

InvestNews

Nr. 02/2019

Februar 2019

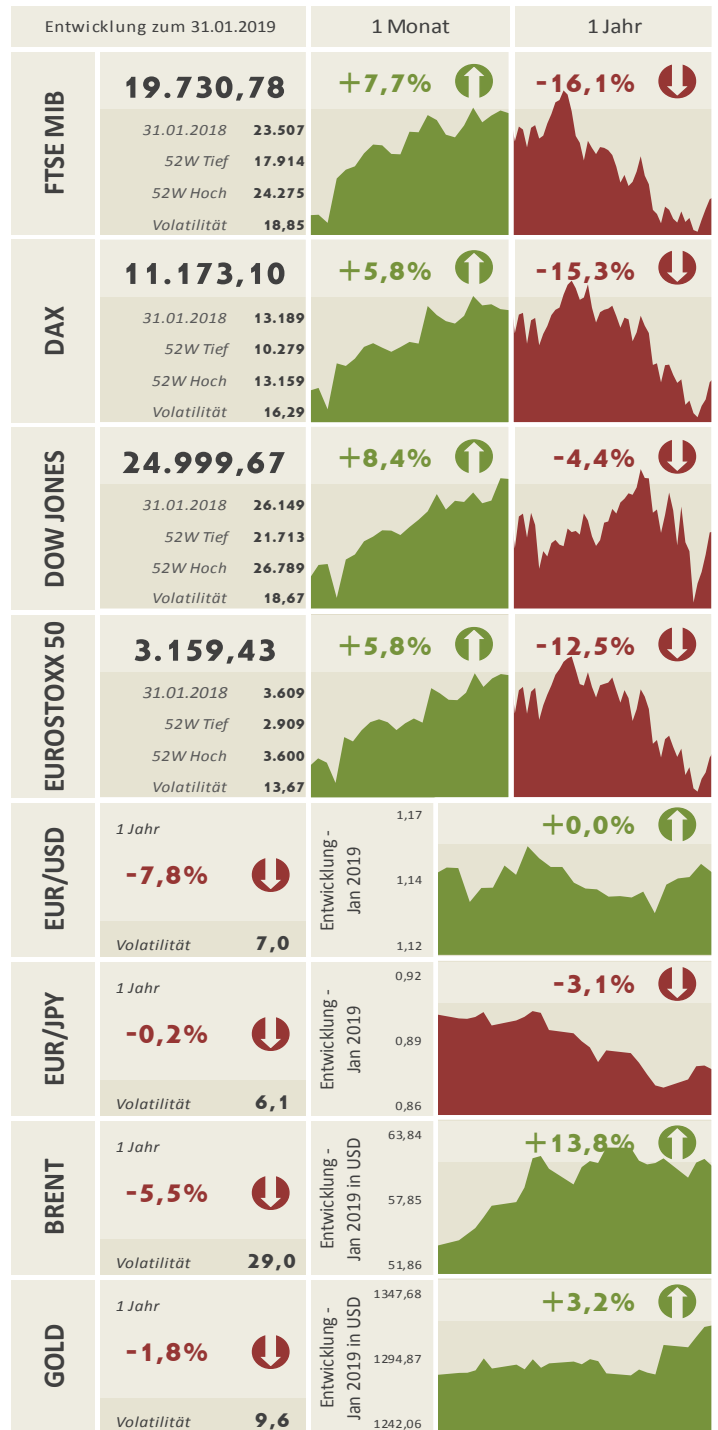
Starke Unternehmenszahlen auf breiter Front und Optimismus in Bezug auf die Handelsgespräche zwischen den USA und China haben den Januar für die globalen Aktienmärkte zum besten Monat seit mehr als sieben Jahren werden lassen. Ein starker US Markt als Triebpferd profitierte zudem von Kommentaren seitens der Währungshüter, die eine Pause in der aktuellen Zinsanhebungsphase in Aussicht stellten.

