

InvestNews

Nr. 07/2018

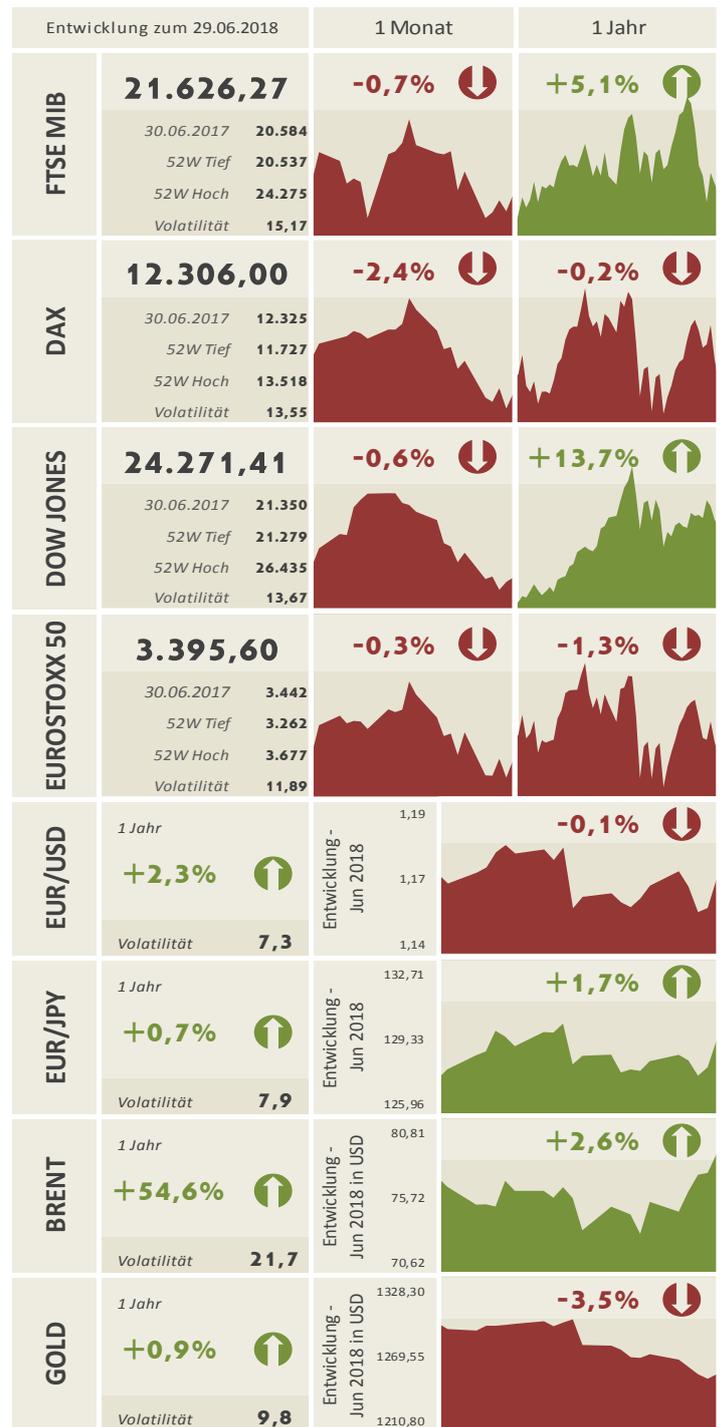
Juli 2018

Wer im Juni auf einen ruhigen Beginn der Sommerzeit gehofft hatte, wurde enttäuscht. Das unruhige Fahrwasser, in welchem wir uns bereits seit Jahresbeginn befinden, hat auch im abgelaufenen Monat deutliche Spuren auf den Kurstafeln der globalen Aktienmärkte hinterlassen.

Zunächst belastete die weiter steigende Wahrscheinlichkeit eines Handelskrieges zwischen den Vereinigten Staaten von Amerika und der Volksrepublik China. In diesem Jahr sind Drohgebärden zur Ausweitung der jeweiligen Maßnahmen zwar nichts Neues, dennoch scheint sich die Reibungsfläche zwischen den beiden Schwergewichten des Welthandels stetig zu vergrößern – mit zunehmend unvorhersehbarem Ausgang für die Weltwirtschaft. In dieser Hinsicht tappen Marktteilnehmer im Dunkeln, vor allem weil die Strategie der Regierung in Washington weiterhin unklar ist: nach wie vor steht die Frage im Raum, ob es überhaupt eine rote Linie gibt, die man nicht überschreiten wird.

