

InvestNews

Nr. 04/2016

April 2016

Die globalen Aktienmärkte sind mit Kursgewinnen in den März gestartet. Sowohl in Europa als auch in den USA und in Asien haben sich die Notierungen nach den Verlusten der vergangenen Monate etwas erholt. Allerdings gingen die meisten Börsen nach einem Rücksetzer zur Monatsmitte in eine Seitwärtsbewegung über oder gaben sogar leicht nach.

Bestimmendes Thema am Markt war Anfang des Monats die mögliche Marschrichtung der Europäischen und Amerikanischen Zentralbank. Tatsächlich enttäuschte der Präsident der EZB, Mario Draghi, die Erwartungen der Anleger, Investoren und Händler nicht. In der Pressekonferenz am 10. März kündigte der Italiener an der Spitze der Zentralbank an, dass das seit rund einem Jahr laufende geldpolitische Lockerungsprogramm mit zusätzlicher Feuerkraft ausgestattet werden würde. Zum einen werde die EZB das monatliche Anleihen-Kaufprogramm von derzeit 60 Milliarden Euro auf 80 Milliarden Euro ausweiten, zum anderen können zukünftig auch Investment-Grade-Anleihen von Nicht-Banken angekauft werden. Außerdem wurde der Leitzins auf 0% und der Einlagensatz auf -0,4% gesenkt. Damit wollen die Zentralbanker verhindern, dass Banken übermäßig Liquidität auf den Konten der EZB halten und das Geld vielmehr dem Wirtschaftskreislauf in Form von Krediten zugeführt wird. Genau in dieselbe Kerbe schlägt eine weitere angekündigte Maßnahme: vier Langzeit-Finanzierungsrunden sollen den Banken zusätzliches Geld für Ausleihungen an Kreditnehmer zur Verfügung stellen und damit der Konjunktur in der Eurozone endlich entscheidend auf die Sprünge helfen.

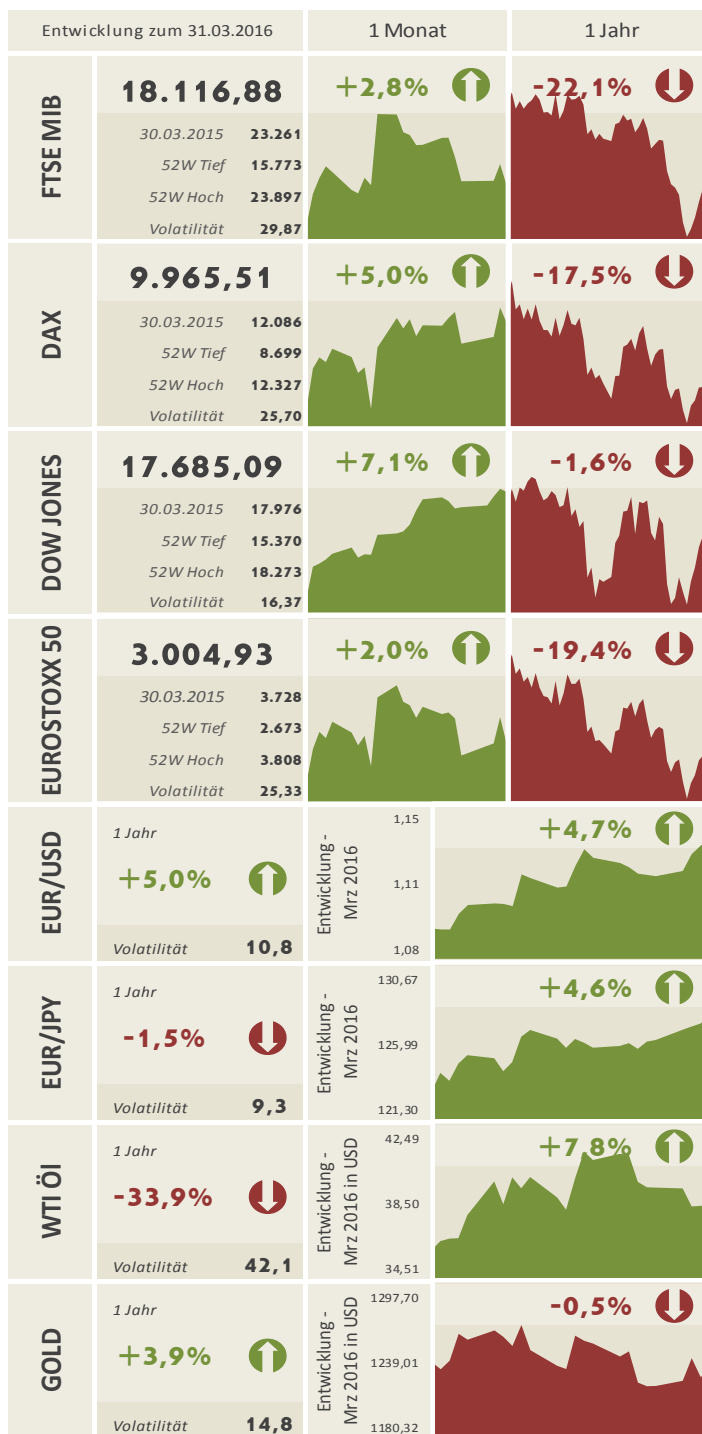
Auf der anderen Seite des Atlantiks nahmen die Marktteilnehmer Hinweise auf eine nicht unmittelbar zu erwartende weitere Zinserhöhung positiv auf. Die FED-Chefin Yellen begründete die Entscheidung damit, dass die Zentralbank in der aktuellen Volatilität der Märkte eine Gefahr für die amerikanische Konjunktur sehe.

