

Continental unter starkem Druck

Management-Auftritt auf Konferenz kommt nicht gut an – Immobilienwerte von Anlegern gesucht

Börsen-Zeitung, 29.11.2018
ku Frankfurt – Nach einem starken Start in den Handel haben am europäischen Aktienmarkt am Mittwoch die Impulse gefehlt. Der Dax beendete die Börsensitzung mit einem klei-

AKTIEN

nen Minus von 0,1 % bei 11 299 Punkten. Der Euro Stoxx 50 zeigte sich etwas fester und schloss mit einem Plus von 0,1 % bei 3 170 Zählern.

US-Konjunkturdaten vermochten die Marktteilnehmer nicht zu beeindrucken. Das amerikanische Bruttoinlandsprodukt expandierte im dritten Quartal wie erwartet um 3,5 %. Händler betonten, es habe eine gewisse Zurückhaltung am Markt gegeben wegen der erst nach Börsenschluss gehaltenen Rede des US-Notenbankchefs Jerome Powell.

Zurückhaltung gab es auch mit Blick auf das G20-Gipfeltreffen am Wochenende in Buenos Aires, bei dem es zu einem Treffen zwischen US-Präsident Donald Trump und

seinem chinesischen Amtskollegen Xi Jinping kommen soll, von dem eine Lösung im Handelsstreit erhofft wird.

Fest zeigten sich im Dax Bayer mit einem Kursanstieg von 0,8 % auf 64,23 Euro. Das „Handelsblatt“ berichtete, nach dem teuren Kauf des US-Agrarchemiekonzerns Monsanto sollten nun durch Arbeitsplatzabbau Kosten eingespart werden. Besonders betroffen sei die sich in einer Krise befindende Sparte Consumer Health. Jobverluste soll es aber auch in der Pharmaforschung sowie in der Agrarsparte geben, so das Blatt.

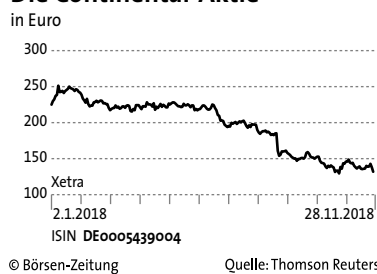
Mit Abstand schwächster Wert im Dax waren Continental mit einem Minus von 4,3 % auf 132,05 Euro. Händler verwiesen auf eine Präsen-

ONLINE

Den Aktienmarktbericht finden Sie bereits am Vorabend der aktuellen Ausgabe (ab ca. 18.30 Uhr) online unter

<https://www.boersen-zeitung.de>

Die Continental-Aktie



tation des Konzerns auf einer Konferenz des Investmenthauses Redburn in London. Der Kurs bewegt sich auf die Widerstandszone bei 128 Euro zu, die durch das Tief von Ende Oktober markiert wird. Sollte diese Marke unterschritten werden, droht der Rückgang auf ein Fünfjahrestief.

SAP kamen mit 90,83 Euro auf ein Plus von 0,7 %. Marktteilnehmer verwiesen auf die positiven Zahlen des US-Wettbewerbers Salesforce, der die Erlöse im dritten Quartal um 26 % steigern konnte, bei einem allerdings leichten Ergebnissrückgang. **Munich Re** verbilligten sich um 1,4 % auf

193,35 Euro. Zum Ausblick des Rückversicherers sagte Vorstandschef Joachim Wenning vor Journalisten, angesichts der jüngsten Schadenentwicklung sei er etwas zurückhaltender geworden. Es gebe große Unsicherheiten durch Naturkatastrophen. Allerdings blieb Wenning grundsätzlich bei seiner Zielgröße eines Überschusses im laufenden Jahr von 2,1 bis 2,5 Mrd. Euro.

Das im MDax vertretene Gewerbeimmobilienunternehmen **Aroundtown** kam mit einem Kurs von 7,39 Euro auf einen Anstieg von 1,4 %. In den ersten neun Monaten des Jahres hat es einen Gewinnssprung gegeben. Die Funds from Operations (FFO) zogen um 46 % auf 297 Millionen Euro an, die Mieteinnahmen stiegen um 42 % auf 455,8 Mill. Euro. Der Überschuss legte um 28 % auf rund 1,39 Mrd. Euro zu.

