

InvestNews

Nr. 04/2017

April 2017

Die weltweiten Börsen fanden im März keinen gemeinsamen Nenner. Vor allem im Vergleich zwischen europäischen und amerikanischen Märkten zogen letztere den Kürzeren. Einkehrende Ernüchterung über die Politik Trumps jenseits des Atlantiks und Erleichterung über den Wahlausgang in den Niederlanden sowie weniger schwerwiegende Aussichten für die anstehenden Wahlen in Frankreich diesseits des Atlantiks, sorgten für unterschiedliche Richtungen der Märkte.

So beendete der Leitindex der Eurozone, der Eurostoxx 50, den Börsenmonat März mit Kurszuwächsen. Satte 5,5 Prozent Gewinn standen zum Monatsende zu Buche. Der STOXX Europe 600, welcher auch Werte außerhalb der Eurozone einschließt, zeigte mit +2,9 Prozent ebenfalls Tendenzen nach oben. Generell profitierten die Märkte auf dem Alten Kontinent von einem politisch etwas weniger rauen Gegenwind. In erster Linie sorgte der ausgebliebene Erfolg des niederländischen Rechtspopulisten und Euroskeptikers Wilders für ein quasi hörbares Aufatmen der Marktteilnehmer. Ebenso ließen sinkende Zustimmungswerte der französischen Präsidentschaftskandidatin Le Pen etwas mehr Entspannung einkehren. Mit Blick auf einen ähnlichen Ausgang der anstehenden Wahlen wie in den Niederlanden gewann der französische Leitindex CAC 40 5,4 Prozent hinzu, in Amsterdam ging es 4,3 Prozent nach oben. Kaum Auswirkungen zeigte das offizielle Austrittsgesuch Großbritanniens aus der EU. Unterdessen trat die Europäische Zentralbank Gerüchten entgegen, wonach die Währungshüter ihre Geldpolitik früher als erwartet straffen könnten. Vielmehr erachtet die EZB die Beibehaltung ihres Kurses solange für notwendig, bis Wachstums- und Inflationsentwicklung nicht nachhaltig an Dynamik gewinnen.

Zu den größten Gewinnern in Europa zählte unterdessen der italienische Aktienmarkt. Neben dem generell robusten europäischen Umfeld sorgte vor allem der in den vergangenen Jahren arg unter die Räder gekommene Finanzsektor für zusätzlichen Aufwind. Für den FTSE Mib ging es im März 8,4 Prozent nach oben.

Die US-Aktienmärkte haben im März überwiegend seitwärts tendiert. Der Leitindex Dow Jones Industrial Average verlor mit 0,7 Prozent etwas an Wert, während der repräsentative S&P 500 nahezu unverändert schloss. Die Technologiebörse Nasdaq verzeichnete dagegen ein Plus von 1,5 Prozent. Vor allem die gescheiterte Gesundheitsreform sorgte dafür, dass am Markt etwas Ernüchterung hinsichtlich Trumps Agenda einkehrte. Marktteilnehmer befürchteten, dass auch die versprochene Steuerreform weit weniger schnell über die Bühne gebracht werden könnte, als erhofft. Keine Auswirkungen zeigte die Entscheidung der FED, den Leitzins weiter anzuheben.