Für kurzzeitige Unsicherheit am Markt sorgten die Terroranschläge in Brüssel. Größere Rücksetzer hatten diese dennoch nicht zur Folge.

Die wichtigsten Leitindizes konnten schließlich am Monatsende allesamt Gewinne ausweisen. Während der italienische FTSE Mib 2,8% zulegen konnte, erwies sich der deutsche Aktienmarkt als robuster. Der DAX notierte am 31. März rund 5% über dem Monatsendstand vom Februar.

Deutlich höher beendete der Dow Jones den Monat. Am Ende stand ein Plus von 7,1% zu Buche.

Nach oben ging es im März auch für den Ölpreis. Vor allem bis zur Monatsmitte verzeichnete der Preis für amerikanisches Rohöl der Marke WTI starke Aufschläge. Trotz eines Rücksetzers zur Monatsmitte legte der Rohstoff am Ende 7,8% zu.

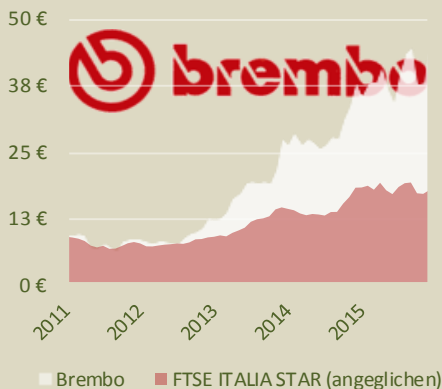


Brembo S.p.A.

Rechtlicher Sitz	Stezzano, Italien
Rechtsform	Aktiengesellschaft
Branche	Automobilzulieferer

Chart

Brembo vs. FTSE Italia Star



ISIN	IT0001050910
Aktienindex	FTSE Italia Star
Streubesitz	Ca. 39%

Unternehmensdaten und Fakten

Umsatz 2015	2,1 Mrd. EUR
Umsatzwachstum	14,9%
EBITDA-Marge	17,4%
ROE	30,3%
ROA	11,9%
Gewinn	183,9 Mio. EUR
Bilanzsumme	1,6 Mrd. EUR

Beschäftigte	Ca. 7.900
Marktkapitalisierung	2,9 Mrd. EUR

Kennzahlen

	2016e	2017e	2018e
KGV	15,6	14,1	12,8
Gewinn / Aktie	2,78	3,05	3,06
Dividendenrendite	1,95	2,15	n/a

Mehr Finanzinformationen



Freni Brembo S.p.A. ist ein italienisches Unternehmen, welches seinen Sitz im norditalienischen Stezzano in der Region Lombardei und in unmittelbarer Nachbarschaft zur Stadt Bergamo hat. Das Unternehmen ist hauptsächlich in den Bereichen Forschung, Design, Produktion und Verkauf von Bremssystemen tätig, wobei die Produkte sowohl in Personenkraftfahrzeugen, als auch Nutzfahrzeugen, Motorrädern und Rennwagen verbaut werden. Das Produktportfolio umfasst neben kompletten Bremssystemen auch Einzelkomponenten. Daneben produziert das Unternehmen auch Räder, Leichtmetall- und andere Gussteile. Außerdem entwickelt und fertigt man Sicherheitsgurte für Kindersitze sowie Overalls für den Rennsport. Während die Erzeugnisse weltweit vertrieben werden, ist Brembo selber auf drei Kontinenten operativ tätig. Insgesamt beschäftigt der Konzern knapp 8.000 Mitarbeiter an 24 Produktionsstandorten in 16 Ländern.