Eine andere Immobilienaktie fand ebenfalls den Zuspruch der Anleger. **Adler Real Estate** legten um 3,8 % auf 14,74 Euro zu. In den ersten neun Monaten haben sich die FFO mehr als verdoppelt. Das Management hob die Jahresziele an.

Rekordjahr für Mailänder AIM

Viele Börsengänge im Small-Cap-Segment

Börsen-Zeitung, 29.11.2018
bl Mailand – Trotz schwieriger Rahmenbedingungen an den Finanzmärkten ist 2018 ein Rekordjahr für das Small-Cap-Segment AIM der Mailänder Börse. Bis Ende November wurden 25 (Vorjahr: 24) Unternehmen neu zugelassen. Dabei wurden 1,3 Mrd. Euro eingenommen. Die mittlerweile 114 Unternehmen in diesem Segment kommen zusammen auf einen Handelsumsatz von 5 Mrd. Euro und eine Marktkapitalisierung von 7,4 Mrd. Euro. Die Aktienkurse dieser Unternehmen gingen seit Jahresanfang um 8 % zurück – deutlich weniger stark als etwa die Notierungen der im FTSE MIB Index enthaltenen Gesellschaften.

Weitere Erleichterungen

So wie an der „großen“ Börse dominieren auch bei den Small Caps im AIM-Segment Finanzwerte. Mehr und mehr entdecken jedoch auch Unternehmen aus der Industrie, den Medien und der Technologiebereich den Charme eines Börsengangs, berichtete Anna Lambiase, Gründerin und CEO des Beratungsunternehmens IR Top Consulting, das Kleinunternehmen bei ihrem Börsengang begleitet und Partner der Mailänder

Börse ist. Bei einem Investorentag in Mailand stellte Paolo Maggini, Vertreter der Börsenaufsicht Consob, weitere Erleichterungen für die Notierung gerade kleinerer Unternehmen in Aussicht. Gesetzliche Maßnahmen wie die 2017 eingeführten Sparpläne (PIR), die Börsengewinne steuerfrei stellen, wenn das Geld mindestens fünf Jahre investiert bleibt, sowie die Ausgabe von Mini-Bonds hatten den Aktienmarkt in den letzten Jahren belebt und auch AIM geholfen.

10 000 Kandidaten

Lambiase betonte, dass die Börse angesichts höherer Zinsen bzw. einer möglicherweise drohenden Kreditklemme eine interessante Finanzierungsalternative für Italiens Kleinunternehmen ist. Italienische Mittelständler finanzieren sich ganz wesentlich über Bankkredite. Lambiase sieht ein Potenzial von bis zu 10 000 Unternehmen, für die ein Börsengang im AIM-Segment in Frage kommen könnte. Die im AIM-Segment gelisteten Unternehmen kommen durchschnittlich auf Erlöse von 37 Mill. Euro. Drei Viertel der Investoren kommen aus dem Ausland, vor allem aus der Schweiz. Ein zweiter Stelle stehen die Briten.

Deutsche Post stößt auf starke Nachfrage

Russland-Anleihe zu 75 Prozent im Ausland platziert – Crédit Agricole legt Green Bond auf

Börsen-Zeitung, 29.11.2018
ck Frankfurt – Die **Deutsche Post** ist am Mittwoch mit einer zehnjährigen Anleihe auf starke Nachfrage gestoßen. Ursprünglich mit einem Volumen zwischen 500 und 750 Mill.

ANLEIHEN

Euro, entschied sich die Emittentin für die höhere Variante. Für das Angebot wurden Orders für rund 1,5 Mrd. Euro eingereicht. Nach ersten Vorstellungen um 100 wurde die Anleihe letztendlich zu 82 Basispunkten (BP) über der Swap-Mitte untergebracht. Das Unternehmen wird von Moody's und Standard & Poor's (S&P) mit „A3“ und „BBB+“ benotet. Noch beherzter griffen die Investoren bei einer im Januar 2030 fälligen Emission der **Veolia Environne-**

ment zu. Bei einem ebenfalls bei 750 Mill. Euro liegenden Volumen gingen Orders für rund 2,1 Mrd. Euro ein. Zunächst um 110 angepriesen, wurde der Titel zu 93 BP über der Swap-Mitte platziert. Moody's und S&P erteilen dem Unternehmen die Noten „Baa1“ und „BBB“.