Unterdessen verfolgen die Notenbanken in der Eurozone und den USA weiterhin gegensätzliche geldpolitische Wege. Während die FED in Washington den Leitzins im Juni ein weiteres Mal erhöhte und zudem weitere Straffungen in diesem Jahr in Aussicht stellte, kündigte die EZB an, das Programm der quantitativen Lockerung im Dezember auslaufen zu lassen. Die Zinsen sollen aber zumindest auf absehbare Zeit auf dem aktuell niederen Niveau belassen werden. Vonseiten einiger Volkswirte wurde diese Entscheidung scharf kritisiert: die Zentralbank habe sich damit zu weit aus dem Fenster gelehnt und sich selber des möglichen Spielraums im Falle eines scharfen Konjunkturstopps beraubt.

Die Entwicklung an den europäischen Märkten fiel im Juni unterschiedlich aus. Während der deutsche und französische Leitindex deutlich nachgaben, konnten der italienische und spanische Aktienmarkt nach dem schwachen Vormonat Boden gutmachen. Unterdessen lieferte ein höherer Einkaufsmanagerindex Hinweise darauf, dass die eher schwache Entwicklung in den Vormonaten keinen generellen Abschwung nach sich ziehen könnte. Mit 54,8 hielt sich der Index zudem deutlich über der Marke von 50, ab welcher eine expansionistische Wirtschaft erwartet wird.

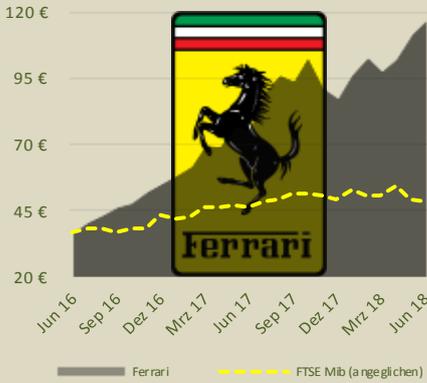


Ferrari NV

Sitz	Maranello, Italien
Rechtsform	Aktiengesellschaft
Branche	Fahrzeugbau

Chart

Piaggio vs. FTSE Italia Mid Cap



ISIN	NL0011585146
Aktienindex	FTSE Mib
Streubesitz	57,9%

Unternehmensdaten und Fakten

Umsatz	3,4 Mrd. EUR
Umsatzwachstum	+10,0%
EBITDA-Marge	21,8%
ROE	68,8%
ROA	13,6%
Gewinn	537,4 Mio. EUR
Bilanzsumme	4,1 Mrd. EUR

Beschäftigte	Ca. 3.115
Marktkapitalisierung	17,4 Mrd. EUR

Kennzahlen

	2018e	2019e	2020e
KGV	38,97	34,8	-
Gewinn / Aktie	3,1	3,5	-
Dividendenrendite	0,7	0,8	-

Mehr Finanzinformationen



Ferrari NV ist ein italienischer Designer, Hersteller und Verkäufer von Sportwagen. Das Unternehmen hat seinen Hauptsitz in Maranello, einer Kleinstadt in der Nähe von Modena in der Emilia Romagna. Der Rechtssitz befindet sich allerdings seit einigen Jahren in den Niederlanden, daher auch das holländische Kürzel für Aktiengesellschaft „NV“ im Unternehmensnamen.

Das Unternehmen zählt zu den weltweit bekanntesten Marken des Luxussektors, wobei das Logo, welches das sogenannte „Cavallino rampante“, also das, sich aufbäumende Pferd, zeigt, mit Exklusivität, Innovation, hochmoderner sportlicher Leistung und italienischer Design- und Ingenieurskunst verbunden wird.

Die Erfolgsgeschichte des Automobilproduzenten ist eng mit jenem des hauseigenen Formel-1 Teams, der „Scuderia Ferrari“, verbunden und hat zusammen mit dem Gewinn von zahlreichen prestigeträchtigen Autorennen zur Mythenbildung rund um die roten Flitzer beigetragen.

Allerdings ist die Scuderia Ferrari um Jahrzehnte älter als die Formel-1 selbst und war in den Anfangsjahren kein eigenständiges Unternehmen. Vielmehr trat das Team unter der Leitung von Enzo Ferrari als Werksteam von Alfa Romeo auf, ohne eigene Fertigung. Die Erfolge des Teams wurden dennoch schnell legendär. Trotzdem nahmen die Reibereien mit den Verantwortlichen von Alfa Romeo zu, da dem Team um Enzo Ferrari nicht immer die Motorentechnik zur Verfügung gestellt wurde, welche sich dieses erwartete. Kurz nach dem zweiten Weltkrieg, im Jahr 1946, traf Enzo daraufhin die Entscheidung seine eigene Firma zu gründen. Nur ein Jahr später lief mit dem *Ferrari 125* das erste hauseigene Automobil vom Band und nahm erfolgreich an Rennen teil. Tatsächlich wollte Enzo vor allem Rennwagen für Autorennen bauen, nur nebenher wurden die Sportwagen auch an Kunden verkauft um Geld zu verdienen.

