

# InvestNews

Nr. 12/2015

Dezember 2015

Den weltweiten Aktienmärkten fehlte im November etwas die Dynamik, dennoch konnten die meisten Indizes ihre Gewinne aus dem Vormonat ausbauen. Der MSCI World in lokaler Währung stieg im Berichtszeitraum 0,5% an. Die Entwicklung auf den verschiedenen Märkten fiel dabei uneinheitlich aus. Während der Leitindex der Eurozone, der Eurostoxx 50, 2,6% zulegen konnte, fiel die Entwicklung am amerikanischen Aktienmarkt, gemessen am Dow Jones mit +0,3%, deutlich verhaltener aus. Wichtigste Themen waren diesseits des Atlantiks mögliche neue geldpolitische Lockerungen durch die EZB und jenseits des Atlantiks die möglicherweise bevorstehende Zinswende.

Gerade von der Aussicht auf eine Ausweitung der expansiven Geldpolitik beflügelt, kletterten die europäischen Aktienmärkte nach oben. Der breit gefasste STOXX Europe 600 Index stieg um 2,7 Prozent und zeigte damit die breite Front an Aktien, welche über den Monat hinweg Kursanstiege verbuchten.

Für deutliche Impulse hatte der Chef der Europäischen Zentralbank, Mario Draghi, gesorgt: Mit Blick auf die weiterhin hinkende Inflationsentwicklung in der Eurozone hatte er bekräftigt, alle Mittel innerhalb des Mandats der EZB auszunutzen, um diese so schnell wie möglich zu erhöhen. Der Markt verstand dies in erster Linie als Ankündigung einer abzusehenden Ausweitung der monatlichen Wertpapierkäufe und damit einer geldpolitischen Lockerung. Auch eine Zinssenkung wurde vom Markt als durchaus mögliche Waffe gesehen.

Dennoch mussten die Indizes zur Monatsmitte teils ordentliche Verluste verkraften. Unsicherheiten über die Geldpolitik der amerikanischen Notenbank belasteten die Märkte. Außerdem sorgten durchwachsene Zahlen europäischer Unternehmen trotz verbesserter konjunktureller Aussichten für Enttäuschung. Zum Monatsende hin setzte allerdings eine allgemeine Stimmungsaufhellung ein, welche die Aktienindizes in der Folge nach oben trieb. Der Dax, als deutscher Leitindex, lies die meisten seiner Pendanten in anderen europäischen Ländern hinter sich und schloss zum Monatsende mit einem Aufschlag von 4,9%. Der italienische FTSE Mib präsentierte sich mit +1,2% nicht ganz so stark, weist aber seit Jahresbeginn immerhin einen Zuwachs von 19,5% auf.

Die amerikanischen Börsen haben im November ebenfalls eine Achterbahnfahrt hingelegt. Teils heftigen Kursverlusten in der ersten Monathälfte standen Erholungstendenzen ab Mitte des Monats gegenüber. Der breit gefasste S&P 500 stieg um 0,1% und schloss damit beinahe unverändert.

Der Euro verlor im November weiter an Boden gegenüber dem US-Dollar. Seit Jahresbeginn betrug das Minus 13,1%, allein im November gab die Gemeinschaftswährung um 4% nach.