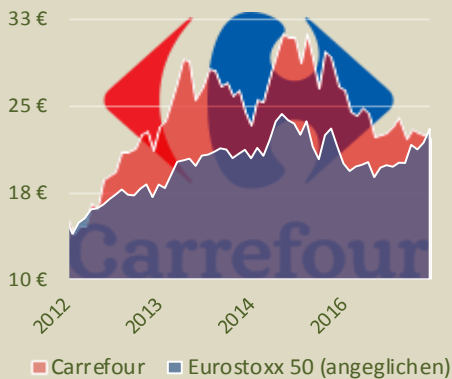
	Entwicklung zum 31.03.2017	1 Monat	1 Jahr
FTSE MIB	20.492,94 31.03.2016 18.117 52W Tief 15.017 52W Hoch 20.306 Volatilität 24,98	+8,4% ↑	+13,1% ↑
DAX	12.312,87 31.03.2016 9.966 52W Tief 9.214 52W Hoch 12.257 Volatilität 16,79	+4,0% ↑	+23,6% ↑
DOW JONES	20.663,22 31.03.2016 17.685 52W Tief 17.063 52W Hoch 20.997 Volatilität 9,67	-0,7% ↓	+16,8% ↑
EUROSTOXX 50	3.500,93 31.03.2016 3.005 52W Tief 2.678 52W Hoch 3.474 Volatilität 17,55	+5,5% ↑	+16,5% ↑
EUR/USD	1 Jahr -6,4% ↓ Volatilität 8,0	Entwicklung - Mrz 2017 +0,7% ↑	
EUR/GBP	1 Jahr +7,1% ↑ Volatilität 11,7	Entwicklung - Mrz 2017 -0,7% ↓	
WTI ÖI	1 Jahr -7,4% ↓ Volatilität 12,0	Entwicklung - Mrz 2017 in USD -0,5% ↓	
GOLD	1 Jahr +1,3% ↑ Volatilität 13,5	Entwicklung - Mrz 2017 in USD +0,1% ↑	

Carrefour SA

Sitz	Boulogne-Billancourt, Frankreich
Rechtsform	Aktiengesellschaft
Branche	Einzelhandel

Chart

Carrefour vs. Eurostoxx 50



ISIN	FR0000120172
Aktienindex	CAC 40 EUROSTOXX 50
Streubesitz	86%

Unternehmensdaten und Fakten

Umsatz	78,8 Mrd. EUR
Umsatzwachstum	-0,8%
EBITDA-Marge	4,9%
ROE	7,4%
ROA	1,6%
Gewinn	746 Mio. EUR
Bilanzsumme	48,8 Mrd. EUR
Beschäftigte	Ca. 384.151
Marktkapitalisierung	16 Mrd. EUR

Kennzahlen

	2016	2017e	2018e
KGV	16,3	13,1	11,7
Gewinn / Aktie	1,4	1,6	1,8
Dividendenrendite	3,1	3,6	4,0

Mehr Finanzinformationen



Die französische Carrefour Group ist ein Einzelhandelskonzern, der sowohl Supermarktketten als auch Hypermärkte und Abholmärkte in Europa, Amerika und Asien betreibt. Der Konzern hat sich insbesondere auf die Vermarktung und den Vertrieb von Lebensmitteln spezialisiert. Daneben können Kunden auch Produkte wie Waschmittel, Kosmetik sowie Tierfutter und Haushaltsgeräte erwerben. Das Unternehmen bietet seine Produkte sowohl Privatkunden als auch Geschäftskunden, beispielsweise Restaurants oder größeren Firmen, an, wobei letztere in speziellen Abholmärkten bedient werden.

Carrefour ist einer der weltgrößten Einzelhändler nach Umsatz und Marktführer in Frankreich, Brasilien und Argentinien. Die Gruppe betreibt aktuell rund 12.200 Geschäfte, wobei vor allem in den Kernmärkten Frankreich, Belgien, Italien und Spanien eine hohe, bisweilen flächendeckende Dichte erreicht wird.

Carrefour wurde 1959 von drei Franzosen, welche zuvor an mehreren Seminaren zum Thema Einzelhandel in den USA teilgenommen hatten und sich von den vorgestellten Modellen inspirieren ließen, gegründet. Das erste Geschäft eröffnete nahe einer Kreuzung (im Französischen Carrefour) an einer Durchzugsstraße in Annecy. Der Unternehmensname sollte in diesem Sinne ausdrücken, dass es aufgrund der Erreichbarkeit bequem ist, in einem Carrefour Supermarkt einzukaufen. Ganz nach diesem Leitbild wurden in der Folge auch weitere Niederlassungen an Kreuzungen und Durchzugsstraßen angesiedelt. Nur rund 10 Jahre nach Gründung begann das Unternehmen mit der Expansion in neue Märkte, anfangs in Europa, später auch in Übersee.

