

Smart Investor

www.smartinvestor.de

1914 2014

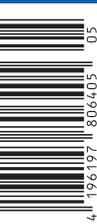


**Wiederholt
sich die Geschichte?**

Zukunftstechnologien:
Internet of Things,
Wearables, Automation

Anleihen:
Lohnt sich der
Einstieg noch?

Agrar-Investments:
Gewinne mit Acker-
bau und Viehzucht



SCHLIESSEN SIE NOCH HEUTE EINE VERMÖGENS- VERSICHER- UNG AB: BEI DEGUSSA

Mit Gold ist man immer auf der sicheren Seite. Gold von Degussa verschafft Ihrem Vermögen ein Fundament, auf dessen Grundlage Sie entspannt die Entwicklungen auf den Finanzmärkten verfolgen können.

Gold von Degussa – setzen Sie auf eine Vermögensversicherung, die sich rechnet.

DEGUSSA-GOLDHANDEL.DE



Völlig unverständlich!

Eigentlich war es abzusehen, dass die Lage in der Ost-Ukraine eskalieren würde. Denn immerhin fand in Kiew ein Putsch statt, der von westlichen Institutionen wie der NATO oder europäischen Nicht-Regierungs-Organisationen (NGOs) inszeniert und orchestriert wurde – alles belegt z.B. durch gehackte E-Mails (im Falle Klitschko) oder die Aussagen dieser unsäglichen US-Vizeaußenministerin Victoria „Fuck the EU“ Nuland, wonach die Unterwanderung und der Putsch in der Ukraine den Westen in den letzten Jahren 5 Mrd. USD gekostet hätten (abgehörtes Telefonat).

Die neu eingesetzte und – wohlgernekt – nicht vom Volk gewählte Regierung in Kiew besteht zum Teil aus zwielichtigen Gestalten, die vorher durch rechtsradikale oder gar antisemitische Umtriebe aufgefallen sind (bei uns hier wäre alleine das schon ein K.O.-Kriterium), die dem Land in Windeseile einen ungerechten Sparkurs verordnen wollen (Rentenkürzung) oder die Ölreserven der Ukraine einfach mal so an amerikanische Gesellschaften verscherbelt haben, z.B. über einen 10 Mrd. USD umfassenden Kontrakt mit der US-Firma Chevron. Ex-Ministerpräsidentin und „Heiligenschein-Trägerin“ Julia Timoschenko tat noch ihr Übriges, indem sie in einem belauschten Gespräch sagte, dass man die russischstämmigen Ukrainer „ausradieren“ („nuke“) solle.

Ist es bei Kenntnis dieser Umstände wirklich so unverständlich, dass sich die Bewohner der Krim oder eben nur der mehrheitlich russisch geprägten ostukrainischen Bezirke gegen diesen Putsch wehren bzw. Referenden zur Eingliederung in Russland anstreben? Unsere Bundeskanzlerin Angela Merkel sieht das offensichtlich anders und zeigt Wladimir Putin die rote Karte. Sie erweist sich – wie schon in der NSA-Affäre – damit abermals als Schoßhündin von Barack Obama.

Interessanterweise outeten sich unsere früheren Bundeskanzler allesamt als „Putin-Versteher“. Aber klar, Helmut Kohl ist schon als senil zu bezeichnen, Helmut Schmidt blickt aufgrund des Rauchs seiner vielen



Ralf Flierl,
Chefredakteur

Zigaretten sowieso nicht mehr durch und Gerhard Schröder ist als Putin-Buddy ohnehin indiskutabel. Blicke noch Willy Brandt. Der ist zwar schon tot, aber mit Sicherheit würde er sich im Grabe rundrehen, wenn er davon erführe, wie Angela Merkel die über Jahrzehnte mühsam aufgebauten wirtschaftlichen und politischen Beziehungen zu Russland mit einem Handstrich kaputt macht.

In unserer diesmaligen Titelgeschichte ab S. 28 stellen wir einen Vergleich des Jahres 1914 mit 2014 an. Wir fragen uns dabei, ob es irgendwelche Ähnlichkeiten zwischen den Vorkommnissen vor 100 Jahren in Sarajewo und kürzlich in Kiew gibt. Die Behandlung eines solch politischen Themas im Smart Investor scheint uns angebracht, zumal die Handelsbeziehungen der EU mit Russland sehr eng sind und die Folgen damit weitreichend sein können. Ähnlich desolat wie im Ukraine-Konflikt agiert unsere Kanzlerin übrigens in Sachen Energiewende. Mehr dazu ab S. 36.

Bei der Mark Banco Anlegertagung mit dem Motto „Die Tricks der Falschspieler“ am 9. Mai in München (Anzeige auf S. 55) sind noch einige Plätze frei sowie auch auf unserer Leserreise nach Nova Scotia in Kanada. Ich würde mich freuen, Sie bei der einen oder anderen Gelegenheit zu treffen.

Mit den besten Wünschen

Investieren in Edelmetalle. Mit den Experten.



Setzen Sie auf stabile Erfolgsgrößen. Die Edelmetalle Gold und Silber versprechen das größte Potential und bilden somit das Kerninvestment der Stabilitas Fonds. Ergänzt werden die Fonds durch Anlagen in den Sektoren Platin, Palladium, Basismetalle und Energie.

Unsere erfolgreichen Stabilitas-Fonds

Das Basisinvestment:

Stabilitas Gold+Ressourcen

(WKN ADF6BP)

Das Potential von Silber nutzen:

Stabilitas Silber+Weissmetalle

(WKN AOKFA1)



Goldminen in Australien:

Stabilitas Pacific Gold+Metals

(WKN AOML6U)



Von Spezialsituationen profitieren:

Stabilitas G+R Special Situations

(WKN AOMV8V)

www.stabilitas-fonds.de

Stabilitas GmbH
Wittenbreite 1
32107 Bad Salzfluren

Tel.: +49.5222-795314
Fax: +49.5222-795316
info@stabilitas-fonds.de

Diese Anzeige dient ausschließlich Informationszwecken und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar. Alleine Grundlage für den Anteilsverkauf sind der aktuelle Verkaufsprospekt, das Verwaltungsreglement sowie der aktuelle Halbjahres- und Jahresbericht. Die genannten Dokumente sowie die wesentlichen Anlegerinformationen erhalten sie kostenlos in deutscher Sprache sowohl bei der IPConcept Fund Management S.A. (www.ipconcept.com), als auch bei der Stabilitas GmbH (www.stabilitas-fonds.de) sowie bei den Zahl- und Informationsstellen. Für die Bundesrepublik Deutschland ist dies die DZ Bank AG, Platz der Republik, 60265 Frankfurt am Main. Ausführliche Hinweise zu Chancen und Risiken entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt. Hinweise auf die vergangene Wertentwicklung sind kein Indikator für künftige Ergebnisse und garantieren nicht notwendigerweise positive Entwicklungen in der Zukunft. Eine Garantie für die Richtigkeit aller Angaben kann nicht übernommen werden. Änderungen vorbehalten.

Märkte

- 6 Internet of Things: Vernetzung der Welt birgt Kursphantasie
- 10 Agrar-Aktien: Als Anleger eine gute Ernte einfahren
- 14 Agrar-Investments: Geld verdienen mit Getreide und Rindern
- 16 Spanische Aktien: Der Draghi-Put wirkt auch in Iberia
- 18 Deutsche Bilanzsaison: Überwiegend zuversichtlich
- 20 Anstehende Hauptversammlungen: Der HV-Monat Mai
- 22 HV-Bericht von D’Feldwies Wirtshaus AG
- 23 Anleihen: Nicht jammern, sondern handeln!