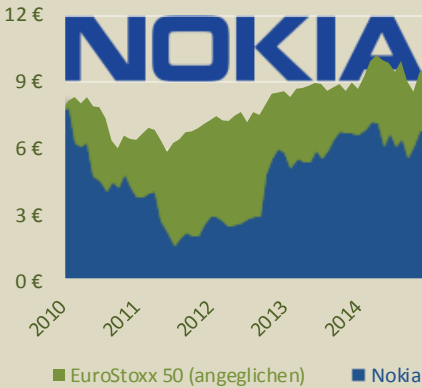
	Entwicklung zum 30.11.2015	1 Monat	1 Jahr
<b>FTSE MIB</b>	<b>22.717,98</b> 28.11.2014 20.015 52W Tief 17.729 52W Hoch 23.897 Volatilität 26,33	+1,2% ↑	+13,5% ↑
<b>DAX</b>	<b>11.382,23</b> 28.11.2014 9.981 52W Tief 9.219 52W Hoch 12.327 Volatilität 23,76	+4,9% ↑	+14,0% ↑
<b>DOW JONES</b>	<b>17.719,92</b> 28.11.2014 17.828 52W Tief 15.370 52W Hoch 18.273 Volatilität 15,50	+0,3% ↑	-0,6% ↓
<b>SHANGHAI</b>	<b>3.445,41</b> 28.11.2014 2.683 52W Tief 2.622 52W Hoch 5.103 Volatilität 40,11	+1,9% ↑	+28,4% ↑
<b>EUR/USD</b>	1 Jahr <b>-15,2%</b> ↓ Volatilität <b>12,2</b>	Entwicklung - Nov 2015 1,11 1,08 1,05	<b>-4,0%</b> ↓
<b>EUR/JPY</b>	1 Jahr <b>-12,0%</b> ↓ Volatilität <b>10,6</b>	Entwicklung - Nov 2015 135,68 132,21 128,75	<b>-2,0%</b> ↓
<b>WTI ÖL</b>	1 Jahr <b>-39,1%</b> ↓ Volatilität <b>39,3</b>	Entwicklung - Nov 2015 in USD 49,78 45,09 40,40	<b>-12,3%</b> ↓
<b>GOLD</b>	1 Jahr <b>-8,8%</b> ↓ Volatilität <b>14,1</b>	Entwicklung - Nov 2015 in USD 1164,95 1095,34 1025,73	<b>-6,8%</b> ↓

# Nokia Corporation

Rechtlicher Sitz	<i>Espoo, Finnland</i>
Rechtsform	<i>Aktiengesellschaft</i>
Branche	<i>Telekommunikation</i>

## Chart

Nokia vs. EuroStoxx 50



ISIN	<i>FI0009000681</i>
Aktienindex	<i>EuroStoxx 50</i>
Streubesitz	<i>96,4%</i>

## Unternehmensdaten und Fakten

Umsatz 2014	<i>12,7 Mrd. EUR</i>
Umsatzwachstum	<i>2%</i>
EBITDA-Marge 2014	<i>14,6%</i>
ROE	<i>13,0%</i>
ROA	<i>5,4%</i>
Gewinn 2014	<i>1,7 Mrd. EUR</i>
Bilanzsumme	<i>21,1 Mrd. EUR</i>

Beschäftigte	<i>Ca. 57.500</i>
Marktkapitalisierung	<i>23,8 Mrd. EUR</i>

## Kennzahlen

	2015e	2016e	2017e
KGV	<i>21,1</i>	<i>20,5</i>	<i>17,7</i>
Gewinn / Aktie	<i>0,31</i>	<i>0,32</i>	<i>0,37</i>
Dividendenrendite	<i>2,25</i>	<i>2,76</i>	<i>2,70</i>

## Mehr Finanzinformationen



Die finnische Nokia Corporation ist einer der weltweit führenden Anbieter von Systemen und Produkten in der Kommunikationsindustrie. Das Unternehmen verfügt über eine breite Produktpalette, welche seit dem Verkauf der Mobilfunksparte im Jahr 2013 vorwiegend Produkte und Dienstleistungen im Bereich der Netzwerktechnologie umfasst. Der Konzern betreibt Fertigungsstätten in Finnland, Deutschland, Indien und China, wo für internationale Kunden Telekommunikationsinfrastrukturen sowie die entsprechenden Hardware- und Softwarelösungen sowie Dienstleistungen entwickelt werden.

Das finnische Unternehmen blickt auf eine wechselhafte Geschichte zurück. Im Laufe der Jahre hat es sich dabei immer wieder neu erfunden. Aus der anfänglichen Papierfabrik wurde im Laufe der Jahrzehnte ein Industriekonglomerat und ein Telekommunikationsriese, der Technikgeschichte geschrieben hat:

Am 12. Mai 1865 eröffnete der Bergbauingenieur Fredrik Idestam an den Tammerkoski-Stromschnellen in Tampere seine erste Papiermühle. Mit dem zweiten Betrieb am Nokianvirta-Fluss gründete Idestam eine Aktiengesellschaft und benannte das Unternehmen 1871 wie die dortige Ansiedlung: Nokia.