Carrefour zählt zu den Pionieren des Hypermarkt-Konzeptes, eines großflächigen, an einen Lebensmittelladen erinnernden Einzelhandelsbetriebes, welcher neben Lebensmitteln allerdings auch ein umfassendes Sortiment an Ge- und Verbrauchsgütern führt. Der erste Hypermarkt eröffnete in Frankreich und verfügte neben 2.500 Quadratmetern Verkaufsfläche über 12 Kassen und 400 Parkplätze, eine für die damalige Zeit durchaus beachtliche Dimension. Das Konzept entwickelte sich recht erfolgreich.

Bereits 1970 wurden die Aktien des Unternehmens erstmalig an der Börse in Paris gehandelt. In den Jahren danach eröffnete die Gruppe Niederlassung um Niederlassung in Frankreich und im Ausland und führte zugleich neue Storekonzepte ein. Nicht alle Expansionen und Innovationen verliefen dabei erfolgreich, so zog sich das Unternehmen nach nur kurzer Zeit aus Deutschland und Österreich wieder zurück. 1999 erfolgte schließlich die Fusion mit dem größten inländischen Konkurrenten: Promodes. Der neu geformte Einzelhandelsriese stieg damit zum absoluten Platzhirsch in Frankreich auf.

Dennoch schlitterte der Konzern 2012 aufgrund von sinkenden Umsätzen und einem zunehmenden Konkurrenzkampf in eine Krise, auf welche der Konzern mit einer strategischen Neuausrichtung reagierte. Wenig rentable Märkte in anderen Ländern wurden in der Folge aufgegeben oder an die Konkurrenz verkauft. Dagegen konzentrierte man sich selbst zunehmend auf die Kernmärkte in Europa und Südamerika. So wurde in Spanien das Filialnetz durch den Kauf der Kette Dia's deutlich gestärkt. Daneben wurde vor allem in Frankreich das kanalübergreifende Geschäftsmodell im Vertrieb gestärkt: sowohl physische als auch virtuelle Standorte, sowie Soziale Medien sollen in diesem Sinne zu einer Verbesserung der Kundenbindung führen. Dennoch bleibt der französische Markt eines der Sorgenkinder des Managements. Während man vor allem in Südamerika auf einer Erfolgswelle reitet, hinkt der Heimatmarkt den Erwartungen hinterher. Trotzdem bleibt letzterer mit einem mehr als 40-prozentigen Anteil am Gesamtumsatz das wichtigste Standbein Carrefours. In anderen Ländern Europas, darunter Belgien, Italien, Polen und Spanien werden weitere 25% der Erlöse erzielt. In Brasilien und Argentinien ist Carrefour Marktführer, rund 20% der Einkünfte werden dort erwirtschaftet. Noch relativ unbedeutend ist der asiatische Markt. Bemerkenswert ist, dass Carrefour aktuell weder in den USA noch im Vereinigten Königreich Niederlassungen betreibt.

Im Geschäftsjahr 2016 erzielte der Gesamtkonzern einen Umsatz von 78,8 Milliarden Euro, zwar fiel dieser gegenüber dem Vorjahr leicht um 0,8%, was aber angesichts eines durchschnittlichen Umsatzrückganges der gesamten Branche von 4,4% durchaus als solides Ergebnis gesehen werden kann. Bereits im laufenden Geschäftsjahr soll laut einhelliger Analysteneinschätzungen das Wachstum wieder Fahrt aufnehmen: auf rund 80,8 Milliarden werden die Erlöse im Jahr 2017 geschätzt. Im Folgejahr soll der Umsatz um weitere 3 Milliarden Euro auf dann 83,7 Milliarden Euro anwachsen. Damit einhergehend wird auch eine Verbesserung der Ertragslage erwartet.