Die Unternehmensgeschichte reicht bis in das Jahr 1961 zurück. In jenem Jahr, am 11. Januar, gründeten Emilio Bombassei und Italo Breda die Firma Officine Meccaniche di Sombreno (OMdS), eine kleine Hinterhofwerkstatt. Der heutige Vorsitzende des Unternehmens Alberto Bombassei war damals, gerade 20 Jahre alt, ebenfalls mit von der Partie. Den heutigen Namen Brembo, ein Akronym aus den Namen der Firmengründer Breda Emilio Bombassi und gleichzeitig auch der Name eines nahen Flusses, erhielt das Unternehmen erst rund 10 Jahre später. In den Anfangsjahren war OMdS eine einfache kleine Mechaniker-Werkstatt, bis 1964 ein erster Meilenstein der Unternehmensgeschichte gelegt werden konnte: die Produktion der ersten Hochleistungs-Bremse. Bisher waren vor allem Unternehmen aus Großbritannien führend in der Produktion von Bremsteilen. Fortan produzierte OMdS Bremsscheiben vor allem für den Ersatzteilmarkt. Im Laufe der folgenden Jahre kamen weitere Komponenten für Bremssysteme hinzu. Die Qualität der Produkte sorgte schon bald für eine gewisse Bekanntheit der Produkte. Bereits 1965 hatte Brembo 28 Mitarbeiter. 1972 wurde das Produktsortiment um Bremsscheiben für Motorräder erweitert. Im Jahr 1975 debütierte Brembo schließlich in der Formel 1 mit der Herstellung der Bremsanlage für den Ferrari-Einsitzer, was dem Unternehmen eine erhöhte Wahrnehmung im Automobilssektor bescherte.

Ständige technologische Fortschritte, gepaart mit einer beständigen Forschung in den Bereichen Material und Herstellungstechniken zementierten schließlich den Ruf Brembos als Anbieter von hochqualitativen Produkten. Die Wertschätzung auf internationaler Ebene stieg stetig an. Das Engagement im Rennsport hält im Übrigen bis heute an. 1985 und damit 24 Jahre nach der Unternehmensgründung beschäftigte Brembo 335 Angestellte und erzielte einen Umsatz von rund 51 Milliarden Lire. Im Jahr 1995 wurde der italienische Bremsenhersteller an der Mailänder Börse notiert und expandierte seitdem ununterbrochen weiter. Im Zuge der Expansion übernahmen die Italiener Autoteilehersteller in Asien, Nord- und Südamerika sowie Europa.

Heute bietet Brembo als einziger Hersteller für jedes Fahrzeugsegment eine umfassende Produktpalette an. Die Bremssysteme werden sowohl in Neuwagen von Premiumherstellern wie Audi, BMW oder Jeep, als auch in Autos von Volumenproduzenten, wie Volkswagen, General Motors oder Nissan verbaut. Nach wie vor stützt der Bremsenhersteller zahlreiche Rennteams aus. Dieses Engagement verlief bisher äußerst erfolgreich: in den vergangenen 30 Jahren wurden über 200 Weltmeistertitel auf Brembo-Bremsanlagen gewonnen.

Der italienische Weltmarktführer befindet sich weiterhin auf Expansionskurs. Das vorrangige Ziel ist es dabei, in jenen Ländern vertreten zu sein, in denen sich die Produktionsstätten der wichtigsten Kunden des Unternehmens befinden, um diese schneller und effizienter beliefern zu können.

Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2015 erwirtschaftete Brembo einen Umsatz von 2,1 Milliarden Euro und damit 17% mehr als im Jahr zuvor. Für die nächsten beiden Jahre wird von vielen Analysten weiterhin mit einem Wachstum der Erlöse gerechnet. 2016 wird mit einem Umsatz zwischen 2,25 und 2,3 Milliarden Euro gerechnet. Wichtigster Absatzmarkt sind die USA und Kanada mit einem Anteil von knapp 30% am Gesamtumsatz, gefolgt von Deutschland (22%) und Italien (12%). Zu den absoluten Wachstumsmärkten zählen China und Indien, wo der Konzern entweder durch eigene Tochtergesellschaften oder aber über Joint Ventures vertreten ist. Dagegen brechen die Umsätze in Lateinamerika weg. Dies ist vorwiegend auf die schwache Konjunktur in manchen, für Brembo wichtige Absatzmärkte zurückzuführen.