In Großbritannien hielten die politischen Spannungen mit dem näher rückenden Brexit unterdessen weiter an. Zwar gelang es der Premierministerin May, sich den Rücken im Parlament stärken zu lassen, allerdings nur unter der Bedingung, dass sie die EU an den Verhandlungstisch zurück bringt, um bestimmte Aspekte des Austrittsvertrages nachzuverhandeln. Dem Unterfangen werden im Allgemeinen eher geringe Aussichten auf Erfolg eingeräumt. Zwar wird ein No-Deal Brexit etwas unwahrscheinlicher, dennoch liegen von Neuwahlen bis zu einem weiteren Referendum alle Möglichkeiten nach wie vor auf dem Tisch.

In der Eurozone haben sich die wichtigsten Indizes von den Verlusten im Dezember wieder etwas erholt. Quer über alle Sektoren, mit Ausnahme der Kommunikationsbranche, ging es nach oben.

Im Januar wurde unterdessen bekannt, dass die Wirtschaft in der Eurozone im letzten Quartal 0,2% gewachsen war und damit das Wachstum über das gesamte Jahr 2018 mit 1,2% deutlich hinter jenem des Vorjahres zurückgeblieben war. Allerdings werden die Daten laut Experten von einigen singulären Ereignissen besonders belastet, beispielsweise den Protesten der Gelb-Westen in Frankreich oder dem äußerst niedrigen Wasserstand auf einem von Europas wichtigsten Seewegen, dem Rhein, was zu Einschränkungen beim Warentransport führte. Zudem gaben im Januar auch einige wichtige Konjunkturindikatoren weiter nach.

Unterdessen ist Italien mit einem negativen Wirtschaftswachstum von -0,2% im vierten Quartal in eine technische Rezession abgerutscht. Damit hat Italiens Konjunktur seit dem Antritt der Regierung Lega-M5S vor etwas weniger als einem Jahr deutlich an Schwung verloren.

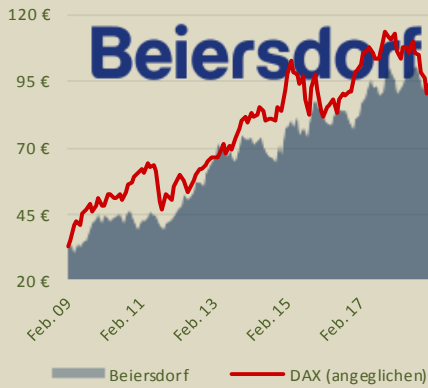


Beiersdorf AG

Sitz	Hamburg, Deutschland
Rechtsform	Aktiengesellschaft
Branche	Konsumgüter

Chart

Beiersdorf AG vs. DAX



ISIN	DE0005200000
Aktienindex	DAX
Streubesitz	36,3%

Unternehmensdaten und Fakten

Umsatz 2017	7,1 Mrd. EUR
Umsatzwachstum	+4,5%
EBITDA-Marge	16,2%
ROE	13,1%
ROA	8,3%
Gewinn	689 Mio. EUR
Bilanzsumme	8,2 Mrd. EUR

Beschäftigte	Ca.19.000
Marktkapitalisierung	22,8 Mrd. EUR

Kennzahlen

	2018e	2019e	2020e
KGV	27,0	24,2	22,5
Gewinn / Aktie	3,4	3,7	3,9
Dividendenrendite	0,8	0,8	0,8

*e = erwartet

Mehr Finanzinformationen



Die Beiersdorf AG ist ein international führender Konsumgüterkonzern, der im Bereich der Kosmetik und der Klebstoffe tätig ist. Das Hamburger Unternehmen ist vor allem für eine Marke in seiner Angebotspalette bekannt: Nivea. Daneben zählen eine Reihe weiterer Marken des Konzerns zu den Verkaufsschlägern, darunter Eucerin, Labello, 8x4 und La Prairie. Der Unternehmensbereich „tesa“ ist einer der weltweit führenden Hersteller von selbstklebenden Produkt- und Systemlösungen, dessen Produkte sowohl im gewerblichen Bereich als auch bei Endverbrauchern Anwendung finden.