Wirtschaft & Finanzmärkte

Was seit 2015 aus 100.000 € wurden

Aktien Welt	122.644,36
Entwicklung im Monat:	▼ -0,02% -28,88 €
Aktien Europa	111.268,76
Entwicklung im Monat:	▲ +2,94% +3182,11 €
Aktien USA	129.807,68
Entwicklung im Monat:	▼ -0,87% -1140,04 €
Anleihen Europa	103.330,76
Entwicklung im Monat:	▼ -0,56% -578,20 €
Sparbuch	99.877,54
Entwicklung im Monat:	▼ -0,03% -25,76 €
Immobilien Italien	100.628,19
Entwicklung im Monat:	▲ +0,27% +274,83 €
Rohstoff Fond	93.037,04
Entwicklung im Monat:	▼ -3,47% -3345,79 €
USD	113.574,92
Entwicklung im Monat:	▼ -0,71% -816,16 €

Sektorenperformance im März

	Italien	Deutschland	Europa	USA	Japan
12,36%	8,19%	5,36%	2,51%	1,61%	
Finanzsektor	Telekommunikation	Versorger	Technologie	Technologie	
10,87%	8,05%	5,11%	1,90%	1,04%	
Telekommunikation	Versorger	Technologie	Nicht-Basiskonsumgüter	Versorger	
8,69%	7,04%	3,59%	0,18%	0,96%	
Versorger	Technologie	Finanzsektor	Rohstoffe	Basiskonsumgüter	
5,45%	2,53%	1,76%	-1,10%	-2,55%	
Öl & Gas	Konsumgüter	Öl & Gas	Energiesektor	Telekommunikation	
3,54%	2,43%	0,71%	-1,23%	-2,77%	
Rohstoffe	Rohstoffe	Gesundheit	Telekommunikation	Rohstoffe	
1,73%	2,41%	-2,35%	-2,90%	-5,20%	
Technologie	Finanzsektor	Rohstoffe	Finanzsektor	Finanzsektor	
> 12,00%	> 9,60%	> 7,20%	> 4,80%	> 2,40%	> 0%
< -12,00%	< -9,60%	< -7,20%	< -4,80%	< -2,40%	< 0%

Obligationen mit unterschiedlichen Risiko/Ertrags-Profilen

	Rating	Restlaufzeit	ISIN	Emittent	Fälligkeit	Kupon	Preis	Brutto-Rend.
Investment Grade	AAA	-> kurz	XS0547228188	Landw. Rentenbank	Sep. 17	1,2	100,7	-0,48%
		-----> lang	XS1368698251	BK Nederlandse G.	Feb. 23	0,25	101,3	0,00%
	AA+	-> kurz	AT0000A08968	Austria	Mrz. 19	4,35	109,8	-0,75%
		-----> lang	XS0949964810	ÖBB Infrastr.	Jul. 23	2,25	113,4	0,07%
	AA	-> kurz	XS0456451771	Sanofi	Okt. 19	4,125	110,7	-0,18%
		-----> lang	DE000A1RE1W1	Deutsche Börse	Okt. 22	2,375	112,8	0,02%
	AA-	-> kurz	XS0453908377	General Electric Cap.	Jan. 20	5,375	115,3	-0,17%
		-----> lang	XS0813400305	Nat. Australia Bank	Aug. 22	2,75	112,9	0,28%
	A+	-> kurz	XS1396260520	BMW	Apr. 20	0,125	100,7	-0,11%
		-----> lang	XS1105276759	BMW	Sep. 22	1,25	105,3	0,24%
	A	-> kurz	XS0819738492	BNP Paribas	Aug. 19	2,5	106,1	-0,12%
		-----> lang	NL0009980945	ABN AMRO	Feb. 22	5	122,9	0,20%
	A-	-> kurz	BE6285451454	AB Inbever	Mrz. 20	0,625	102,1	-0,13%
		-----> lang	BE6276039425	AB Inbever	Apr. 23	0,8	102,5	0,36%
	BBB+	-> kurz	DE000A1ZY971	Vonovia	Mrz. 20	0,875	102,3	0,07%
		-----> lang	XS0690623771	EVN Energie	Apr. 22	4,25	118,7	0,48%
BBB	-> kurz	XS0215159731	Lafarge	Mrz. 20	4,75	113,6	0,11%	
	-----> lang	AT0000A1C741	Strabag	Feb. 22	1,625	104,9	0,59%	
BBB-	-> kurz	XS1109110251	Lufthansa	Sep. 19	1,125	102,6	0,03%	
	-----> lang	DE000A13R8M3	Metro AG	Okt. 21	1,375	104,8	0,30%	
Junk Bond	BB+	-> kurz	DE000A13R8M3	Fresenius	Apr. 19	4,25	108,4	0,05%
		-----> lang	XS0759200321	Bulgaria	Mrz. 22	2	106,7	0,59%
	BB	-> kurz	XS1208855616	Thyssenkrupp	Aug. 18	4	105,1	0,27%
	-----> lang	DE000A1R08U3	Croatia	Mai. 22	3,875	109,3	1,94%	