In der ersten Hälfte des 20. Jahrhunderts war Nokia Teil eines Konsortiums nominell unabhängiger Unternehmen. Neben Papier produzierte man auch Gummiartikel, darunter Reifen und die heute noch bekannten Gummistiefel. Zwar hat Nokia heute mit diesem Geschäft längst nichts mehr am Hut, dennoch produziert die ehemalige Tochtergesellschaft Nokian Tyres auch heute noch Reifen.

Das heute bekannte Unternehmen Nokia wurde schließlich 1967 geformt. Damals produzierte man noch immer Gummiprodukte, aber auch Kabel und war darüber hinaus in der Energieerzeugung und Forstwirtschaft aktiv. Außerdem gehörte auch eine, nur wenige Jahre zuvor gegründete, Elektronikabteilung innerhalb der Kabelsparte zum Konglomerat. Diese Abteilung wurde schließlich zur Keimzelle des heutigen Hightech-Konzerns. In den 1970er Jahren begann Nokia damit, Produkte für den Telekommunikationssektor zu liefern. In der Folge waren die Finnen maßgeblich an der Entwicklung des GSM-Standards für Mobiltelefonie beteiligt. 1992 brachte Nokia sein erstes GSM-Handy auf den Markt: das Nokia 1011. Der Ausbau der Mobilfunknetze in Europa lies auch Nokias Erfolg als der Handyhersteller der ersten Stunde wachsen. Die Finnen experimentierten viel und schufen dabei legendäre Handys, allerdings auch echte Designkatastrophen und phänomenale Flops.

Spätestens mit Beginn der Smartphone-Ära verließ das Unternehmen das Glück. Obwohl Nokia selbst das Prinzip des Touchscreens früh aufgegriffen hatte, reagierte man auf die neuen Wettbewerber und ihre hippen Produkte behäbig und selbstgefällig. Die Rechnung für dieses Verhalten bekam man nur wenige Jahre später serviert. Wegbröckelnde Margen im Handygeschäft und keine nennenswerten Marktanteile im Segment für Smartphones stürzten den Konzern in eine tiefe Krise, welche sich auch im Verfall des Aktienkurses widerspiegelte. Kooperationen mit Microsoft, bis dahin selbst eher glücklos in diesem Bereich, fruchteten kaum. Schließlich entschloss man sich, das Handygeschäft komplett an den amerikanischen Tech-Riesen zu verkaufen und sich auf andere Geschäftsfelder zu konzentrieren. Ironischerweise ist das heutige Kerngeschäft das Ergebnis einer 2007 unter widrigen Umständen geschlossenen unglücklichen Ehe der eigenen etwas vernachlässigten Tochtergesellschaft mit einer Tochter von Siemens. Der Name des Unternehmens lautete Nokia Siemens Networks. 2013 zog sich Siemens aus diesem Joint Venture zurück.

Nach einem harten Sanierungskurs blickt Nokia Networks heute wieder zuversichtlich in die Zukunft. Der Aktienkurs hat sich vom Tiefpunkt 2012 deutlich erholt. Die Finnen haben wieder viel vor: So wird Nokia den französisch-amerikanischen Wettbewerber Alcatel-Lucent übernehmen. Der Deal soll bis 2016 über die Bühne gebracht werden. Der dadurch entstehende Konzern wird nach Umsatz zum größten Netzausrüster der Welt aufsteigen. Außerdem gelangt Nokia durch den Deal in den Besitz eines besonders für die Zukunft sehr lukrativen Geschäftsbereiches, dem Geschäft mit Tiefseekabeln. Besonders im Lichte des kommenden 5G-Standards wird diesem Bereich eine strategische Bedeutung zugemessen. Einen weiteren Geschäftsbereich, die Kartensparte HERE, hat man unterdessen für 2,8 Milliarden Euro an ein Konsortium deutscher Automobilkonzerne verkauft.

Der Konzern ist heute in zwei operative Einheiten aufgeteilt: Nokia Networks umfasst das Geschäft mit Telekommunikationsinfrastruktur, während Nokia Technologies neue Technologien sowohl entwickelt als auch weiterlizensiert und dabei ein Portfolio von rund 30.000 Einzelpatenten betreut. Mittlerweile mehren sich auch die Gerüchte, wonach Nokia mit neuen Smartphones auf den Endkonsumentenmarkt zurückkehren könnte. Ein neues Tablet ist bereits erhältlich und stößt auf durchaus positive Kritiken.