Was aus 100.000 Euro seit 01.01.2014 wurde

<p>→ Europäische Aktien</p> <p style="font-size: 1.2em; font-weight: bold;">95.572,75</p> <p style="font-size: 0.8em;">-0,29% / -274,71€ zum Vormonat</p>	<p>↗ US Aktien</p> <p style="font-size: 1.2em; font-weight: bold;">134.575,23</p> <p style="font-size: 0.8em;">1,85% / 2444,32€ zum Vormonat</p>
<p>↗ Aktien Weltweit</p> <p style="font-size: 1.2em; font-weight: bold;">119.822,92</p> <p style="font-size: 0.8em;">1,78% / 2093,87€ zum Vormonat</p>	<p>↗ Tech-Aktien</p> <p style="font-size: 1.2em; font-weight: bold;">134.337,14</p> <p style="font-size: 0.8em;">2,70% / 3526,91€ zum Vormonat</p>
<p>→ Japanische Aktien</p> <p style="font-size: 1.2em; font-weight: bold;">116.214,17</p> <p style="font-size: 0.8em;">0,01% / 14,24€ zum Vormonat</p>	<p>↗ Aktien Emerging Markets</p> <p style="font-size: 1.2em; font-weight: bold;">100.784,62</p> <p style="font-size: 0.8em;">7,99% / 7461,16€ zum Vormonat</p>
<p>↗ Europäische Anleihen</p> <p style="font-size: 1.2em; font-weight: bold;">119.386,70</p> <p style="font-size: 0.8em;">0,51% / 603,16€ zum Vormonat</p>	<p>→ Sparbuch Euribor 3M</p> <p style="font-size: 1.2em; font-weight: bold;">100.426,58</p> <p style="font-size: 0.8em;">-0,01% / -07,23€ zum Vormonat</p>
<p>↙ US Dollar</p> <p style="font-size: 1.2em; font-weight: bold;">120.764,50</p> <p style="font-size: 0.8em;">-4,46% / -5631,16€ zum Vormonat</p>	<p>↙ Japanischer JPY</p> <p style="font-size: 1.2em; font-weight: bold;">112.973,23</p> <p style="font-size: 0.8em;">-4,36% / -5144,79€ zum Vormonat</p>
<p>↙ Goldpreis London</p> <p style="font-size: 1.2em; font-weight: bold;">124.000,71</p> <p style="font-size: 0.8em;">-4,07% / -5258,48€ zum Vormonat</p>	<p>→ Immobilien Italien</p> <p style="font-size: 1.2em; font-weight: bold;">97.589,90</p> <p style="font-size: 0.8em;">0,24% / 229,53€ zum Vormonat</p>