Daten zum 14.04.2017 | Quelle: Bloomberg

Was im April wichtig wird

CN	17. Apr.	BIP Zahlen
DE	24. Apr.	Ifo Geschäftsklima
US	25. Apr.	Verbrauchervertrauen
JP	27. Apr.	Bank of Japan Sitzung
IT	27. Apr.	Geschäftsklima Industrie
EU	27. Apr.	EZB Sitzung
US	28. Apr.	BIP USA
EU	3. Mai.	BIP Eurozone
US	3. Mai.	Fed Sitzung
US	5. Mai.	Arbeitsmarktdaten
DE	9. Mai.	Industrieproduktion
FR	10. Mai.	Industrieproduktion
IT	10. Mai.	Industrieproduktion
GB	11. Mai.	Bank of England Sitzung
DE	16. Mai.	ZEW Konjunkturerwartung

Ein kleines Fonds-Kompodium – Teil II

In der letzten Ausgabe des InvestNews haben wir uns an dieser Stelle mit einigen Fragen beschäftigt, welche von Anlegern vor oder bei ihren Fondsinvestments immer wieder aufgeworfen werden. Unter anderem wurden Fragen zur Relevanz des Anlagehorizonts, der Rolle der Währung sowie den normativen Rahmen, in welchen Fonds, die in Europa vertrieben werden, eingebettet sind, beantwortet. Da die Thematik Investmentfonds aber wesentlich breiter gefächert ist, als dass man die wichtigsten Aspekte auf nur einer Seite Platz hätte, wollen wir uns auch in dieser Ausgabe einigen weiteren interessanten Fragen zum Thema zuwenden.

Was bedeuten die Etiketten „Absolut Return“ und „Total Return“?

Viele Fondsgesellschaften versehen ihre Fonds mit besonderen Etiketten im Namen, um dem Anleger unter anderem auf den ersten Blick Informationen über die verfolgte Ertragsstrategie des Fonds zu geben. Zu den bekanntesten Etiketten zählen dabei „Absolut Return“ und „Total Return“. Zunächst einmal muss festgehalten werden, dass es selbst in der Fondsbranche keine einheitliche Definition gibt und daher die Interpretationen der beiden Strategien durch die einzelnen Fondsmanager durchaus unterschiedlich ausfallen können. Beiden gemein ist, dass Anleger das Wort „Return“ als eine Zusicherung einer positiven Rendite, ähnlich einem Kapitalschutz, verstehen. Allerdings ist mit den Etiketten formell keine solche Garantie verbunden, auch wenn sich ein Fondsmanager grundsätzlich um einen positiven Ertrag bemüht. Dies schließt jedoch nicht aus, dass es Produkte gibt, welche eine Kapitalgarantie einschließen. In der Regel ist dies aber klar und deutlich im Prospekt festgehalten.

Beiden gemein ist generell die Abkehr vom sogenannten Benchmarkansatz, die Fonds werden vielmehr im Freistil verwaltet.

