzen. Dies könnte demnach der berühmte Tropfen gewesen sein, der das Fass zum Überlaufen brachte.

Damit lässt sich natürlich erklären, weshalb der Markt für deutsche Staatsanleihen plötzlich abstürzte, was aber löste die weltweite Bewegung aus? Nützliche Hinweise bietet hier wohl ein Blick auf die Verbraucherpreise. In den vergangenen Monaten gab es die Sorge, dass die Preise auf breiter Front und über einen längeren Zeitraum sinken könnten.

Plötzlich aber erwarteten einige Marktteilnehmer, unter anderem auch solche, deren Meinung ordentlich Gewicht am Markt hat, darunter die amerikanische Investmentbank J.P.Morgan, dass die Inflationserwartung aus unterschiedlichen Gründen wieder steigen würde. Damit war die Deflationsgefahr für viele Investoren und Anleger mit einem Mal vom Tisch. Gewinnmitnahmen waren die Folge, der Ausverkauf ließ die Preise von Anleihen purzeln und die Renditen steigen. Die neuen Inflationserwartungen wurden eingepreist.

Die zweite starke Aufwärtsbewegung Anfang Juni geht dagegen nach Meinung vieler auf die Kappe der EZB. Im Mai war die Inflation in der Währungsunion erstmals seit einem halben Jahr wieder leicht gestiegen. Der Präsident der EZB, Mario Draghi, verwies in der Ratssitzung Anfang Juni auf abnehmende Sorgen hinsichtlich eines weiteren Abrutschens der Preisteuerung und auf bessere Wachstumsaussichten für den Euroraum. Draghi meinte außerdem, dass sich die Märkte auf eine höhere Volatilität einstellen müssten. Mit diesen Worten zerstörte der EZB-Präsident die von vielen Marktteilnehmern geteilte Illusion, die EZB betreibe eine Art Feinsteuerung der Renditen für Anleihen. Ein deutlicher Anstieg von Renditen wäre demnach nicht möglich gewesen. Unmittelbar nach den Aussagen Draghis setzten am Markt starke Verkäufe ein, das Zinsniveau stieg an.

Renditen 10-jährige Staatsanleihen



Mittlerweile gehen viele institutionelle und professionelle Investoren von einem mittelfristig ansteigenden Zinsniveau aus, da „die Maßnahmen der EZB aller Wahrscheinlichkeit nach zu einem Wachstums- und Inflationsanstieg führen werden.“ Auswirkungen der verschobenen Zinsstrukturkurve am Markt für Staatsanleihen werden sich über kurz oder lang sicher auch in anderen Zinssegmenten zeigen.

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.