Hintergrund

- Titelstory / Politik & Gesellschaft
- 28 1914 – 2014: Wiederholt sich die Geschichte?
- 31 Bericht von einer Tagung der Katholischen Akademie in Bayern
- 32 „An einem großen Krieg ist derzeit niemand interessiert“; Gespräch mit Dr. Bruno Bandulet
- 34 Österreichische Schule „Lieber Geldwende als Energiewende“; Gespräch mit Andreas Marquart
- 36 Nachhaltiges Investieren Energiewende, quo vadis?
- 39 Nachhaltiges Investieren Bericht von der VII. Internat. Klima- und Energiekonferenz
- 40 Nachhaltiges Investieren / Interview „Grün geprägter Wahnsinn“; Gespräch mit Prof. Dieter Ameling
- 42 Phänomene des Marktes Saisonalität im Jahresverlauf
- 44 Lebensart & Kapital – International Chile

Fonds

- 46 **Inside** Wo die Erträge wachsen
- 48 **Kolumne** Rare Chancen am Anleihemarkt; Gastbeitrag von Philippe Champagneulle, DNCA Finance
- 49 **Interview** „Die Krise macht nur eine Pause“; Gespräch mit Dr. Holger Schmitz, SCHMITZ & PARTNER AG



Illustration: PantherMedia / Tom Dr. Spiegeler

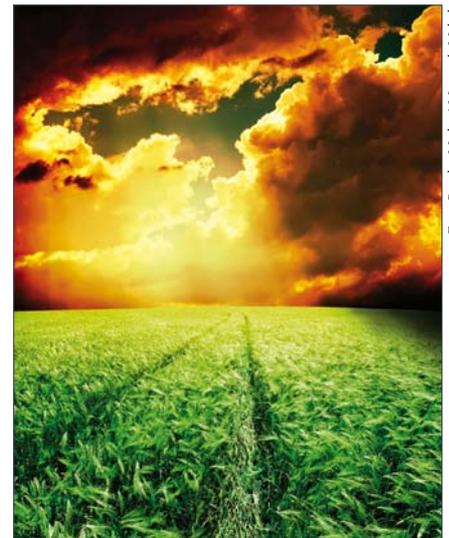


Foto: PantherMedia / Mazzyk Mykola

6

10

Zukunftstechnologien

Unter dem Stichwort „Industrie 4.0“ will die Bundesregierung die Informatisierung der deutschen Industrie vorantreiben. Internet of Things, Wearables oder Automation könnten dabei wichtige Schlüsselfunktionen auf dem Weg in die vierte industrielle Revolution sein. Welche Chancen sich Investoren bieten, stellen wir Ihnen ab Seite 6 vor.

Agrar-Investments

Angesichts einer weiterhin wachsenden Weltbevölkerung versprechen Investitionen in landwirtschaftliche Nutzflächen, Ackerbau und Viehzucht attraktive Renditen. Welche vielfältigen Möglichkeiten es gibt, am boomenden Agrarmarkt zu partizipieren, beleuchten wir ab Seite 10 mit ausgewählten Einzelwerten (S. 10) bzw. viel versprechenden Fonds (S. 46).

1914 – 2014

28

Der Ausbruch des Ersten Weltkriegs jährt sich 2014 zum 100. Mal. Ein Umstand, der zu einer rein historischen Betrachtung animieren würde – wären da nicht die Ereignisse um die Krim-Region und die drohende Eskalation zwischen Russland und der Ukraine. Wobei die Akteure strenggenommen um die EU, die USA und die NATO erweitert werden müssten, schließlich stehen internationale Beziehungen sowie wirtschaftliche und militärische Interessen auf dem Spiel – zu dicht sind die einzelnen Nationen und Instanzen miteinander verflochten. Nicht die einzige Gemeinsamkeit, die sich zum Krisenjahr 1914 ausmachen lässt. Ab Seite 28 stellen wir Ihnen weitere Übereinstimmungen, aber auch Unterschiede vor und lassen den Buchautor Dr. Bruno Bandulet (S. 32) zu Wort kommen.





23

Anleihen

Wer sich enttäuscht von Staatsanleihen abwendet, sollte es nicht versäumen, einen Blick auf Unternehmensanleihen zu werfen. Gerade in der zweiten Reihe gibt es durchaus Kandidaten, die sich als lohnende Investition herausstellen könnten. Worauf man im Einzelnen achten sollte und welche Spielregeln es zu befolgen gilt, erläutern wir ab S. 23.

Illustration: PantherMedia / Le Mood Olivier



36

Energiewende

Die Energiewende – zumindest da besteht Einigkeit – ist eine Herkulesaufgabe. Selbst ohne den beschleunigten Ausstieg aus der Kernenergie gibt es zahlreiche technologische Probleme und offene Fragen, was die künftige Energieversorgung angeht. Dass bislang kaum eine Nation dem deutschen Wende- und Ausstiegseifer folgt, gibt zu denken. Mehr ab S. 36

50 Analyse

StarCapital Winbonds plus;
Gastbeitrag von Volker Schilling,
Greiff capital management AG

51 News, Facts & Figures

Verhagelte Performance

Research – Märkte

- 52 Das große Bild
Über Temperaturstürze und
Hitzewallungen
- 56 Löcher in der Matrix
- 58 Relative Stärke
Welt in Bewegung
- 60 Charttechnik
Samba-Börse
- 60 Quantitative Analyse
- 61 Demografie & Börse
- 61 Sektoranalyse
- 62 Intermarktanalyse
- 62 Sentix Sentiment
- 63 Edelmetalle
„Alles Gold der Welt“

Research – Aktien

- 64 Branche im Blickpunkt
Uran-Aktien
- 66 Value-Aktien
Blick für das Wesentliche
- 68 Moneytalk
„Wir mögen keine Schulden“;
Gespräch mit David Harquail,
Franco-Nevada Corp.
- 70 Mittelstandsanleihen
Geschichten von guten und
schlechten Schuldnern
- 71 Buy or Goodbye
Colgate-Palmolive und
Tantalus Rare Earths AG
- 72 Musterdepot
Schmerzhaftes Korrektur

Potpourri

- 74 Interview mit einem Investor
Jörg Scherer, Technischer Analyst bei
HSBC Trinkaus
- 76 wikifolio
In der Schaukelbörse
- 78 Leserbrief
Über Samsung, Aurelius und
Bayern München
- 80 Buchbesprechungen
„Einspruch!“ und „Gott ist Gelb“
- 82 Zu guter Letzt
Krieg der Worte
- 81 Unternehmensindex/Impressum und
Vorschau bis Smart Investor 9/2014

EST.  1978

STOCKINGER
SAFETY FIRST CLASS

SICHERHEIT
FÜR
UNSICHERE ZEITEN



FEINSTE,
SICHERSTE
DEUTSCHE TRESORE.

STOCKINGER.COM
HANDCRAFTED IN GERMANY

Stockinger GmbH · Neuried, Germany · Tel +49 (0)89 7590-5828

Internet of Things

Vernetzung der Welt birgt Kursphantasie

Wie Anleger von den Megatrends „Internet of Things“, Wearables oder Automation profitieren können



Sollten sich nachfolgend Rechtschreibfehler finden, dann entschuldigen Sie das bitte. Denn dieser Artikel wurde von Menschenhand geschrieben. Ein Umstand, der bald nicht mehr selbstverständlich sein wird, denn schon jetzt werden in Pilotprojekten journalistische Arbeiten von Maschinen erledigt. So wie Roboter-Journalismus auf dem Vormarsch ist, dringt auch sonst die Technik immer stärker in unser Leben ein. Der Trend hin zur Automatisierung von Arbeitsprozessen (Automation) ist jedenfalls nicht mehr aufzuhalten. Künftig dürften selbstfahrende Autos auf den Straßen unterwegs sein, Pakete per Drohnen ausgeliefert werden, der Kühlschrank eigenständig die Milch bestellen und mit tragbaren elektronischen Computersystemen (sog. Wearables) werden wir unseren Gesundheits- und Fitnesszustand messen.