Beiersdorf wurde 1882 vom Apotheker Paul Carl Beiersdorf in Hamburg gegründet und 1890 an Oscar Tropolowitz verkauft. Das Fundament der neuen Gesellschaft bildete ein Patent von 1892, welches ein neuartiges Verfahren zur Herstellung von medizinischen Pflastern zum Inhalt hatte. Bereits 1909 wurde erstmals der bekannte Lippenpflegestift Labello auf den Markt gebracht. Nachdem Forscher der Firma einen neuartigen Wasser-Öl-Emulgator entwickelt hatten, folgte nur zwei Jahre später die Markteinführung des wohl bis heute bekanntesten Produktes der Firma, die Nivea Creme. Das unternehmerische Geschick von Tropolowitz, sowie seine Fähigkeit internationale Beziehungen aufzubauen, halfen dem Unternehmen schon sehr bald, auch über die Landesgrenzen hinaus zu expandieren. Trotz des ersten Weltkrieges stieg die Beschäftigtenzahl der Beiersdorf AG, sodass 1918 bereits mehr als 500 Mitarbeiter in den Werken des Unternehmens beschäftigt wurden. Auch nach dem Tod von Tropolowitz im selben Jahr hielt der Erfolg an. 1918 wurden nämlich erstmals Pflaster unter dem Namen Hansaplast auf den Markt gebracht. 1925 wurde das Design der Dose des bereits damals erfolgreichsten Produktes Nivea angepasst und seitdem nur mehr geringfügig geändert.

Bereits im Jahr 1928 erfolgte schließlich die Notierung der Aktien an der Hamburger Börse. In der Folge wurden zahlreiche weitere Kosmetikartikel in den Markt eingeführt sowie die weltweiten Produktionskapazitäten ausgebaut. Über 20 Werke versorgten den Weltmarkt damals mit den bekannten Beiersdorf Produkten. 1936 wurden unter dem Namen „tesa“ erstmals selbstklebende Produkte verkauft. Zuvor waren unter dem Markennamen „tesa“ unterschiedliche aber wenig erfolgreiche Produkte, darunter Zahnpastatuben und Wursthäute, vertrieben worden. Während des Nationalsozialismus geriet Beiersdorf aufgrund der jüdischen Wurzeln des Unternehmensgründers besonders unter Druck, jüdische Mitglieder in der Verwaltung mussten ihre Posten räumen. Dennoch bemühte man sich die Werbemaßnahmen möglichst von nationalsozialistischen Anklängen freizuhalten. Nach dem Krieg war man zunächst damit beschäftigt, die zerstörte Produktionsinfrastruktur wieder herzustellen und die, durch die Alliierten beschlagnahmten Markenrechte, zurückzukaufen. Die letzten dieser Rechte konnten dabei erst in den 1990-er Jahren wiedererworben werden. In der Zwischenzeit hatte man vor allem die Produktpalette, welche unter den Markennamen Nivea und „tesa“ vertrieben wurden, deutlich ausgeweitet. Anfang des neuen Jahrtausends war die Unternehmensführung vor allem mit der Abwehr eines Übernahmeoffertes durch die amerikanische Procter & Gamble beschäftigt. Die Unabhängigkeit konnte schließlich durch eine öffentlich-private Partnerschaft in der Eigentümerstruktur gewahrt werden.

Heute ist die Beiersdorf AG in zwei operative Unternehmenssegmente, consumer und tesa aufgeteilt, welche im Geschäftsjahr 2017 einen Umsatz von 7,1 Milliarden Euro erzielten und einen Gewinn von knapp 690 Millionen Euro erwirtschafteten. Seit 2008 ist Beiersdorf Mitglied des deutschen Leitindex DAX.