Die **London Stock Exchange** hatte mit ihrer neunjährigen 1,75-%-Anleihe im Volumen von 500 Mill. Euro ebenfalls keinerlei Platzierungsproblem. Zunächst mit 110 indiziert, wurde der Titel zu 100 BP über der Swap-Mitte platziert. Moody's und S&P erteilen dem Börsenbetreiber die Noten „A3“ bzw. „A“.

Russland konnte seine siebenjährige Anleihe mit dem Kupon von 3 % zu rund drei Vierteln bei ausländischen Investoren platzieren. Wie die emissionsbegleitende VTB Capital mitteilte, wurden 55 % des Materials bei britischen Adressen unterge-

10-jährige Bundesanleihe



bracht, 18 % bei Investoren aus anderen europäischen Ländern. Sogar US-Adressen zählten mit einem Anteil von 3 % zu den Investoren. Auf russische Anleger entfielen 24 %.

Keine Probleme hatte der **Bund** gestern bei der Aufstockung der zehnjährigen Bundesanleihe. Für einen Betrag von 2 Mrd. Euro erhielt der Bund von 29 der 36 Mitglieder

zählenden Bietergruppe Bundesemissionen 47 Gebote für rund 2,76 Mrd. Euro. Zugeteilt wurden rund 1,7 Mrd. Euro, für die Marktpflege wurden ca. 300 Mill. Euro einbehalten. Das Gebots-Deckungs-Verhältnis betrug 1,6 nach 1,4 bei der Vorgängerauktion, die am 7. November stattfand. Die durchschnittliche Zuteilungsrendite lag bei 0,33 % nach 0,42 %. Das ausstehende Volumen der Anleihe beträgt nun 21 Mrd. Euro. Am Sekundärmarkt lag die laufende Verzinsung der Anleihe zuletzt im Vergleich zum Vortag kaum verändert bei 0,35 %.

Der **Crédit Agricole** begab einen achtjährigen, 1 Mrd. Euro schweren Green Bond mit einem Kupon von 0,75 %. Bei einer Nachfrage in Höhe von mehr als 1,5 Mrd. Euro wurde die zunächst mit 65 indizierte Anleihe zu 55 BP über der Swap-Mitte untergebracht.

Zentralbank-Aussagen schwächen den Rubel

Dollar vor Powell-Rede wenig verändert

Börsen-Zeitung, 29.11.2018
dm Frankfurt – Von einer Rede von US-Notenbankchef Jerome Powell am Mittwochabend europäischer Zeit haben sich gestern Marktteilnehmer mehr Hinweise auf den künftigen geldpolitischen Kurs der Fed

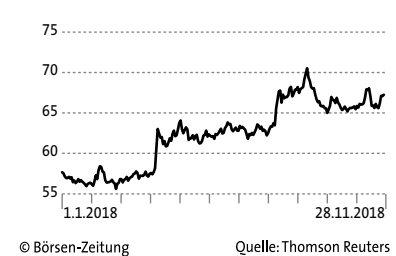
DEISEN

versprochen. Entsprechend ruhig gestaltete sich der Handel. Zuletzt notierte der Greenback gegenüber dem Euro leicht fester auf 1,1275 Dollar (+0,1 %). Am Markt wurde auch auf Aussagen der EU-Kommission verwiesen, wonach sich die Kommission im Haushaltsstreit mit Italien nicht mit kleineren Zugeständnissen zufriedengeben wolle. Die Mitgliedstaaten hätten Italien einen Abbau des strukturellen Defizits um 0,6 % der Wirtschaftsleistung empfohlen. Die italienische Regierung plane aber mit einem Anstieg von 0,8 %, und nach Berechnung der EU-Kommission betrage der Anstieg sogar 1,2 %. Der Dollar-Index, der die Veränderung der US-Währungen gegenüber sechs Industrieländerwährungen spiegelt, stieg um 0,1 % auf 97,47 Punkte.