Obligationen mit unterschiedlichen Risiko/Ertrags-Profilen

BESCHREIBUNG	ISIN	FÄLLIGKEIT	ZINSEN	NOMINAL	PREIS VOM 06.04.2016	BRUTTO-RENDITE	RATING S&P
Landw. Rentenbank 1,2% 2017	XS0547228188	20.09.2017	fix	1,200	101,98	-0,178	AAA
BK Nederlandse G. 0,25% 2023	XS1368698251	22.02.2023	fix	0,250	100,77	0,105	AAA
GE Capital 5,375% 2020	XS0453908377	23.01.2020	fix	5,375	119,64	0,164	AA+
ÖBB Infrastr. 2,25% 2023	XS0949964810	04.07.2023	fix	2,250	114,61	0,195	AA+
Deutsche Börse 1,125% 2018	DE000A1R1BC6	26.03.2018	fix	1,125	102,32	-0,040	AA
Deutsche Bahn 3% 2024	XS0753143709	08.03.2024	fix	3,000	119,53	0,460	AA
Czech Republic 4,125% 2020	XS0215153296	18.03.2020	fix	4,125	116,88	-0,133	AA-
Nat. Australia Bank 4,75% 2022	XS0813400305	08.08.2022	fix	2,750	113,30	0,594	AA-
Rabobank 4,125% 2020	XS0478074924	14.01.2020	fix	4,125	114,49	0,236	A+
BMW 1,25% 2022	XS1105276759	05.09.2022	fix	1,250	105,31	0,392	A+
BNP Paribas 2,5% 2019	XS0819738492	23.08.2019	fix	2,500	107,87	0,143	A
Engie 3% 2023	FR0011261924	01.02.2023	fix	3,000	116,44	0,540	A
Daimler 0,5% 2019	DE000A2AAL23	09.09.2019	fix	0,500	101,16	0,139	A-
Anheuser B. Inbev 0,8% 2023	BE6276039425	20.04.2023	fix	0,800	101,57	0,555	A-
Volkswagen 1,875% 2017	XS0782708456	15.05.2017	fix	1,875	101,92	0,168	BBB+
EVN Energie 4,25% 2022	XS0690623771	13.04.2022	fix	4,250	120,47	0,772	BBB+
K+S AG 3,125% 2018	XS0997941199	06.12.2018	fix	3,125	107,10	0,469	BBB
Continental 3,125% 2020	XS0969344083	09.09.2020	fix	3,125	112,60	0,254	BBB
Lufthansa 1,125% 2019	XS1109110251	12.09.2019	fix	1,125	101,94	0,574	BBB-
Metro AG 1,375% 2021	DE000A13R8M3	28.10.2021	fix	1,375	103,08	0,802	BBB-
Hungary 4,375% 2017	XS0284810719	04.07.2017	fix	4,375	105,28	0,146	BB+
Bulgaria 2% 2022	XS1208855616	26.03.2022	fix	2,000	102,00	1,621	BB+
Thyssenkrupp 4,375% 2015	DE000A1MA9H4	28.02.2017	fix	4,375	103,60	0,491	BB
Croatia 3,875% 2022	XS1028953989	30.05.2022	fix	3,875	103,11	3,306	BB

Quelle: Bloomberg

„Value vs. Growth“ – Welche Strategie gewinnt?

„Value“ vs. „Growth“ – ein Streit fast so alt wie die Börse selbst. Soll man eher auf Aktien setzen, welche sich in der Vergangenheit bewährt haben, oder doch lieber Anteilsscheine von Unternehmen ins Depot nehmen, welche noch ordentliches Wachstumspotenzial haben? Es ist praktisch eine Grundsatzfrage, mancher Anhänger wird sie gar als Philosophie bezeichnen, welche sich ein jeder Anleger im Laufe seiner Anlagetätigkeit irgendwann einmal stellen wird.

Doch zunächst einmal ist es wichtig, zu verstehen wie sich die beiden Strategien im Detail unterscheiden.

Der klassische „Value“-Investor sucht nach Unternehmen, welche an der Börse günstiger bewertet sind, als sie eigentlich sein sollten. „Value“ ist das englische Wort für Substanz. Er geht also davon aus, dass die substanzialen Werte eines Unternehmens, höher sind, als die aktuelle Bewertung am Markt. Dabei betrachtet der Investor praktisch alles, was den realen Wert eines Unternehmens möglichst objektiv messen lässt – daraus ergibt sich der sogenannte Buchwert. Unter anderem bezieht ein „Value“-Investor die Grundstücke, Maschinen, Fahrzeuge und Patente sowie das frei verfügbare Kapital, stille Reserven und die Verschuldung in seine Modelle mit ein. Es interessieren also nicht unbedingt unternehmerische Erfolgswerte wie Umsatzzahlen und Unternehmensgewinn. Ist die Frage des, zugegebenermaßen oftmals etwas schwerer festzustellenden Buchwertes geklärt, interessiert den Anleger die Frage nach der aktuellen Börsenbewertung. Ergeben sich hier Differenzen, zieht er daraus seine Schlüsse. Entscheidende Zahlen sind für den „Value“-Investor das Kurs-Buchwert-Verhältnis, aber auch die Dividendenrendite.

Anhänger der „Growth“-Strategie achten dagegen weniger auf die Substanz eines Unternehmens, sondern vielmehr darauf, ob und in welchem Umfang Umsatz und Gewinn eines Unternehmens steigen. Als Maßstab wird dabei die aktuelle Entwicklung gemeinsam mit den Zukunftsaussichten für das jeweilige Geschäftsmodell herangezogen. Die Schwierigkeit liegt darin, plausible Zukunftsaussichten zu erstellen, anhand derer das Potenzial einer Aktie gemessen werden kann; ein Unternehmen dieser Kategorie muss dabei nicht gezwungenermaßen über viel Kapital verfügen, möglicherweise leidet es sogar unter hohen Schulden. Oftmals gehören Firmen, die mit modernen Technologien arbeiten, zu dieser Kategorie, aber auch ganze Branchen oder Boomregionen, wie beispielsweise Indien, können dazu gezählt werden.