**Was aus 100.000 Euro seit 01.01.2012 wurde**

<p><b>Europäische Aktien</b></p> <p>↗</p> <p style="font-size: 1.2em;">127.558,76</p> <p style="font-size: 0.8em;">2,23% / 2781,25€ zum Vormonat</p>	<p><b>US Aktien</b></p> <p>↗</p> <p style="font-size: 1.2em;">182.156,89</p> <p style="font-size: 0.8em;">4,23% / 7387,11€ zum Vormonat</p>
<p><b>Aktien Weltweit</b></p> <p>↗</p> <p style="font-size: 1.2em;">158.077,79</p> <p style="font-size: 0.8em;">3,48% / 5312,55€ zum Vormonat</p>	<p><b>Tech-Aktien</b></p> <p>↗</p> <p style="font-size: 1.2em;">172.580,87</p> <p style="font-size: 0.8em;">3,78% / 6284,50€ zum Vormonat</p>
<p><b>Japanische Aktien</b></p> <p>↗</p> <p style="font-size: 1.2em;">167.194,83</p> <p style="font-size: 0.8em;">5,63% / 8911,15€ zum Vormonat</p>	<p><b>Aktien Emerging Markets</b></p> <p>➡</p> <p style="font-size: 1.2em;">96.365,97</p> <p style="font-size: 0.8em;">0,05% / 51,14€ zum Vormonat</p>
<p><b>Europäische Anleihen</b></p> <p>↗</p> <p style="font-size: 1.2em;">119.380,65</p> <p style="font-size: 0.8em;">0,51% / 610,89€ zum Vormonat</p>	<p><b>Sparbuch Euribor 3M</b></p> <p>➡</p> <p style="font-size: 1.2em;">100.658,97</p> <p style="font-size: 0.8em;">0,01% / 07,51€ zum Vormonat</p>
<p><b>US Dollar</b></p> <p>↗</p> <p style="font-size: 1.2em;">124.874,59</p> <p style="font-size: 0.8em;">4,17% / 5003,61€ zum Vormonat</p>	<p><b>Japanischer JPY</b></p> <p>↗</p> <p style="font-size: 1.2em;">88.012,30</p> <p style="font-size: 0.8em;">2,08% / 1790,08€ zum Vormonat</p>
<p><b>Goldpreis London</b></p> <p>↘</p> <p style="font-size: 1.2em;">79.031,27</p> <p style="font-size: 0.8em;">-4,12% / -3396,69€ zum Vormonat</p>	<p><b>Immobilien Italien</b></p> <p>➡</p> <p style="font-size: 1.2em;">96.114,67</p> <p style="font-size: 0.8em;">0,08% / 75,44€ zum Vormonat</p>

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

BESCHREIBUNG	ISIN	FÄLLIGKEIT	ZINSEN	NOMINAL	PREIS VOM 15.12.2015	BRUTTO-RENDITE	RATING S&P
Landw. Rentenbank 1,2% 2017	XS0547228188	20.09.2017	fix	1,200	102,20	-0,102	AAA
KFW 0,625% 2022	DE000A11QTG5	04.07.2022	fix	0,625	102,25	0,228	AAA
General Electric 1,625% 2018	XS0874839086	15.03.2018	fix	1,625	103,20	0,146	AA+
GE Capital 4,35% 2021	XS0273570241	03.11.2021	fix	4,350	119,66	0,851	AA+
Dt. Börse 1,125% 2018	DE000A1R1BC6	26.03.2018	fix	1,125	102,29	0,067	AA
Deutsche Bahn 4,375% 2021	XS0452868788	23.09.2021	fix	4,375	122,02	0,443	AA
Toyota 1,25% 2017	XS0881360555	01.08.2017	fix	1,250	101,79	0,092	AA-
Nat. Australia Bank 4,75% 2022	XS0813400305	08.08.2022	fix	2,750	110,90	0,992	AA-
BMW 0,5% 2018	XS1105264821	05.09.2018	fix	0,500	100,39	0,304	A+
BNP Paribas 3,75% 2020	XS0562852375	25.11.2020	fix	3,750	114,40	0,718	A+
Engie 2,75% 2017	FR0010952739	18.10.2017	fix	2,750	104,75	0,105	A
Engie 3% 2023	FR0011261924	01.02.2023	fix	3,000	113,12	1,027	A
ENI 4,875% 2017	IT0004760655	11.10.2017	fix	4,875	108,41	0,183	A-
Anheuser B. Inbev 0,8% 2023	BE6276039425	20.04.2023	fix	0,800	96,68	1,226	A-
Volkswagen 1,875% 2017	XS0782708456	15.05.2017	fix	1,875	101,24	0,937	BBB+
EVN Energie 4,25% 2022	XS0690623771	13.04.2022	fix	4,250	118,91	1,084	BBB+
Enel 3,625% 2018	XS0842659343	17.04.2018	fix	3,625	107,68	0,268	BBB
Continental 3,125% 2020	XS0969344083	09.09.2020	fix	3,125	111,10	0,679	BBB
Lufthansa 6,5% 2016	XS0438813536	07.07.2016	fix	6,500	103,43	0,246	BBB-
Metro AG 1,375% 2021	DE000A13R8M3	28.10.2021	fix	1,375	100,56	1,224	BBB-
Hungary 4,375% 2017	XS0284810719	04.07.2017	fix	4,375	106,15	0,328	BB+
Bulgaria 2% 2022	XS1208855616	26.03.2022	fix	2,000	102,13	1,590	BB+
Thyssenkrupp 4,375% 2015	DE000A1MA9H4	28.02.2017	fix	4,375	103,96	0,988	BB
Croatia 3,875% 2022	XS1028953989	30.05.2022	fix	3,875	100,63	3,710	BB