Wirtschaft & Finanzmärkte

Was seit 2017 aus 100.000 € wurden	
Aktien Welt	106.698,00 Entwicklung im Monat: ▲ +7,69% +7622,74 €
Aktien Europa	99.239,11 Entwicklung im Monat: ▲ +6,23% +5815,95 €
Aktien USA	111.256,42 Entwicklung im Monat: ▲ +7,89% +8133,59 €
Anleihen Europa	102.547,92 Entwicklung im Monat: ▲ +1,12% +1135,06 €
Sparbuch	99.334,89 Entwicklung im Monat: ▼ -0,02% -23,45 €
Immobilien Italien	102.859,38 Entwicklung im Monat: ▲ +0,19% +195,85 €
Rohstoff Fond	87.676,88 Entwicklung im Monat: ▲ +5,46% +4543,16 €
USD	91.867,58 Entwicklung im Monat: ▲ +0,17% +152,22 €

Sektorenperformance im Januar					
	Italien	Deutschland	Europa	USA	Japan
14,82%	10,67%	12,36%	11,36%	9,28%	
Konsumgüter	Versorger	Rohstoffe	Industriesektor	Telekommunikation	
14,57%	10,43%	8,15%	11,02%	8,27%	
Rohstoffe	Industriesektor	Finanzsektor	Energiesektor	Technologie	
12,93%	10,41%	8,07%	10,23%	7,13%	
Technologie	Rohstoffe	Dienstleistungen	Nicht-Basiskonsumgüter	Rohstoffe	
5,13%	7,90%	6,88%	4,99%	4,16%	
Versorger	Dienstleistungen	Technologie	Basiskonsumgüter	Energiesektor	
4,21%	5,31%	3,56%	4,66%	3,57%	
Telekommunikation	Konsumgüter	Gesundheit	Gesundheit	Nicht-Basiskonsumgüter	
3,64%	-5,90%	-2,40%	3,37%	-0,59%	
Finanzsektor	Telekommunikation	Telekommunikation	Versorger	Basiskonsumgüter	
> 15,00%	> 12,00%	> 9,00%	> 6,00%	> 3,00%	> 0%
< -15,00%	< -12,00%	< -9,00%	< -6,00%	< -3,00%	< 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	103,4	-0,53%
		-----> lang	DE000A2BPB50	KfW	Sep. 23	0	100,5	-0,16%
	AA+	-> kurz	AT0000A08968	Austria	Mrz. 19	4,35	100,4	-0,50%
		-----> lang	XS0949964810	ÖBB Infrastr.	Jul. 23	2,25	110,3	-0,13%
	AA	-> kurz	XS0456451771	Sanofi	Okt. 19	4,125	102,9	-0,29%
		-----> lang	DE000A1RE1W1	Deutsche Börse	Okt. 22	2,375	108,9	-0,07%
	AA-	-> kurz	XS0805500062	Nestle Finance	Jul. 19	1,5	100,8	-0,30%
		-----> lang	XS0813400305	Nat. Australia Bank	Aug. 22	2,75	108,5	0,25%
	A+	-> kurz	XS1396260520	BMW	Apr. 20	0,125	100,3	-0,11%
		-----> lang	XS1105276759	BMW	Sep. 22	1,25	103,0	0,39%
	A	-> kurz	XS0819738492	BNP Paribas	Aug. 19	2,5	101,4	-0,24%
		-----> lang	NL0009980945	ABN AMRO	Feb. 22	5	114,0	0,27%
	A-	-> kurz	BE6243180666	AB Inbever	Dez. 19	2	101,8	-0,14%
		-----> lang	BE6276039425	AB Inbever	Apr. 23	0,8	102,2	0,25%
	BBB+	-> kurz	XS0873793375	VW Intl. Finance	Jan. 20	2	101,8	0,04%
		-----> lang	DE000DL19UC0	Deutsche Bank	Aug. 23	1,125	101,3	0,82%
BBB	-> kurz	XS0215159731	Lafarge	Mrz. 20	4,75	105,1	0,07%	
	-----> lang	AT0000A1C741	Strabag	Feb. 22	1,625	103,1	0,61%	
BBB-	-> kurz	DE000A12UAR2	Dt. Pfandbriefbank	Sep. 19	1,5	100,9	0,11%	
	-----> lang	DE000A13R8M3	Metro AG	Okt. 21	1,375	100,6	1,23%	
Junk Bond	BB+	-> kurz	AT0000A100E2	Wienerberger AG	Apr. 20	4	104,4	0,28%
		-----> lang	XS1388625425	FCA	Mrz. 24	3,75	107,8	2,15%
	BB	-> kurz	XS1569103259	Iccrea	Feb. 20	1,5	100,6	0,94%
	-----> lang	DE000A14J587	ThyssenKrupp	Feb. 25	2,5	100,6	2,42%	