Künstliche Intelligenz gewinnt an Macht

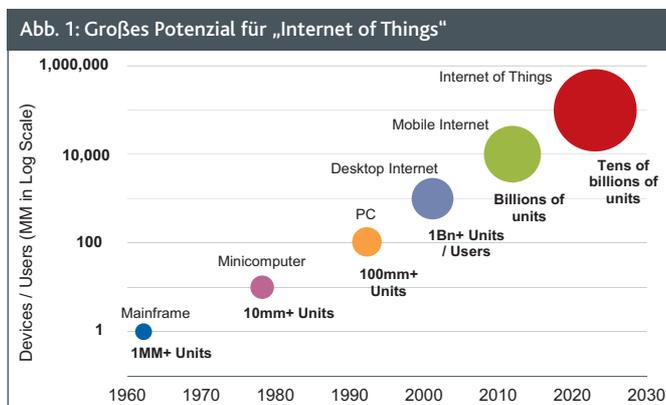
Begriffe wie Internet of Things, Wearables oder Automation, die für diese Entwicklungen stehen, machen immer öfter Schlagzeilen, und in der Wirtschaft sollen diese Dinge für nichts weniger als die vierte industrielle Revolution sorgen. Selbst die Bundesregierung will unter dem Stichwort Industrie 4.0 die Informatisierung der deutschen Industrie vorantreiben. Speziell bei den Neuerungen tendenziell oft ablehnenden Deutschen werden Veränderungen dieser Art zwar nicht überall auf Gegenliebe stoßen und manches wird am Ende den Alltagstest auch nicht bestehen. Aber aufhalten

lassen werden sich diese Trends mit Sicherheit nicht mehr. Wohin die Reise geht, zeigt eine Prognose von Cisco Systems. Diese sagt für die mit dem Internet verbundene Zahl der Produkte („Internet of Things“) von 2010 bis 2015 eine Verdoppelung auf 25 Mrd. vorher, und bis 2020 soll ihre Zahl weiter bis auf 50 Mrd. steigen. Wo wir heutzutage bereits stehen, verdeutlicht die Einschätzung von Google-Chairman Eric Schmidt: „Die künstliche Intelligenz wird zu einer großen Sache. Sie wird Lösungsvorschläge für Dinge abgeben, mit denen wir uns beschäftigen. Technologisch ist das möglich.“

Im Hochfrequenzhandel an der Börse treffen Software-Algorithmen bekanntlich schon seit langem automatisch viele Anlageentscheidungen. Doch das ist nicht die einzige Spur, welche die Zukunftstechnologien an den Börsen hinterlassen. Wie immer, wenn es um Mega-Trends geht, sind viele Börsianer auch bei den Themen Internet of Things, Wearables oder Automatisierung Feuer und Flamme. Angelockt werden die Investoren durch die bereits angedeuteten Wachstumschancen und es gibt etliche weitere viel versprechend klingende Prognoseberechnungen. So sagt Transparency Market Research alleine für den weltweiten Markt der Medizinroboter von 2011 bis 2018 ein Wachstum von 5,5 Mrd. auf 13,6 Mrd. USD voraus. Ganz besonders optimistisch ist man bei Business Insider Intelligence. Dort wird bis 2018 mit einem Verkauf von 91,6 Mio. Smart Watches (intelligente Uhren) gerechnet, was bei einem durchschnittlichen Verkaufspreis von 100 USD ein Volumen von 9,16 Mrd. USD wäre.

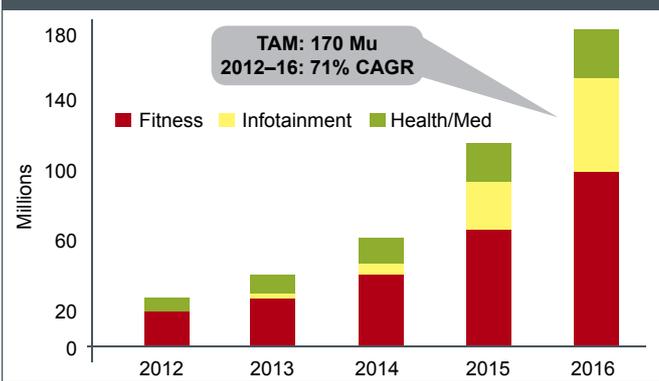
Zertifikate-Branche springt auf

Aus Anlegersicht führt die rege Nachfrage nach Aktien von Unternehmen aus diesen Bereichen leider zu einer bereits oftmals recht anspruchsvollen Bewertung. Das geht zwar mit hohen Wachstumsaussichten einher, aber diese guten Perspektiven werden teilweise schon überbezahlt. Deshalb werden nicht alle Anlagehoffnungen in diesem Bereich aufgehen, und zur Vermeidung von Enttäuschungen kommt es auf die richtige Auswahl der Investments an. Eine Risikostreuung wird beispielsweise erreicht durch eine Wette auf den **Emerging Technology Basket** der **Bank Vontobel** (WKN: VZ37ET), der Gesellschaften aus den Bereichen Konnektivität, Fahrerunterstützung, Smart Housing, Robotik sowie mobile Zahlssysteme beinhaltet.



Die Zahl der untereinander verbundenen Geräte („Internet of Things“) dürfte in den nächsten Jahren im historischen Vergleich neue Maßstäbe setzen. Quelle: Morgan Stanley Research

Abb. 2: Enormes Wachstum bei Wearables



Laut InvenSense kann der Markt für Wearables bis 2016 auf 170 Mio. Einheiten wachsen. Das durchschnittliche jährliche Wachstum von Wearables kann von 2012 bis 2016 Schätzungen zufolge 71% betragen. Quelle: Morgan Stanley Research

Eine breite Streuung über verschiedene Segmente hinweg wird auch mit einem Kauf der **Google**-Aktie erreicht. Die Gesellschaft ist längst weit mehr als nur eine Internet-Suchmaschine. Das Unternehmen agiert vielmehr wie ein Krake, der in alle Richtungen die Fühler ausstreckt und mit einer gut gefüllten Kriegskasse viele zukunftsträchtige Trendfirmen aufkauft. Dadurch ist Google nicht nur bei selbstfahrenden Autos eine ernst zu nehmende Größe, sondern auch bei intelligenten Stromzählern, intelligenten Datenbrillen und Uhren. Zusammen mit

dem im Smartphone- und Tablets-Bereich dominierenden Betriebssystem Android macht das diesen Titel als Langfristanlage interessant. Mit einem geschätzten KGV von gut 20 ist dieser Wert zwar optisch betrachtet kein Schnäppchen, doch im Gegenzug bekommt man auch ein sehr aussichtsreich aufgestelltes Unternehmen.

Vernetzung beflügelt Halbleiterbranche

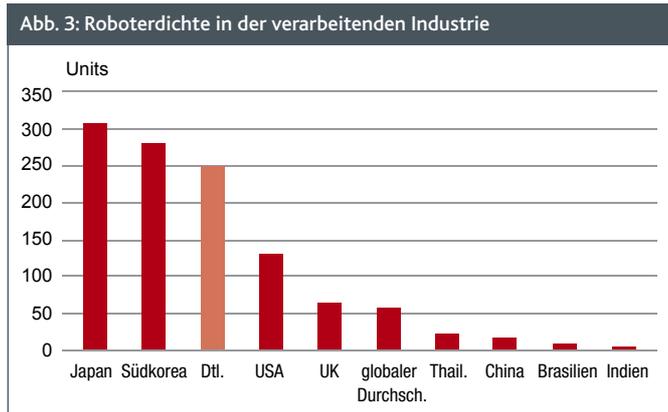
Ebenfalls allgemein als großer Profiteur der zunehmenden Digitalisierung und Vernetzung aller Lebensbereiche und Industrien gelten Halbleiter-Unternehmen. Die Analysten von Citi Research weisen jedenfalls darauf hin, dass Halbleiter ein unabdingbarer Baustein sind beim Sammeln, Speichern und Verarbeiten von Daten und damit bei den Dingen, um die es beim Thema Internet of Things letztlich geht. Die damit verbundene Phantasie ist ein wichtiger Grund, warum der Branchenindex NYSE Arca Semiconductor in diesem Jahr in einem holprigen Marktumfeld rund 10% zugelegt hat. Ähnlich gut unterwegs ist mit **Infineon Technologies** ein deutscher Branchenvertreter. Nachdem das DAX-Mitglied 2009 schon auf Penny-Stock-Niveau abgerutscht war, hat die Notiz seitdem stark zugelegt und die Chancen auf einen weiteren Ausbau des Aufwärtstrends stehen ganz gut. Das auf Halbleiter- und Systemlösungen für Automotive-, Industrieelektronik-, Chipkarten- und Sicherheitsanwendungen ausgerichtete Produktangebot sollte von einer weiter wachsenden Bedeutung von Faktoren wie Energieeffizienz, Mobilität und Sicherheit profitieren. Analysten halten 2015/16 einen deutlichen Gewinnsprung für möglich. So wird bei Hauck & Aufhäuser das Kursziel rund 20% höher auf 10 EUR taxiert. ▶