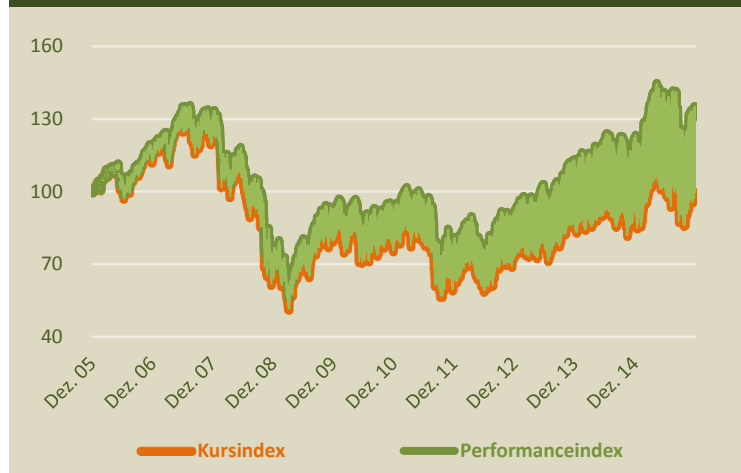
Quelle: Bloomberg

## Dividenden – mehr als ein willkommenes Zubrot

Einmal im Jahr ist Zahltag. Zumeist im Frühjahr schüttet ein Großteil der börsennotierten Unternehmen einen Teil ihres Jahresgewinnes an die Aktionäre aus. Dennoch spielt die Dividende bei vielen Aktionären nur eine untergeordnete Rolle, da sie, verglichen mit oftmals spektakulären Kurssprüngen von Aktien, zumindest auf den ersten Blick nur einen geringen Anteil an der Rendite zu haben scheint. Doch entgegen der Annahme vieler Investoren tragen Dividenden auf lange Sicht einen beträchtlichen Teil zur Wertentwicklung bei. Die Deutsche Bundesbank hat in einer Erhebung zum Deutschen Aktienindex DAX herausgefunden, dass Dividenden seit 1988 rund die Hälfte der Gesamrendite lieferten.

Deutlich sichtbar wird dies, wenn man beispielsweise den Kursverlauf des Eurostoxx 50 mit und ohne Dividendenzahlungen vergleicht. Normalerweise wird der Leitindex der Eurozone als sogenannter Kursindex, also ohne Dividendenzahlungen berechnet. Die Gegenüberstellung mit dem sogenannten Performanceindex des Eurostoxx, welcher Dividendenzahlungen als Teil der Indexperformance und damit der Rendite sieht, macht dagegen deutlich, welche Ausmaße die Dividendenrendite auf die gesamte Rendite haben kann.