Absolute-Return-Ansätze verfolgen im Allgemeinen das Ziel, innerhalb einer verhältnismäßig kurzen Zeitperiode von in der Regel einem Jahr einen möglichst hohen wiederkehrenden Ertrag zu erzielen. Grundsätzlich sollen sowohl bei steigenden als auch bei fallenden Märkten Erträge erwirtschaftet werden. Aussagen zu den Anlageklassen und ihrer Gewichtung lassen sich hieraus allerdings keine ableiten. Vielmehr versuchen Fondsmanager spezielle, oftmals innovative Investmentideen umzusetzen und das Portfolio unter Umständen durch Absicherungsinstrumente, beispielsweise Futures und Optionen, gegen Verluste zu wappnen. Die Anlagestrategie zeichnet sich durch ein sehr intensives Management aus, was allerdings zu zwischenzeitlich höheren Schwankungen führen kann.

Die Total-Return-Strategie wurde ursprünglich im Bereich von Anleihenfonds bzw. Anleihenstrategien verwendet, heute tragen auch Fonds mit anderen Anlageklassen im Portfolio dieses Etikett im Namen. Im ursprünglichen Sinn war der "Return" daher "Total", weil der Fonds aus beiden Ertragsquellen des Anleihemarktes schöpfte, nämlich Zinskupon und Kursgewinn. Das Ziel ist auch hier möglichst eine positive Rendite zu erzielen.

Welches ist der richtige Zeitpunkt für den Verkauf eines Fonds?

Zwar lässt sich nicht generell der optimale Zeitpunkt eines Verkaufes des Fonds bestimmen, allerdings gibt es einige Orientierungspunkt, an welche sich der Fondsanleger halten kann. So könnte ein Verkauf dann in Betracht gezogen werden,

- ✘ wenn die historische Entwicklung des Fonds eher enttäuschend war, beispielsweise wenn der Fonds konstant die Entwicklung seines Vergleichsindexes verfehlte;
- ✘ wenn das persönliche Anlageziel oder das Anlageziel des Fonds erreicht wurde;
- ✘ wenn der Fondsmanager ausgewechselt wird. **Aber Achtung:** dies kann möglicherweise ein Verkaufssignal sein, dennoch muss ein neuer Manager nicht unbedingt einen Bruch mit dem bisherigen Stil darstellen und eine schlechtere Performance bedeuten. In jedem Fall sollte man den Fond in einer solchen Situation etwas genauer unter Beobachtung halten und gegebenenfalls reagieren. Jedenfalls sollte man beachten, dass ein neuer Fondsmanager durchaus auch für positive Impulse sorgen kann.

Sind laufende Kosten in der Performance bereits berücksichtigt?

Grundsätzlich handelt es sich bei veröffentlichten Performancezahlen um Nettobeträge, das bedeutet, dass der Abzug der laufenden Kosten bereits erfolgt ist und diese damit nicht länger berücksichtigt werden müssen. Einmalige Kosten beim Kauf oder Verkauf werden allerdings nicht einbezogen.

Was ist eigentlich ein Hedgefonds?

Hedgefonds sind Anlagefonds, welche sich bei der Veranlagung durch eine möglichst maximale Flexibilität und Freiheit auszeichnen. Die in Betracht kommenden Anlageklassen können herkömmliche Anlagen, wie Aktien oder Anleihen, umfassen, aber auch Wetterderivate und Derivate auf exotische Basiswerte. Hedgefonds arbeiten zumeist mit viel Fremdkapital, also Krediten, um somit den Hebel auf ihre Investitionen zu erhöhen. Dies führt schlussendlich auch zu einem höheren Risiko, welches der Fonds durch Minderungstechniken, das sogenannte Hedging, zu reduzieren versucht. Ziel eines Hedgefonds ist es, eine möglichst hohe risikoadjustierte und mit traditionellen Anlageklassen unkorrelierte Rendite zu erzielen.

Im Gegensatz zu UCITS Fonds (siehe InvestNews 03/2017) sind Hedgefonds nicht zu einer täglichen Errechnung eines NAV verpflichtet. Dem Kleinanleger steht in der Regel nur eine begrenzte Zahl an investierbaren Hedgefonds zur Verfügung, da das notwendige Einstiegskapital zumeist recht hoch angesetzt ist. Eine weitere Hürde stellt das erhöhte Risiko dar, welches mit einem Investment in einen solchen Fond eingegangen wird und welches nur mit den wenigsten Anlegerprofilen kompatibel ist.

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.