Anzeige

Einkaufserlebnis der Zukunft

Das Leben ist nicht nur online





Speziell in den Schwellenländern besteht noch ein riesiger Nachholbedarf beim Einsatz von Robotern in der Industrie. Mit steigenden Löhnen dürfte sich das ändern. Quelle: IFR, Citi Investment Research and Analysis

Ein viel versprechendes Chartbild hat auch **NXP Semiconductor** zu bieten. Der aus dem Philips-Konzern abgespaltene Chipspezialist ist nach ST Microelectronics und Infineon der drittgrößte Halbleiter-Hersteller in Europa und hat seine Stärken unter anderem als Zulieferer für die Automobil- sowie Identifikation- und Mobil Elektronikindustrie. Speziell vom Identifikationsgeschäft versprechen sich die Analysten von Morgan Stanley noch einiges. Sie trauen dem niederländischen Unternehmen, das an der Nasdaq gelistet ist, noch einige Ergebnisüberraschungen zu und halten trotz der bereits verbuchten Gewinne einen weiteren Kursanstieg auf 70 USD für möglich. Angesichts einer vergleichsweise moderaten Bewertung ist ein Erreichen dieses Kursziels durchaus denkbar.

Ein Unternehmen, das als Zulieferer für verschiedene Industriezweige wie etwa die Automobilindustrie oder die Luft- und Raumfahrttechnik ebenfalls aussichtsreich im Halbleitergeschäft mitmischt, ist **TE Connectivity**. Wie der Name schon sagt, ist das mit US-Wurzeln ausgestattete, aber in der Schweiz ansässige Unternehmen im Bereich der Konnektivität tätig und hier sogar der weltweite Marktführer. Die angebotenen schnellen und intelligenten Technologien helfen dabei, Produkte so miteinander zu verbinden, dass sich daraus neue Anwendungsmöglichkeiten ergeben. Analysten prognostizieren TE Connectivity für die nächsten fünf Jahre ein durchschnittliches Gewinnwachstum von im Schnitt 15%. Ob **Applied Materials** ähnlich stark wachsen kann, hängt auch davon ab, ob beim geplanten Zusammenschluss mit dem japanischen Wettbewerber Tokyo Electron zum führenden

Halbleiter-Produktionsanlagenbauer die erhofften vorteilhaften Effekte entstehen. Auf dem Papier ergibt die Idee jedenfalls Sinn und das günstige Branchenumfeld spricht auch für das Vorhaben. Die Analysten bei Nomura glauben beim Ergebnis an handfeste Überraschungen in der Zukunft und taxieren das Kursziel auf satte 30 USD.

Automatisierungsbranche im Aufwind

Vom Trend zur Vernetzung von immer mehr Geräten will auch der schwedische Telekommunikationskonzern **Ericsson** profitieren, denn das erfordert eine Aufrüstung der Mobilfunknetze. Positive Impulse geben dürfte außerdem das immer bedeutender werdende Online-Sicherheitsstreben. Dem Kurs hat das in den vergangenen Jahren per Saldo noch nicht geholfen, doch jetzt bahnt sich eine nachhaltige Trendwende an.

Gerade schon ein taufisches charttechnisches Kaufsignal hat mit einem Ausbruch auf ein neues Rekordhoch **Schneider Electric** generiert. Der französische Elektrotechnik-Konzern ist mit einer Fokussierung auf die elektrische Energieverteilung und damit auch auf Energieeffizienz sowie die industrielle Automation in spannenden Bereichen tätig, was vom Markt honoriert wird. Barclays glaubt von 2013 bis 2015 an eine kontinuierliche Ergebnissteigerung von 3,85 auf 5,28 EUR je Aktie, was dem Kurs bei Zielerreichung noch Luft nach oben lassen würde. Im richtigen Segment, aber auch in der richtigen Region ist **Hollysys Automation** tätig. Der chinesische Spezialist für Industrie-Automation und Signalanlagen im Schienenverkehr wird vom Ausbau des Schienenverkehrs und von der steigenden Roboteranfrage aus der chinesischen Industrie profitieren. Bei J.P. Morgan sagen die Analysten von 2013 bis 2018 ein Gewinnplus von 20% p.a. voraus, was erklärt, warum der Aktienkurs auf Rekordjagd ist.

Fazit

Unabhängig davon, ob man den erwähnten neuen Technologien positiv oder negativ gegenübersteht, stellt sich die Frage, ob der Mensch bei alledem am Ende nicht auf der Strecke bleibt. So sind durch den Einsatz von Robotern netto Arbeitsplatzverluste nicht ausgeschlossen. Wer das befürchtet, der kann natürlich resignierend abtauchen. Der vom Roboter-Journalismus bedrohte Autor dieser Zeilen zieht es für sich selbst aber vor, auch als Anleger offensiv mit diesem Thema umzugehen. Denn wenn der Job schon verloren gehen sollte, hilft vielleicht ein erfolgreiches Investment in möglicherweise dafür verantwortliche Zukunftstechnologien, um daraus resultierende finanzielle Nachteile etwas abzufedern. ■

Jürgen Büttner

Aktienideen rund um die Vernetzung der Welt									
Name	WKN	Branche	Kurs akt.	Höchst-kurs 1 J.	Tiefst-kurs 1 J.	Gewinn/ Aktie 14e	KGV 14e	Aktien-zahl (Mio.)	MCap (Mrd. EUR)
Google Inc.	A0B7FY	Internet	396,16	450,92	293,93	19,77	20,04	336,34	133,24
Infineon Technologies AG	623100	Halbleiter	8,43	8,98	5,36	0,40	21,08	1127,60	9,51
NXP Semiconductor N.V.	A1C5WJ	Halbleiter	42,56	46,28	18,95	3,08	13,82	251,75	10,71
TE Connectivity Ltd.	A0RP04	Halbleiter	43,45	44,58	29,39	2,77	15,69	410,02	17,82
Applied Materials Inc.	865177	Halbleiter	13,56	15,31	9,85	0,80	16,95	1211,07	16,42
Ericsson NA B	850001	Telekommunikations	9,27	10,52	8,23	0,57	16,26	3043,30	28,21
Schneider Electric S.A.	860180	Automation	64,88	66,99	52,49	4,09	15,86	579,21	37,58
Hollysys Automation Inc.	A0X91G	Automation	15,63	15,90	8,41	0,99	15,79	57,55	0,90



„Durch die große Auswahl an transparenten Strategien können wikifolios eine **ideale Depotbeimischung** sein.“

Gottfried Urban
Vorstand Bayerische Vermögen AG

Agrar-Aktien

Als Anleger eine gute Ernte einfahren

Großspekulanten entdecken die Landtechnik und das Ackerland. Über den Kauf von Agrar-Aktien können auch Privatinvestoren am anhaltenden Boom mitverdienen.