Daten zum 14.02.2019 | Quelle: Bloomberg

Was im Februar wichtig wird	
DE	19. Feb. ZEW Konjunkturerwartung
DE	22. Feb. Ifo Geschäftsklima
US	26. Feb. Verbrauchervertrauen
IT	27. Feb. Geschäftsklima Industrie
US	28. Feb. BIP USA
EU	7. Mrz. EZB Sitzung
FR	8. Mrz. Industrieproduktion
IT	8. Mrz. Industrieproduktion
US	8. Mrz. Arbeitsmarktdaten
DE	11. Mrz. Industrieproduktion
US	12. Mrz. Verbraucherpreisindex
JP	15. Mrz. Bank of Japan Sitzung
US	20. Mrz. Fed Sitzung
GB	21. Mrz. Bank of England Sitzung
CN	17. Apr. BIP Zahlen

Die Zinskurve – Teil 2

In der letzten Ausgabe der Investnews haben wir uns mit einem zentralen Konzept der Finanzwirtschaft befasst: der Zinskurve, auch Zinsstrukturkurve genannt. Wie der Name bereits verrät, zeigt eine solche Kurve in Form eines Diagrammes wie das Zinsgefüge über unterschiedliche Laufzeiten hinweg ausgestaltet ist. Sie wird dabei von mehreren Faktoren bestimmt. Während am kurzen Ende vor allem die Geld- und Zinspolitik der Zentralbank eine wesentliche Rolle spielt, bestimmt für Laufzeiten darüber hinaus der Markt über das marktkonforme Zinsniveau. Da wir in der Regel höhere Zinsen für längere Laufzeiten erwarten, weist die Zinskurve normalerweise eine steigende Form auf. Dennoch kann es auch vorkommen, dass eine Zinskurve ihre Neigung ändert, also flacher wird oder sogar eine negative Steigung aufweist. In letzterem Fall spricht der Experte von einer inversen Zinsstruktur, für längere Ausleihungen muss ein geringerer Zins bezahlt werden als für kurze Laufzeiten. Dies mag in einem ersten Moment zwar verwirrend sein, tatsächlich stecken hinter einer solchen Entwicklung aber klare Erwartungen der Marktteilnehmer. Dies unterstreicht einmal mehr den Status der Zinskurve als einen Indikator für die weitere Entwicklung am Zinsmarkt und damit der gesamten Wirtschaft.

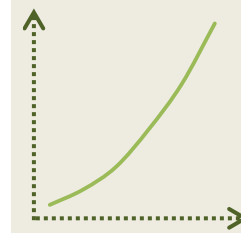
In der Wirtschaftswissenschaft gibt es unterschiedliche Erklärungsversuche oder Mutmaßungen für die Zinsstruktur, zwei davon werden im Folgenden kurz angeschnitten.