In den 1960er Jahren legte die amerikanische Ford Motors Corp., die gerade dabei war, ihr Profil als Rennwagenschmiede zu schärfen, ein Angebot zur Übernahme vor. Dieses wurde vom Firmengründer aber im letzten Moment abgelehnt. Ford gelang es in den folgenden Jahren dennoch, das Quasimonopol von Ferrari bei Siegen wichtiger Sportwagenrennen zu brechen. Das Unternehmen, mittlerweile eine Aktiengesellschaft, fiel in der Folge in eine Krise. Zwar konnte der Einstieg FIATs diese kurzzeitig unterbrechen, dennoch gelang es in den nächsten Jahrzehnten nicht, den einstigen Hauch der Unbesiegbarkeit wiederherzustellen. Zu einem neuerlichen Run auf die Sportwagen kam es erst 1988, dem Todesjahr des Firmengründers. Endgültig wieder Oberwasser bekam die Marke ab 1996 mit den Erfolgen in der Formel-1. In den folgenden Jahren wurde das Markenprofil deutlich gestärkt und der Namen wieder zu einem starken Synonym für Ingenieurs- und Designkunst. Mittlerweile war Ferrari, trotz einer weiterhin bestehenden Beteiligung der Ferrari Familie, zu einem Teil des FIAT Konzerns geworden.

2014 kündigte dieser, nunmehr unter dem Namen FCA (Fiat Chrysler) operierende Automobilproduzent an, seine Beteiligung über einen Börsengang komplett an die Aktionäre weitergeben zu wollen. Dieses Vorhaben wurde 2015 mit der Quotierung der Aktie an der New Yorker und der Mailänder Börse in die Tat umgesetzt. Ferrari ist seitdem wieder ein komplett eigenständiges Unternehmen.

Heute noch entwirft, konstruiert und produziert Ferrari seine Autos am Stammsitz in Maranello. Verkauft werden die Fahrzeuge in über 60 Märkten weltweit, wobei man sich eines Netzwerkes von 170 autorisierten Händlern, die 188 Verkaufsstellen betreiben, bedient.



Wirtschaft & Finanzmärkte

Was seit 2016 aus 100.000 € wurden	
Aktien Welt	116.923,33 Entwicklung im Monat: ▼ -0,22% -262,89 €
Aktien Europa	103.859,93 Entwicklung im Monat: ▼ -0,82% -855,64 €
Aktien USA	123.759,59 Entwicklung im Monat: ▲ +0,43% +533,09 €
Anleihen Europa	104.168,69 Entwicklung im Monat: ▲ +0,77% +798,24 €
Sparbuch	99.362,92 Entwicklung im Monat: ▼ -0,02% -23,01 €
Immobilien Italien	102.598,43 Entwicklung im Monat: ▲ +0,23% +236,22 €
Rohstoff Fond	105.774,68 Entwicklung im Monat: ▼ -3,55% -3888,25 €
USD	92.964,74 Entwicklung im Monat: ▲ +0,08% +71,55 €