Im Jahr 2050 sollen 9,6 Milliarden Menschen auf der Welt leben. Das ist ein Drittel mehr als heute. Um den globalen Ernährungsbedarf in 36 Jahren decken zu können, muss nach Einschätzung der UN-Ernährungsorganisation FAO die weltweite landwirtschaftliche Produktion, gemessen am Niveau der Jahre 2005 bis 2007, um rund 60% steigen. Von diesem Szenario profitieren Agrar-Unternehmen und deren Aktionäre. Vor allem börsennotierte Landwirte gelten derzeit als attraktiv, da die Aktien im vorigen Jahr den Aufschwung wegen gesunkener Agrar-Rohstoffpreise nicht mitgemacht haben. Inzwischen erholen sich jedoch die Preise allmählich, die Bauern verdienen wieder mehr. Viele Agrar-Gesellschaften machen zudem ihr Hauptgeschäft in Schwellenländern. Deren Börsen litten zwar zuletzt erheblich unter einem Vertrauensverlust der Anleger, könnten nun aber das Schlimmste hinter sich haben.

Ackerbau und Viehhaltung in Südamerika

Ohne die Angst vor der nächsten Staatspleite Argentiniens wäre eine Beteiligung am sehr gut geführten Agrar-Konzern **Cresud** ein fast sicherer Weg, um von langfristig steigenden Agrar-Preisen und Wertzuwächsen von Farm- und Weideland zu profitieren. Das politische Risiko – rund zwei Drittel des Besitzes liegen im Heimatland – lässt ein Investment aber weiterhin als spekulativ erscheinen. Cresud verwaltet in Südamerika 32 Farmen mit knapp einer Million Hektar Acker- und Weideland und besitzt zahlreiche Immobilien. Aktiv bewirtschaftet wird derzeit rund ein Drittel der gesamten Agrarfläche, ein Viertel davon in Pacht. Cresud hat auch mehr als 75.000 Mastrinder sowie Tausende von Milchkühen und Schafe auf der Weide. Über eine Beteiligung am brasilianischen Konzern **Brasilagro** konnte schon vor Jahren die hohe Abhängigkeit vom Heimatmarkt abgebaut werden. Bei Farmverkäufen übertrifft Cresud die Einstiegspreise im Schnitt um das Dreifache. Bei Kursen zwischen 5 und 7,50 EUR weist die Aktie ein gutes Chance-Risiko-Verhältnis auf.

Die Luxemburger Gesellschaft **Adecoagro** besitzt in Argentinien, Brasilien und Uruguay mehr als 275.000 Hektar Agrarland und hat mit George Soros einen einflussreichen Aktionär (Anteil rund 21%). Der breit aufgestellte Konzern verarbeitet jährlich mehr als 1,2 Millionen Tonnen Rohstoffe wie Getreide, Ölsaaten oder Zucker und stellt Milchprodukte her. Darüber hinaus erzeugt er erneuerbare Energie aus Ethanol. Da das Unternehmen immer bestrebt ist, Agrarland zu attraktiven Preisen zu verkaufen und die Ernteerträge stetig zu erhöhen, halten sich die Nettoschulden von umgerechnet 310 Mio. EUR in einem vertretbaren Rahmen. Allein das von Adecoagro bewirtschaftete Ackerland ist mindestens 670 Mio. EUR wert und dürfte – auch bedingt durch Zukäufe – im Wert weiter steigen. Die Aktie hat damit begonnen, ihre Unterbewertung abzubauen.

Mehr als eine Bauern-AG

Wer Investments in Südamerika scheut, kann sich auch in Deutschland umschauen. **KTG Agrar** bewirtschaftet im erfolgreichsten Exportland Europas und in Litauen rund 40.000 Hektar Ackerland. Knapp ein Viertel der Fläche befindet sich im Eigenbesitz. Als integrierter Anbieter erzeugen die Hamburger Agrar-Rohstoffe, erneuerbare Energie und Lebensmittel. Zu ihrer Kernkompetenz zählt der ökologische und konventionelle Anbau von Getreide, Mais und Raps. Der Verkehrswert der eigenen Äcker liegt deutlich über der Marktkapitalisierung des Unternehmens. Das stärkste Wachstum verspricht sich CEO Siegfried Hofreiter von der Energietochter **KTG Energie** und der neuen Lebensmittelsparte. Die Aktie kam zuletzt wegen der Krim-Krise etwas unter Druck, da **KTG Agrar** in Russland an einer Gesellschaft aus dem Fleischkonzern **Tönnies** eine Minderheitsbeteiligung hält.

Tonkens Agrar aus Sülzetal in Sachsen-Anhalt bewirtschaftet im Vergleich zum erheblich größeren hanseatischen „Landwirt“ gerade einmal den dreizehnten Teil an Ackerflächen – und dies ausschließlich in den neuen Bundesländern. Angebaut werden

vor allem Getreide, Kartoffeln, Mais und Zwiebeln. Zusätzliche Einnahmen erzielt Tonkens neben der Milchherstellung auch aus der Gewinnung von Energie aus Biogas- und Solaranlagen. Der Börsenwert der Firma entspricht noch nicht einmal dem Umsatz des Geschäftsjahres 2012/2013 in Höhe von 16,9 Mio. EUR.

Traktoren, Dünger und Saatgut für den Acker

Spätestens seit Bill Gates und Warren Buffett bei Deere & Co. eingestiegen sind, ist klar, dass mit Mähdreschern und Traktoren gutes Geld zu verdienen ist. Im Jahre 2013 dürften mit Landtechnik nach Schätzungen des Verbands Deutscher Maschinen- und Anlagenbau weltweit 96 Mrd. EUR umgesetzt worden sein, nach 56 Mrd. EUR sieben Jahre zuvor. Nach einem Rekordjahr 2013 gibt sich Martin Richenhagen, CEO des Branchenriesen **AGCO**, zwar aufgrund niedrigerer Agrarpreise etwas weniger optimistisch. Der langfristige Ausblick bleibe jedoch positiv, da die wachsende globale Nachfrage nach Agrar-Rohstoffen die Einkommen der Landwirtschaft stütze. Offenbar ist auch Board-Director Mallika Srinivasan vom weiterhin guten Abschneiden des Landmaschinenherstellers überzeugt. Er hat allein in den Monaten Februar und März für 25,5 Mio. USD AGCO-Aktien erworben.

Wenn sich die Preise für Getreide, Ölsaaten und Fleisch erhöhen, steigen die Einkommen der Landwirte. Sie sind dann eher geneigt, ihre Felder stärker zu düngen. Davon profitiert der Düngemittelhersteller **CF Industries**. Mit der Übernahme des Konkurrenten Terra Nitro-

gen vor vier Jahren ist das Unternehmen aus dem US-Bundesstaat Illinois zum weltweit zweitgrößten Hersteller von Stickstoffdünger aufgestiegen. Landwirte können auf den Einsatz von Stickstoff im Vergleich zu Kali und Phosphor nicht längere Zeit verzichten, wenn sie keine geringeren Erträge in Kauf nehmen wollen. CF Industries käme es daher gelegen, wenn die Preise für Stickstoffdünger weiter steigen würden. Die Aktie sollte sich auch in Zukunft besser als die Papiere von Potash Corporation of Saskatchewan entwickeln.

Als viertgrößter Saatguthersteller der Welt profitiert die **KWS Saat AG** davon, dass Landwirte künftig höhere Erträge auf einer schrumpfenden Ackerfläche erzielen müssen. Das Mais-Segment stellt im Produktportfolio mit einem Umsatzanteil von 60% die umsatzstärkste Komponente dar. Die Einbecker Gesellschaft investiert einen höheren Anteil ihres Jahresumsatzes als die größeren Wettbewerber Monsanto und Syngenta in die eigene Forschung, um neue Saatgutformen zu entwickeln. Diese sollen höhere Erträge bringen und bessere Widerstandskräfte gegen Krankheiten aufweisen, aber auch härteren Klimabedingungen widerstehen können. Bei der Internationalisierung steht neben Nordamerika und China vor allem Brasilien als größter werdender globaler Nahrungsmittelversorger im Fokus.

Agrarhändler bleiben auf Kurs

Um die Nahrungsmittelsicherheit der wachsenden Weltbevölkerung zu gewährleisten, müssen die Exportquoten steigen. Dafür können global aufgestellte Agrarkonzerne wie **Bunge** sorgen. Der ▶

Anzeige

MERKUR
BANK 

Anlegen und ankommen.