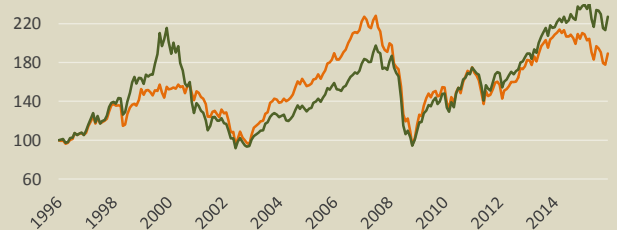
Während „Value“-Investoren also darauf hoffen, dass der Markt die in der Vergangenheit entstandene Unterbewertung eines Unternehmens erkennt und der Kurs nachträglich auf den fairen Wert steigt, setzen „Growth“-Manager auf deutliche Steigerungen des Umsatzes und Gewinns und infolge auch des Börsenwertes. Anders ausgedrückt: „Value“-Manager betrachten bereits Erreichtes, „Growth“-Manager hoffen dagegen auf die Zukunft. Dadurch ist der „Growth“-Ansatz spekulativer.

Welche Strategie ist nun aber die bessere - „Growth“ oder „Value“?

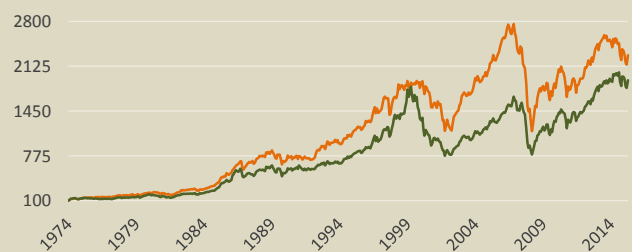
Der Anbieter MSCI berechnet für beide Strategien Indizes: den MSCI World Value und den MSCI World Growth.

Sieht man sich den Verlauf der beiden Indizes in den vergangenen 20 Jahren an, dann ist das Ergebnis recht eindeutig: Der MSCI World Growth lässt den MSCI World Value weit hinter sich. Allerdings fällt bei einem genaueren Betrachten der Kurven auf, dass dies nur eine Momentaufnahme ist. Tatsächlich gibt es auch immer wieder Phasen, in denen die „Value“-Strategie die „Growth“-Strategie deutlich hinter sich gelassen hat. Betrachtet man dagegen den Zeitraum seit der ersten Berechnung der Indizes im Jahr 1974 ergibt sich ein gänzlich anderes Bild. Die „Value“-Strategie hatte bis auf kurze Abschnitte stets die Nase vorne. Beispielsweise ließ der Neue-Markt-Hype um die Jahrtausendwende „Growth“-Aktien regelrecht abheben und den entsprechenden Index deutlich Boden gutmachen. Der darauf folgende Absturz hat allerdings arg am Ruf der „Growth“-Strategie geknabbert. Viele Anleger sind der Meinung, dass „Value“-Unternehmen aufgrund der oftmals besseren Substanz besser durch eine Krise kommen. Dies ist allerdings ein Trugschluss: eine Studie von Allianz Global Investors zeigte nämlich, dass die „Value“-Strategie während oder nach außergewöhnlich schlechten Börsenmonaten nicht besser abschneidet. Nach Krisenzeiten ist das Bild nicht eindeutig, auch wenn viele Anhänger der „Growth“-Strategie der Meinung sind, dass „Growth“-Unternehmen durch höhere Wachstumsraten schnell wieder auf die Beine kommen könnten. Wer sich nicht die Mühe machen möchte, selbst nach „Value“- oder „Growth“-Aktien Ausschau zu halten, findet durchaus Fonds, welche sich dem einen oder anderen Anlageansatz verschrieben haben.

Growth vs. Value seit 1996 (indexiert)



Growth vs. Value seit 1974 (indexiert)



MSCI World Value

MSCI World Growth

Quellen: handelsblatt.com, investor-verlag.de, Bloomberg, RLB

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.