Sektorenperformance im Juni					
	Italien	Deutschland	Europa	USA	Japan
12,16%	0,68%	1,34%	4,15%	4,11%	
Gesundheit	Pharmazie- & Gesundheitssektor	Versorger	Basiskonsumgüter	Energiesektor	
3,00%	0,06%	0,67%	3,50%	2,21%	
Öl & Gas	Finanzsektor	Gesundheit	Nicht-Basiskonsumgüter	Gesundheit	
2,50%	-0,46%	0,29%	2,46%	1,40%	
Rohstoffe	Versorger	Öl & Gas	Versorger	Nicht-Basiskonsumgüter	
-3,51%	-6,03%	-2,04%	-0,39%	-2,95%	
Konsumgüter	Konsumgüter	Finanzsektor	Technologie	Finanzsektor	
-3,85%	-6,17%	-2,09%	-2,02%	-3,59%	
Technologie	Industriesektor	Konsumgüter	Finanzsektor	Technologie	
-4,96%	-7,58%	-3,84%	-3,43%	-5,33%	
Telekommunikation	Telekommunikation	Rohstoffe	Industriesektor	Rohstoffe	
> 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	XS0748631164	Europ. Investment Bai	Mrz. 20	2,625	105,2	-0,54%
		-----> lang	DE000A2BPB50	KfW	Sep. 23	0	100,0	-0,03%
	AA+	-> kurz	AT0000A08968	Austria	Mrz. 19	4,35	103,3	-0,61%
		-----> lang	XS0949964810	ÖBB Infrastr.	Jul. 23	2,25	110,9	0,02%
	AA	-> kurz	XS0456451771	Sanofi	Okt. 19	4,125	105,5	-0,28%
		-----> lang	DE000A1RE1W1	Deutsche Börse	Okt. 22	2,375	110,2	-0,04%
	AA-	-> kurz	XS0805500062	Nestle Finance	Jul. 19	1,5	101,8	-0,31%
		-----> lang	XS0813400305	Nat. Australia Bank	Aug. 22	2,75	109,6	0,34%
	A+	-> kurz	XS1396260520	BMW	Apr. 20	0,125	100,5	-0,16%
		-----> lang	XS1105276759	BMW	Sep. 22	1,25	104,3	0,19%
	A	-> kurz	XS0819738492	BNP Paribas	Aug. 19	2,5	103,0	-0,25%
		-----> lang	NL0009980945	ABN AMRO	Feb. 22	5	116,6	0,29%
A-	-> kurz	BE6243180666	AB Inbever	Dez. 19	2	103,0	-0,10%	
	-----> lang	BE6276039425	AB Inbever	Apr. 23	0,8	102,4	0,27%	
BBB+	-> kurz	XS0873793375	VW Intl. Finance	Jan. 20	2	103,0	-0,04%	
	-----> lang	IT0005108490	Autostrade per l'Italia	Jun. 23	1,625	103,5	0,89%	
BBB	-> kurz	XS0215159731	Lafarge	Mrz. 20	4,75	108,0	-0,01%	
	-----> lang	AT0000A1C741	Strabag	Feb. 22	1,625	104,7	0,33%	
BBB-	-> kurz	DE000A12UAR2	Dt. Pfandbriefbank	Sep. 19	1,5	101,8	0,00%	
	-----> lang	DE000A13R8M3	Metro AG	Okt. 21	1,375	103,5	0,30%	
Junk Bond	BB+	-> kurz	DE000A13R8M3	Cyprus	Feb. 20	4,625	107,4	-0,06%
		-----> lang	XS0483954144	SAIPEM	Sep. 23	3,75	105,6	2,61%
	BB	-> kurz	XS1487495316	Iccrea	Feb. 20	1,5	100,0	1,67%
	-----> lang	XS1569103259	ThyssenKrupp	Feb. 25	2,5	104,7	1,73%	

Daten zum 16.07.2018 | Quelle: Bloomberg

Was im Juli wichtig wird		
DE	25. Jul.	Ifo Geschäftsklima
IT	26. Jul.	Geschäftsklima Industrie
EU	26. Jul.	EZB Sitzung
US	27. Jul.	BIP USA
JP	31. Jul.	Bank of Japan Sitzung
JP	31. Jul.	Industrieproduktion
EU	31. Jul.	BIP Eurozone
US	31. Jul.	Verbrauchervertrauen
US	1. Aug.	Fed Sitzung
GB	2. Aug.	Bank of England Sitzung
IT	3. Aug.	Industrieproduktion
US	3. Aug.	Arbeitsmarktdaten
DE	7. Aug.	Industrieproduktion
FR	10. Aug.	Industrieproduktion
US	10. Aug.	Verbraucherpreisindex
DE	14. Aug.	ZEW Konjunkturerwartung

Das Lebenselixier des Marktes: die Liquidität

Eine nicht-ausgeführte Börsenorder - eigentlich kein nennenswertes Vorkommnis für einen Anleger. Die Ursachen können dabei mehr oder weniger trivial sein. Beispielsweise lassen ein Preislimit, das während der Auftragsgültigkeit nicht erreicht wurde oder ein fehlerhaft gesetzter Mengenparameter, einen Auftrag automatisch unausgeführt. In manchen Fällen liegt es gar nicht an der Order oder den gesetzten Parametern selbst: so behält sich etwa die Deutsche Börse das Recht vor, länger gültige Aufträge auf Aktien, die am Tag zuvor eine Dividendenausschüttung erfahren haben, aus dem Orderbuch (weitere Infos zum Orderbuch finden sich in der InvestNews Nr.9/2016) zu streichen. Ein weiterer Grund kann schlicht und einfach das Fehlen von Angeboten mit gegenläufigen Vorzeichen zum eigenen Auftrag sein. Was hier im ersten Moment recht trivial nach einem Angebotsmangel klingt, hat allerdings eine viel weitreichendere Bedeutung.