- ✓ Bringen Sie Ihre Wertpapiere einfach mit.
- ✓ Genießen Sie dauerhaft hohe Tagesgeldzinsen.

Mit Depot bis zu

1,60% p.a.

www.merkur-bank.de/depot

Internationale Agraraktien											
Name	Segment	WKN	Kurs	MCap*	Umsatz 2014e*	Umsatz 2015e*	EpS 2014e	EpS 2015e	KGV 2014e	KGV 2015e	
Adecoagro [LUX]	Ackerwirtschaft, Lebensmittel	A1H63F	6,67	816,2	520,3	600,2	0,48	0,64	13,9	10,4	
AGCO [USA]	Traktoren, Mährescher	888282	40,27	3.781,8	7.540,0	7.298,3	3,99	3,83	10,1	10,5	
BayWa [D]	Agrarhandel	519406	40,03	1.383,0	16.539,7	16.970,1	3,18	3,47	12,6	11,5	
Bunge [BER]	Agrarhandel	762269	57,52	8.484,8	45.022,6	46.624,7	5,08	5,63	11,3	10,2	
CF Industries [CAN]**	Stickstoffdünger	A0ES9N	175,25	9.517,8	3.472,2	3.442,6	14,19	15,39	12,4	11,4	
Cresud [ARG]**	Ackerwirtschaft	906164	7,41	371,7	470,0	511,9	-0,20	0,17	n.ber.	43,6	
Gruma [MEX]	Teigwaren, Tortillas, Maismehl	915731	5,80	2.510,0	3.066,2	3.228,5	0,34	0,39	17,1	14,9	
KTG Agrar [D]	Ackerwirtschaft, Lebensmittel	A0DN1J	13,23	82,7	207,9	k.A.	1,38	1,92	9,6	6,9	
KWS Saat [D]**	Saatgut	707400	250,45	1.653,0	1.216,1	1.304,1	13,75	15,10	18,2	16,6	
Tonkens Agrar [D]**	Ackerwirtschaft	A1EMHE	9,83	16,3	15,0	17,4	k.A.	0,98	n.ber.	10,0	
Tyson Foods [USA]**	Fleischverarbeitung	870625	30,58	10.406,1	25.955,8	26.489,3	2,10	2,25	14,6	13,6	

alle Angaben in EUR; *) in Mio. EUR; **) gebrochenes Geschäftsjahr 2013/14 und 2014/15; Quellen: Reuters, Onvista, Geschäftsberichte

Getreidehändler, der Vermögenswerte in rund 40 Ländern besitzt, hat seinen Stammsitz in der Nähe von New York, registriert ist er im Steuerparadies Bermuda. Der Konzern deckt die gesamte Wertschöpfungskette im Agrargeschäft ab. Bunge handelt zum Beispiel mit Ölsaaten und Getreide, verarbeitet Soja, produziert Zucker und den Treibstoff Bioethanol, mahlt Weizen und Mais und stellt Düngemittel her. Der Geschäftserfolg hängt vor allem von der Spanne zwischen Einkauf und Verkauf und nicht so sehr von der absoluten Höhe der Agrarpreise ab. Der Agrar-Riese ist mit Blick auf die Bewertung seiner knapp unter dem Buchwert liegenden Substanz und des erwarteten Gewinns pro Aktie nicht zu teuer.

Unter den Händlern herrschte zuletzt eher Frohlocken als Krisenstimmung. So verkündete Europas größter Agrarhandelskonzern **BayWa** ein kräftiges Umsatz- und Gewinnplus für 2013. Auf den Agrarbereich entfallen mehr als zwei Drittel der Gesamterlöse. Die Stärke des Unternehmens beruht auf einer ausgeprägten globalen Einkaufspolitik und geographischen Diversifizierung: Mit dem neuseeländischen Obsthändler Turners & Growers avancierte BayWa zu einem der bedeutenden Anbieter von Kernobst.



Außerdem befinden sich nun die Getreidehändler Cefetra und Bohnhorst unter dem Firmendach. Die Akquisitionen dürften 2014 erstmals vollständig konsolidiert sein. Mehr zu BayWa auch im Artikel auf S. 18.

Krisensichere Lebensmittel

Gerade bei den Getreidehändlern gab es zuletzt jede Menge Übernahmen: Der Rohstoffriese Glencore verleihte sich vor etwa einem Jahr die kanadische Viterra ein, Marubeni aus Japan kaufte den US-Getreidehändler Gavilon. Auch **Gruma** machte von sich reden. Der Lebensmittelhersteller zählte im vorigen Jahr zu den Outperformern an der Heimatbörse in Mexiko. Gruma hat sich auf die Produktion von Tortillas und Teigwaren aus Mais spezialisiert. Das Unternehmen expandiert sehr stark und erfolgreich in den USA. Die Aktie konsolidiert derzeit im Bereich zwischen 5,50 und 6 EUR.

Unter den Lebensmittelherstellern konnten auch Associated British Foods und große US-Konzerne wie Archer Daniels Midland und General Mills sowie die Fleischverarbeiter **Tyson Foods** und Hormel Foods Anleger überzeugen. Tyson Foods hat sich auf die Verarbeitung und Vermarktung hochwertiger proteinbasierter Frisch- und Gefrierfleischprodukte sowie Fertiggerichte spezialisiert und bietet diese den Kunden zusammen mit hauseigenen Dienstleistungen an. Der Konzern besitzt auch Zuchtfarmen für Rinder und Geflügel, ist in der Futterproduktion tätig und setzt sich für eine artgerechte Tierhaltung ein. Seit Sommer 2012 kennt die Aktie fast nur einen Weg – den nach oben.

Fazit

Wenn namhafte Großinvestoren wie etwa Soros und Buffett in Landtechnik und Ackerland investieren, ist dies oftmals ein gutes Zeichen. Denn beide Milliardäre haben in der Vergangenheit häufig ein Gespür für Schnäppchen bewiesen. Besonders aussichtsreich dürften die Geschäftsaussichten für Unternehmen sein, die selbst Ackerflächen betreiben und obendrein aus den Erträgen die wachsende Erdbevölkerung mit Lebensmitteln versorgen können. ■

Michael Heimrich

UNTERNEHMENSWACHSTUM VOM KAPITALMARKT.

WIR SIND IHR SPEZIALIST FÜR
UNTERNEHMENSANLEIHEN.

Als Pionier für bankalternative Unternehmensfinanzierung war youmex allein in den letzten 3 Jahren mit einem Platzierungsvolumen von über 700 Millionen Euro am Erfolg von mehr als 40 Unternehmensanleihen in Deutschland beteiligt.



www.anleihe.youmex.de



Auszug unserer Referenzen:

<p>März 2014</p> <p>EYEMAXX REAL ESTATE</p> <p>EYEMAXX Real Estate AG</p> <p>290.060 Aktien Kapitalerhöhung</p> <p>Sole Lead Manager & Bookrunner</p>	<p>2. Quartal 2013</p> <p>AURELIUS</p> <p>Aurelius AG</p> <p>EUR 20.000.000 Internationale Roadshow für Aktienumplatzierungen</p> <p>Lead Arranger</p>	<p>Januar 2013</p> <p>DIC</p> <p>DIC Asset AG</p> <p>Aufstockung um EUR 30.000.000 Unternehmensanleihe</p> <p>Lead Institutional Sales</p>	<p>Juni 2012</p> <p>BOECKER</p> <p>Stelmann-Boecker Fashion Point GmbH & Co. KG</p> <p>EUR 30.600.000 Inhaberschuldverschreibung</p> <p>Lead Manager</p>
---	--	--	--

youmex Invest AG – Ihr Finanz- und Kapitalmarktpartner
Taususanlage 19, 60325 Frankfurt / Germany, +49 69 505045 000, www.youmex.de



Agrar-Investments

Geld verdienen mit Getreide und Rindern

Investoren treiben die Ackerpreise weiter in die Höhe und setzen auf Produktionserfolge von Agrarunternehmen in aller Welt.