Unter den Schwellenländerwährungen wertete die türkische Lira

weiter leicht auf. Gegenüber dem Euro stieg sie um 0,2 % auf 5,93 Lira und damit auf den höchsten Stand seit Anfang August. Demgegenüber geriet der russische Rubel unter Druck. Im späten Handel wurden für einen Dollar 67,46 Rubel bezahlt und damit rund 0,6 % mehr als am Vortag. Das bisherige Tief gegenüber dem Dollar hatte der Rubel am 11. September mit 70,75 Rubel erreicht. Anlass für die jüngste Kurschwäche waren Aussagen der russischen Notenbank, die Käufe von ausländischen Devisen möglicherweise bereits ab Mitte Januar 2019 wieder aufzunehmen. Sollte die derzeitige Situation an den Finanzmärkten weiter bestehen bleiben, könnten die Käufe wieder aufgenommen werden, erklärte die Leiterin der russischen Zentralbank, Elvira Nabiullina.

Rubel pro Dollar



GASTBEITRAG ZUR SERIE ANLAGETHEMA IM BRENNPUNKT (48)

Unter die Räder gekommen

Börsen-Zeitung, 29.11.2018
Der deutsche Aktienmarkt befindet sich seit dem Erreichen seines Rekordhochs von 13 560 Punkten im Januar dieses Jahres im Rückwärtsgang. Sah es bis Mitte Juni so aus, als ob das verlorene Terrain zurückgewonnen werden könnte, hat sich die Abwärtstendenz seitdem verstärkt. Besonders schlimm

zunächst danach aus, als ob Sonderfaktoren für den Verlust an konjunktureller Dynamik verantwortlich gemacht werden konnten, hellte sich das Bild auch in der Folgezeit nicht auf. Im dritten Quartal sorgte dann der Einbruch der Automobilproduktion sogar für eine rückläufige Wirtschaftsentwicklung – das erste Mal seit Anfang 2015. Die Probleme bei der Umstellung auf das neue Abgasverfahren WLTP führten dazu, dass die deutsche Automobilfertigung in den Monaten August und September um rund ein Viertel niedriger war als im Vorjahr.

Die Lieferschwierigkeiten führten zudem zu einem Rückgang der Exporte, und sie wirkten sich negativ auf den privaten Verbrauch aus. Im Oktober hat sich die Produktion jedoch wieder erholt, und dieser Trend sollte sich fortsetzen. Schließlich sind die Auftragsbestände im Fahrzeugbau, die noch abgearbeitet werden müssen, auf einem Rekordniveau. Von daher sollte das Wachstum im vierten Quartal von diesem Aufholprozess profitieren.

Dennoch wird in Deutschland 2018 wohl nur noch eine reale BIP-Wachstumsrate von 1,6 % zu erreichen sein. Wenig hilfreich waren in diesem Zusammenhang auch die Revisionen des Statistischen Bundesamtes für das Jahr 2017: Im Gegensatz zu den konjunkturellen Frühindikatoren, die erst zu Beginn des Jahres 2018 ihre besten Werte markierten, hatte die Konjunkturzyklus demnach schon im ersten Quartal 2017 ihren Höhepunkt erreicht; diese Erkenntnis kam aber für die Prognostiker zu spät.

Für 2019 rechnen wir mit einem Wirtschaftswachstum in Deutschland von 1,4 %. Das hört sich schlimmer an, als es volkswirtschaftlich gesehen ist, da das Wachstumspotenzial in etwa auf diese Größenord-

nung zu veranschlagen ist. So wird sich die konjunkturelle Abschwächung in den Vereinigten Staaten, China und bei den europäischen Nachbarn bremsend auf die Exporte und die Investitionstätigkeit der Unternehmen auswirken. Der Konsum in Deutschland könnte dagegen etwas stärker als in diesem Jahr wachsen, wenn sich der derzeitige



Carsten Klude

Chefvolkswirt
M.M. Warburg
& CO

Rückgang des Ölpreises als nachhaltig erweist. In diesem Fall wird die Inflationsrate sinken und sich die Kaufkraft erhöhen.

Konjunktur normalisiert sich

Alles in allem spricht viel dafür, dass es sich bei der derzeitigen wirtschaftlichen Abschwächung um eine konjunkturelle Normalisierung handelt und nicht um den Beginn einer neuen Rezession. Anleger sehen dies aber im Moment anders. Die Einschätzung, dass der Konjunkturzyklus mittlerweile so alt sei, dass sich die Ergebnisse der Unternehmen nicht weiter verbessern können, führt dazu, dass selbst positive Unternehmensberichte nicht mehr als solche wahrgenommen und honoriert werden. Die daraufhin fallenden Aktienkurse werden ihrerseits wieder als Vorbote für das Ende des Aufschwungs interpretiert. Im

schlimmsten Fall führt diese negative Rückkoppelung zu einer sich selbst erfüllenden Prophezeiung.