Im Grunde stellt jeder Anleger beim Treffen von Investitionsentscheidungen ähnliche Anforderungen. Neben der Transparenz - wie entsteht ein Preis - sind dies die Effizienz - wie gut ist der Markt in der Lage einen fairen Preis zu ermitteln -, die Transaktionskosten - wieviel muss der Anleger für die Auftragsausführung berappen - und schließlich die Liquidität am Markt. Wobei letztere Anforderung entscheidend dafür ist, ob ein Wertpapierauftrag überhaupt zur Ausführung gebracht wird oder nicht.

In der Betriebswirtschaft gibt Liquidität zunächst einmal die Fähigkeit eines Unternehmens wieder, seinen Zahlungsverpflichtungen fristgerecht nachzukommen. In der Finanzwirtschaft hat sie dagegen eine etwas andere Bedeutung. Hier bezeichnet Liquidität die Fähigkeit, ein Wertpapier schnell gegen ein anderes Wirtschaftsgut, beispielsweise Geld, zu tauschen. Je liquider also ein Wertpapier ist, desto schneller kann es gekauft und desto schneller auch wieder verkauft werden. Damit kommt der Marktliquidität die Rolle eines „Lebenselixiers“ für die Finanzmärkte zu, denn am Ende bedeutet dies: keine Liquidität, kein Handel. Kein Wunder also, dass so mancher Finanzwissenschaftler in der Liquidität eine zentrale Größe sieht. Interessanterweise gibt es trotzdem keine wirklich einheitliche wissenschaftliche Definition des Begriffes. Während die einen von einer schlichten Größenordnung sprechen, sehen andere darin eine Qualität und wieder andere eine bloße Beschreibung von Möglichkeiten, welche sich aus ihr ergeben. Die Vielseitigkeit drückt sich alleine hierdurch aus.

Am Ende ist Liquidität wohl etwas von allem: sie zeigt als Größenordnung an, wie reizvoll es ist, einen bestimmten Vermögenswert zu besitzen, ebenso wie sie die Möglichkeit beschreibt, einen unverzüglichen Verkauf zu angemessenen Preisen vorzunehmen, sowie sie ein Qualitätsmerkmal eines Vermögenswertes ausdrückt.

Als Daumenregel gilt jedenfalls: bei einer hohen Liquidität wird für die gewünschte Transaktion schnell eine passende Gegenpartei gefunden. Andererseits: je schwieriger und länger sich die Transaktion gestaltet, desto geringer ist die Liquidität.

Dabei hängt Liquidität nicht nur von einem bestimmten Marktsegment ab, sondern auch vom Gesamtmarkt und kann sich im Zeitverlauf ändern. Bei guten Prognosen für eine Volkswirtschaft steigt die generelle Marktliquidität, bei sich verschlechternden oder schlechten Aussichten fällt sie. Besonders deutlich konnte man dies während der Subprime-Krise ab 2007 beobachten. Einzelne Wertpapiersegmente trockneten damals komplett aus, d.h. wochenlang konnten keine neuen Preise ermittelt werden.

Liquidität eignet sich zudem als gutes Signal für die Bestimmung des fairen Wertes bzw. Preises eines Gutes. Je höher sie ist, desto eher spiegelt der Preis den wahren Wert wieder und berücksichtigt alle verfügbaren Informationen. Generell wird im Rahmen der Marktliquidität zwischen drei unterschiedlichen Faktoren unterschieden:

- die **Markttiefe** als Fähigkeit des Marktes in der Nähe des augenblicklichen Marktpreises ausreichend Volumen zur Verfügung zu stellen;
- die **Marktbreite** als Fähigkeit große Aufträge ohne große Kursschwankungen ausführen zu können;
- die **Markterholungsfähigkeit** als die Zeit, welche der Markt nach einem Schock benötigt, um wieder zu bewertungseffizienten Preisen zurückzukehren.

In den vergangenen Jahren hat der technologische Wandel zu einer generellen Verbesserung der Liquidität geführt. Vor allem die immer schnellere Auftragsausführung, oft im Millisekunden Bereich, trägt ihren Teil dazu bei.

Außerdem sorgen unterschiedliche Marktorganisationsmodelle für steigende Marktliquidität. An vielen reglementierten Handelsplätzen sorgen sogenannte Spezialisten, auch Market Maker genannt, für die jederzeitige Ausführung von Wertpapierorder. Diese erhöhen zwar die Liquidität, nicht immer aber auch die Qualität der Preise.

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.