Mark Twain war Investments in Ackerböden sehr zugeneigt. „Kauft Land, denn sie haben aufgehört, es zu produzieren“, riet er einst. Damit hat der amerikanische Schriftsteller schon im 19. Jahrhundert einen guten Riecher bewiesen und eine Knappheit landwirtschaftlicher Flächen vorausgesehen. Ackerland ist zum Beispiel deshalb so beliebt, weil es sich selbst bewirtschaften lässt und vor Inflation schützt. Sandy Hotowitz, Abteilungsleiter für den Bereich Agrar und Wald bei der Berenberg Bank, warnt Anleger dennoch vor zu großem Optimismus: „Die Entwicklung der letzten Jahre sollte nicht in die Zukunft fortgeschrieben werden.“

Ackerpreise weiter im Höhenflug

Nicht nur in Deutschland, sondern auch im angrenzenden Ausland sind die Preise für Agrarland in den vergangenen Jahren enorm gestiegen. Im fernen Rumänien betragen sie vor zehn Jahren noch rund 500 EUR je Hektar. Heute liegen die Preise im Westen des Landes bei etwa 3.500 bis 4.500 EUR für Land der Klasse A, im Süden noch bei rund 2.500 EUR, stellt die Ramses Zwei GmbH, Wien/Bukarest, fest. Die Gesellschaft kauft landwirtschaftliche und forstwirtschaftliche Großflächen an und erwirbt Farmbetriebe. „Für kompakte, im Grundbuch eingetragene Böden mit 80 und mehr Bodenpunkten müssen sogar bis zu 8.000 EUR bezahlt werden“, weiß der Generalbevollmächtigte Bernhard F. J. Knorr.

Trotz des signifikanten Anstiegs ist das aktuelle Preisniveau in Rumänien noch weit von dem in Deutschland entfernt. Kein Wunder, dass zuletzt immer mehr professionelle Aufkäufer nach Ost- und Südosteuropa gegangen sind. Davon profitieren Betreiber und Vermittler von Ackerflächen. Die Agrarius AG bewirtschaftet in West-Rumänien überwiegend gepachtetes Agrarland von 3.200 Hektar und vermittelt Ackerflächen an Investoren, wenn sie einen Mindestbetrag von rund 100.000 EUR aufbringen. „Aufgrund der Mitgliedschaft in der EU, der damit einhergehenden Rechtssicherheit, dem Grundbuch und der 100%-Eigentümerschaft von Ackerflächen, gepaart mit noch günstigen Preisen, bietet Rumänien weiterhin interessante Rahmenbedingungen“, sagt Vorstand Ottmar Lotz. Da eine im Januar abgeschlossene Kapitalerhöhung nur rund 460.000 EUR einbrachte, muss das Unternehmen aus Bad Homburg nun allerdings den angestrebten Flächenausbau langsamer angehen.

In Deutschland nähern sich die in den alten und neuen Bundesländern zu zahlenden Hektarpreise für Ackerland allmählich an. Die Bodenverwertungs- und -verwaltungs GmbH, die Gesellschaft des Bundes zur Privatisierung von Agrarflächen der damaligen DDR, hat im Jahr 2013 in Ostdeutschland Acker- und Grünland zum durchschnittlichen Verkehrswert von 16.438 EUR pro Hektar verkauft. Zum Vergleich: Im Mittel der alten Bundesländer dürfte im vorigen Jahr ein Hektar im Schnitt für fast 25.000 EUR (2012: 22.267 EUR, Quelle: Statistisches Bundesamt) den Besitzer gewechselt haben. Exakte Zahlen werden wahrscheinlich erst im August veröffentlicht.

Auf das Management kommt es an

Als Privatanleger selbst Ackerland zu kaufen ist problematisch. Denn kleinere Flächen lohnen den Aufwand für Verwaltung, Zukauf von landwirtschaftlicher Expertise und Verpachtung kaum. Die Bewertung von Ackerland ist zudem komplex und will wohlüberlegt sein. Wer nicht selber „ackern“ möchte, sollte nach den Worten von Hotowitz vor allem über „ein professionelles Management vor Ort oder einen zuverlässigen Pächter“ verfügen. Wer konservativ investiert, bleibt im eigenen Land. Hier sind die rechtlichen Rahmenbedingungen bekannt, die Gerichte vergleichsweise verlässlich und die Erträge nah. (Weitere Kriterien für die Bewertung von Ackerland s. Smart Investor 10/2012, S. 34 f.)

Für einige Agrarexperten kommen weniger Länder der Eurozone, sondern eher Nordamerika, Australien, Neuseeland oder Chile als Investitionsstandorte infrage. In der Regel werde dort kostengünstiger und ohne Subventionen produziert, wird gerne als Argument angeführt. Wer den Schritt ins ferne Ausland wagen möchte, sollte das ins Auge gefasste Grundstück vor Ort besichtigen und sich ein Bild über das Leben im Land machen. Daher sei an dieser Stelle auch nochmals auf die Smart Investor-Reise vom 5. bis 10. Juni nach Nova Scotia im Osten Kanadas hingewiesen (siehe Anzeige auf S. 43).

Investieren in Milchproduzenten

Mancher Anleger erwägt vielleicht auch, Investments in Übersee über einen geschlossenen Fonds abzuwickeln. Damit wäre der Ertrag allerdings in der Regel von vornherein stark geschmälert. Hotowitz

Alternative Agrarinvestments

Anbieter	Investitionsgegenstand	Produkt	Webseite
Agrarius	Ackerland in Rumänien	Direktinvestment	www.agrarius.de
AgriWorld GmbH	Farmland in den USA	Geschlossene Fonds FarmInvest	www.agri-world.de
Aquila Capital AG	Farmland in Australien und Neuseeland	Geschlossene Fonds AgrarINVEST	www.aquila-capital.de
Ekosem-Agrar GmbH	Saatgut- und Milchproduktion in Russland	Anleihe [A1R 01Z] – 8,50% bis 12/2018	www.ekosem-agrar.de
Focam AG	Unternehmen, die viel Agrarland und Wald besitzen	Mischfonds Global Family Agro & Forest	www.focam.de
Verschiedene Landwirte und Winzer	Regionale landwirtschaftliche Produktion	Naturalanlagen (meist Genussscheine)	-

rät: „Wer Anteile an einem geschlossenen Agrarfonds erwerben möchte, sollte unbedingt auf eine schlanke Kostenstruktur achten, damit Substanz aufgebaut wird.“ Derzeit sind keine geschlossenen Fonds seriöser Anbieter wie Aquila Capital oder AgriWorld in der Zeichnung. Mit dem für etwa Juni 2014 angekündigten AgrarINVEST V von Aquila Capital sollen Anleger jedoch schon ab 10.000 EUR Geld in australische Farmen anlegen können.

Natürlich sind auch zahlreiche börsennotierte Agrarfonds auf dem Markt. Wer zum Beispiel Anteile des noch recht jungen Mischfonds Global Family Agro & Forest der Focam AG, Frankfurt/Main, erwirbt, beteiligt sich an weit über 500.000 Hektar Ackerland und Wald. „Durch unsere Tochter Latifundium Wald Management haben wir eine langjährige und ausgewiesene Expertise“, sagt Fondsmanager Alexander von Frankenstein. Zum Portfolio zählen Aktien und Anleihen von Unternehmen, die viel land- oder forstwirtschaftlichen Grund und Boden besitzen. Neben Milchproduzenten beurteilt der Asset-Manager Fischfarmen und Viehzüchter als besonders attraktiv. Der Fonds soll keine Korrelation zu Aktien und Anleihen aufweisen.