### Eurostoxx50 – Kurs- vs. Performanceindex



Der Blick auf starke Dividendenpapiere lohnt sich also, gerade in Zeiten historisch tiefer Zinsen und dem damit einhergehenden Anlagenotstand. Jahr für Jahr robuste Auszahlungen zu bekommen, ist also durchaus verlockend. Dennoch ist auch hier Achtsamkeit notwendig, denn Dividende ist nicht immer gleich Dividende.

Möglichst viel Gewinnbeteiligung ist zwar im ersten Moment positiv für den Aktionär, aber zu hohe Ausschüttungen können die Substanz einer Firma aushöhlen und mittel- oder langfristig Probleme wirtschaftlicher Natur heraufbeschwören. Oft versuchen Unternehmen durch hohe Dividenden Probleme zu verschleiern und Aktionäre zufrieden und ruhig zu stellen. Für Anleger ist aus diesem Grund nicht nur die Höhe der Ausschüttungen von Bedeutung, sondern auch die Konstanz, mit welcher diese im Geldbeutel des Aktionärs landen.

Grundsätzlich sind nur Unternehmen, welche auf einem gesunden Fundament stehen und einen regelmäßigen Cashflow generieren, dazu im Stande, Dividendenzahlungen über einen langen Zeitraum zu garantieren. Dividendenstarke Werte erfreuen sich natürlich großer Beliebtheit, welche wiederum zu einer hohen Bewertung der Aktien führt. Überdurchschnittliche zukünftige Kursgewinne sind dann nicht mehr selbstverständlich. Aber gerade die Kombination aus Ausschüttung und Kurspotenzial macht eine Aktie zu einer sogenannten Perle. Neben Dividenden muss sie also auch Raum für zukünftige Kurssteigerungen aufweisen.

Ein Blick auf den Ausschüttungsverlauf der vergangenen Jahre lohnt sich also auf jeden Fall. Aktien, welche zumindest in den letzten 25 Jahren ihre Ausschüttung regelmäßig erhöhten, werden dabei als „Aristokraten“ bezeichnet, „Könige“ schafften das sogar während 50 Jahren. Musterschüler sind häufig in eher konservativen Branchen wie Nahrungsmittel oder Konsumgüter zu finden.

Manche börsengehandelte Aktiengesellschaften beweisen durchaus eiserne Ausschüttungsdisziplin. Die kanadische Bank of Montreal schüttet ihren Eigentümern seit 1829 Gewinnanteile aus, der amerikanische Werkzeughersteller Stanley Black & Decker seit 1877. Auch Coca-Cola, übrigens auch im Portfolio von Warren Buffett zu finden, schüttet seit 1920 eine Dividende aus, insgesamt wurde die Zahlung 53 Mal erhöht.

Firmen, die ihre Dividenden regelmäßig erhöhen, so zumindest hat es eine Studie aus den USA ergeben, weisen außerdem eine bessere Kursperformance als der Gesamtmarkt auf.

Eine Dividendenkürzung dagegen kann ein deutliches Warnsignal sein. Beispielsweise hat eine Studie zum amerikanischen Aktienmarkt über einen Zeitraum von 40 Jahren ergeben, dass Aktien, die ihre Dividenden kürzen oder sogar streichen mussten, eine deutlich schlechtere Performance vorweisen konnten. Vor allem disziplinierte Dividendenzahler kann die Aussetzung der Ausschüttungen stark unter Druck setzen.

Wie schnell sich Dividendenträume in Luft auflösen können, zeigt das Beispiel des Schweizer Unternehmens Transocean. Die Ölservicefirma war 2014 noch die großzügigste Firma des Swiss Market Index (SMI). Nach massiven Wertberichtigungen und Abschreibungen sowie einem heftigen Kurssturz wurde die Dividende von 3 Dollar auf 0,6 Dollar heruntergekürzt. Vorsicht ist also geboten.

Zum Abschluss noch ein Tipp für den interessierten Anleger: Nicht jeder hat die Zeit oder Ressourcen für eine aufwändige Suche nach starken Dividentiteln. In diesem Fall bieten sich aktiv gemanagte Dividendenfonds oder börsengehandelte Indexfonds (ETF) an. Diese investieren das Fondsvermögen in Unternehmen, welche in der Vergangenheit stabile Dividendenzahlungen lieferten und damit eine solide Rentabilität garantierten.

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 Gen.