Der Ausweg aus dieser Abwärtsspirale? Bessere Konjunkturdaten und eine weniger chaotische Politik wären mit Sicherheit hilfreich. Unterstützung könnte aber auch von einer Seite kommen, die man im Moment noch nicht so sehr im Fokus hat: von den Notenbanken. So hat die Schwäche der US-amerikanischen Aktienmärkte auch etwas mit der Furcht der Investoren zu tun, dass die Federal Reserve quasi im Autopilotmodus die Zinsen so stark erhöht, dass ein starker Abschwung oder sogar eine Rezession unvermeidbar sind.

Doch soweit muss es nicht kommen. Wir fänden es nicht überraschend, wenn die US-Notenbank nach der zu erwartenden nächsten Zinserhöhung im Dezember weitere Zinsschritte zunächst auf Eis legt. Schließlich sollte der Preisdruck aufgrund des gesunkenen Ölpreises und dank des starken US-Dollar schon sehr bald nachlassen. Ebenso spannend wird es in der Eurozone werden. Ob Mario Draghi und seine Kollegen aus der Europäischen Zentralbank im nächsten Jahr tatsächlich die Zinsen erhöhen werden, ist unseres Erachtens mehr als fraglich.

Die von vielen erwartete Zinswende könnte von daher ins Wasser fallen – was für die Aktienmärkte eine gute Nachricht wäre. Nachdem die Konjunktur und die Aktienmärkte in diesem Jahr unerwartet stark unter die Räder gekommen sind, könnten beide 2019 genauso unerwartet wieder Gas geben.

Bisher erschienen:
► 24.11. Eine Epidemie Schwarzer Schwäne? (47)
► 17.11. Dynamische Allokation in dynamischen Zeiten (46)

Opec-Uneinigkeit lässt Ölpreis nachgeben

US-Lagerbestände steigen stärker als erwartet

Börsen-Zeitung, 29.11.2018
ku Frankfurt – Stärker als erwartet steigende US-Lagerbestände an Rohöl sowie Uneinigkeit der großen Ölproduzenten vor dem Opec-Ministertreffen in der kommenden Woche

ROHSTOFFE

haben für einen nachgebenden Ölpreis gesorgt. Die wichtigste Nordsee Sorte Brent Crude verbilligte sich um 1,2 % auf 59,49 Dollar je Barrel.

Gemäß den Zahlen der US-Regierung sind die US-Lagerbestände in der vergangenen Woche um weitere 3,6 Mill. Barrel gestiegen. Analysten hatten gemäß der Konsensschätzung mit einem Plus von lediglich 769 000 Barrel gerechnet.

Mit Blick auf das Opec-Ministertreffen am Donnerstag in einer Woche verlautete aus dem Kartell nahestehenden Kreisen, es werde eine Kürzung der Ölproduktion der Mitglieder sowie angeschlossener

Staaten wie Russland um 1,4 Mill. Barrel pro Tag (bpd) angestrebt. Allerdings hieß es auch, dass sich Russland einer so weitgehenden Kürzung widersetze. Darüber hinaus hat sich auch Nigeria noch nicht für derartige Kürzungen ausgesprochen.

Anlässlich eines Treffens mit nigerianischen Regierungsvertretern sagte der saudi-arabische Ölminister Khalid al-Falih, sein Land werde nicht allein die Produktion drosseln, um den Markt zu stabilisieren. „Wir werden alles tun, was nötig ist, aber nur wenn wir gemeinsam als Gruppe von 25 Staaten handeln“, erklärte er. Sein nigerianische Amtskollege Emmanuel Ibe Kachikwu betonte jedoch, es sei noch zu früh, um zu sagen, ob sich Nigeria den Kürzungen anschließen werde.

Der saudische Kronprinz Mohammed bin-Salman dürfte sich am Wochenende auf dem G20-Gipfel mit dem russischen Präsidenten Wladimir Putin treffen, um dort die Positionen beider Länder für die Opec-Konferenz abzustimmen.