Die **Erwartungshypothese** geht davon aus, dass die Erwartungen über die künftige Zinsentwicklung die Zinsstruktur bestimmt. Erwarten Investoren etwa steigende Zinsen, werden sie vermehrt kurzfristige Geschäfte abschließen, um sich später einen höheren Zinssatz zu sichern. Erwarten sie hingegen sinkende Zinsen, werden Anleger heute vermehrt längerfristige Papiere nachfragen um sich den aktuell noch geltenden höheren Zinssatz zu sichern. Durch diese gesteigerte Nachfrage drücken sie die Zinskurve am langen Ende, sodass diese abflacht oder sogar invers wird.

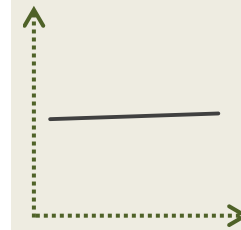
Ein weiterer Erklärungsversuch ist die sogenannte **Liquiditätspräferenzhypothese**. Diese argumentiert denkbar einfach, dass ein Investor Liquidität heute höher einschätzt als in der Zukunft und daher eine Prämie in Form höherer Zinsen oder Renditen für längerfristige Investments verlangt.

Es hat sich bei den Wissenschaftlern die Ansicht durchgesetzt, dass nicht eine einzige Hypothese die Struktur der Zinskurve

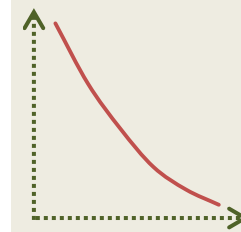
bestimmt, sondern das Zusammenspielen mehrerer.



Normale Zinskurve: Investoren rechnen in der Regel damit, dass die Zentralbank in der Zukunft die Zinsen erhöhen wird. Dies geschieht normalerweise in einem intakten konjunkturellen Umfeld, als bei einer wachsenden Wirtschaft, in der die Währungshüter normalerweise vor allem die Inflation im Blickfeld haben.



Flache Zinskurve: Anleger erwarten sich eine Zinssenkung seitens der Zentralbank. Typischerweise muss diese die Zinsen nur dann senken, wenn die Wirtschaft schrumpft oder die Gefahr einer Kontraktion steigt und daher versucht, das Wachstum zu stimulieren. Eine flache Zinskurve ist daher oft ein Zeichen für eine konjunkturelle Abkühlung.



Invertierte Zinskurve: Anleger glauben, dass die Zentralbank die Zinssätze drastisch senken wird. Typischerweise muss sie die Zinssätze während einer Rezession drastisch senken. Daher ist eine invertierte Zinskurve oft ein Zeichen dafür, dass sich die Wirtschaft bereits in einer Rezession befindet oder eben auf dem Weg dorthin ist.

Man sollte jedoch immer im Hinterkopf behalten, dass auch die Zinskurve als Indikator keine absolute Sicherheit bietet, so hat es in der Vergangenheit auch bei steigenden Zinskurven Rezessionen gegeben. Dennoch ist die Vorhersagekraft bei Experten unbestritten. So kann die Ausprägung der Zinsstruktur unter anderem Unruhen am Aktienmarkt relativ treffsicher vorhersagen. Sie lässt Aussagen über die Verfügbarkeit von Kapital als wichtigstes Schmiermittel einer jeden Marktwirtschaft zu. Ist die Differenz zwischen lang- und kurzfristigen Zinsen hoch, vergeben Banken leichter Kredite, da ihre Gewinnmarge höher ist. Ist die Zinsstrukturkurve invers, liegen also die kurzfristigen über den langfristigen Zinsen, treten die Banken bei der Kreditvergabe auf die Bremse, weil die Kosten der Refinanzierung der Kredite für sie höher sind als die Zinsmarge.

Ein Blick auf die Zinsstrukturkurve kann daher auch den normalen Anleger vor Verlusten bewahren, denn in aller Regel eilen die Kurse von Aktien einem Gewinnrückgang der Unternehmen bzw. einer erwarteten Rezession voraus. Die Kurse sinken also noch bevor sich die Rezession an den Kennzahlen der Realwirtschaft messen lässt.

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.