Mit zwei an der Börse Stuttgart gehandelten Unternehmensanleihen der Ekosem-Agrar GmbH können Anleger zu festen Zinssätzen von 8,5% beziehungsweise 8,75% ebenfalls in die Nahrungsmittelproduktion investieren. Die deutsche Holding der auf Milchproduktion in Russland ausgerichteten Gruppe Ekoniva will bis zum Jahr 2015 ihre landwirtschaftliche Nutzfläche um 50% auf 238.000 Hektar erweitern und die Zahl der Milchkühe sogar auf 30.000 verdoppeln – ein sehr ambitioniertes Ziel. Anleger sollten bedenken, dass sich das Sentiment für Agrarinvestments in Russland schon seit einiger Zeit erheblich verschlechtert hat. Wegen der Krim-Krise, die womöglich noch in einen militärischen Konflikt zwischen der Ukraine und Russland münden könnte, würde auch eine spätere Refinanzierung der beiden Anleihen über den westlichen Kapitalmarkt erschwert werden. Zudem drohen Ekosem-Agrar weitere Währungsverluste.

Rendite zum Fressen gern

Risikant sind auch Investments in sogenannte Naturalanlagen. Die von deutschen Landwirten und Winzern geschaffene Anlageform bietet schon bei geringen Einlagen trink- und essbare Dividenden – etwa in Form von Rippchen, Bergkäse oder Wein. Auch wenn sie manchmal so bezeichnet werden: Aktien im eigentlichen Sinne sind die meisten Papiere nicht. Vielmehr handelt es sich um Genussscheine. In der Regel erhält der Investor jährlich Zinsen, am Laufzeitende wird der Nominalbetrag zurückgezahlt. Zwar

versprechen einige Anbieter sogar zweistellige Renditen pro Jahr, doch der Ertrag ist schwer kalkulierbar. Wie viele Naturalien man über die Einlage hinaus erhält, schwankt mit deren Preisen. Da Wind und Wetter für die Wertentwicklung wichtiger sind als der Konjunkturverlauf und die Zinsentwicklung, stehen bei solchen Angeboten eher Genuss und Marketing als Rendite im Vordergrund.

Fazit

Anleger können je nach Risikobereitschaft in unterschiedlicher Weise an den Wertsteigerungen landwirtschaftlich genutzter Flächen und an Ernteerträgen partizipieren. Während Aktien von Unternehmen, die eigenen Grund und Boden besitzen, vom Börsenklima abhängen, haben alternative Investments den Vorteil, dass sie bei einem soliden Wirtschaften langfristig attraktive Renditen versprechen. ■

Michael Heimrich

Anzeige

BULLIONART

Silberkunst



>> Raimund Schmelter | "Bulle&Bär"
Silbervollguss (999) | 3,4 kg | Höhe 10 cm | 30 Expl.

>> Mit Silberkunst besitzen Sie eine spannende Wertanlage, schützen sich mit einem jahrtausendalten Zahlungsmittel vor Inflation und können sich jeden Tag daran erfreuen. Besuchen Sie uns auf: www.bullion-art.de
Gerne senden wir Ihnen eine kostenlose Broschüre zu. Anruf genügt.

BullionArt | Silberkunst | Frauke Deutsch
Telefon 089 33 55 01 | silber@bullion-art.de | www.bullion-art.de

Spanische Aktien

Der Draghi-Put wirkt auch in Iberia

Die Politik der EZB hilft auch der gebeutelten spanischen Börse auf die Sprünge. Intakte Aufwärtstrends sprechen zunächst für eine Fortsetzung dieser Bewegung.



Die Überlebenschancen der Bullen in spanischen Stierkampf-Arenen sind nach wie vor schlecht. Sogar fast schon ausgerottet waren die Börsen-Bullen, denn als während der EU-Krise von 2007 bis 2012 die Kurse an der Madrider Börse um fast 63% einbrachen, war kaum noch ein Vertreter dieser Gattung am Aktienmarkt zu sichten. Doch inzwischen hat sich die Spezies wieder so stark vermehrt, dass nun die Bären vom Parkett gedrängt werden und es sogar wieder erste Börsengänge gibt. Besonders gut in Schuss sind die Nebenwerte. So hat sich der IBEX Medium Cap Index seit Mitte 2012 mit einem Zuwachs von 111% schon mehr als verdoppelt. Aber auch der Standardwerte-Index IBEX 35 hat es auf ein Plus von 78% gebracht. Zeitlich einher geht der Kursaufschwung mit dem im Juli 2012 von Mario Draghi abgegebenen Versprechen, im Bedarfsfall Staatsanleihen kriselnder EU-Peripherieländer so lange zu kaufen, bis sich die Lage wieder beruhigt hat. Was die spanischen Finanzmärkte angeht, hat diese wegen der damit verbundenen Absicherungsfunktion auch Draghi-Put genannte Ankündigung des

EZB-Präsidenten bisher durchschlagenden Erfolg gezeigt. Denn nicht nur die Aktienkurse sind auf Höhenflug gegangen, sondern auch die Kurse der lokalen Anleihen haben sich markant erholt. Neuerdings werfen spanische Staatspapiere sogar wieder eine geringere Rendite ab als ihre US-Pendants.

Risiken nicht vergessen

Doch das ist nicht das Einzige, was sich verändert hat. Dank Reformanstrengungen haben vielmehr speziell auch die Unternehmen erhebliche Fortschritte erzielt. Die Lohnstückkosten sind deutlich gesunken und liegen momentan auch nennenswert unter dem deutschen Niveau. Eine Anpassungsphase mit Lohn- und Preissenkungen, welche die Wettbewerbsfähigkeit spanischer Anbieter erhöht hat, wird von der Außenwirtschaftsförderungsagentur Germany Trade & Invest mit als Grund für das von Spanien gerade verbuchte dritte Export-Rekordjahr in Folge angeführt. Nach zwei weiteren Rezessionsjahren rechnen die Volkswirte der NordLB 2014 und 2015 mit einem Anstieg des Bruttoinlandsprodukts von 0,8% und 1,1%.

Das ist zwar ein Schritt nach vorne, reicht aber nicht aus, um die hohe Arbeitslosenrate von mehr als 26% entscheidend zu senken und die weiter steigenden Staatsschulden zumindest bei der Neuverschuldung auf Maastricht-Vertragsvorgabe zu drosseln. Zusammen mit den Separationstendenzen in Regionen wie Katalonien gibt es somit noch gewichtige Probleme, welche Spanien wieder aus der Bahn werfen können. Solange sich am zuletzt gültigen

Umfeld nichts ändert, stehen die Chancen für weiter steigende Notierungen aber gut. Dafür spricht auch der intakte charttechnische Aufwärtstrend beim IBEX 35 Index, dessen Vertreter laut UBS-Analysten übrigens nur rund 50% der Umsätze in ihrem Heimatland generieren. Außerdem sind spanische Aktien laut Morgan Stanley im europäischen Vergleich leicht unterbewertet und in den Depots noch immer unterrepräsentiert. Zudem besteht im internen zehnjährigen Bewertungsvergleich noch ein kleiner Abschlag.

Wer von einer nachhaltigen Erholung in Spanien sowie in Portugal ausgeht, für den kommt als Anlagealternative der **Fidelity Iberia Fund** in Frage. Von Morningstar wird dieser Fonds mit der Bestnote von 5 Sternen bewertet und auch die Performance kann sich mit einem langfristig besseren Abschneiden als beim IBEX 35 sehen lassen. Eine etwas spekulativere Alternative ist ein **Faktor-Zertifikat** der **Commerzbank** auf den **IBEX 35 Index**. Das Produkt mit der Wertpapierkennnummer CZ35EB ist dabei mit einem dreifachen Hebel ausgestattet, was verglichen mit dem Basiswert bei steigenden Kursen ein drei Mal so hohes Plus verspricht. Bei fallenden Kursen entstehen aber auch entsprechend starke Verluste, weshalb bei solch einem Produkt ein Stop-Loss-Kurs Pflicht ist.

Vier Einzelaktien-Empfehlungen

Der Einbau einer individuell festgelegten Reißleine drängt sich auch bei den nachfolgenden Einzelempfehlungen auf. Denn wenn die EU-Krise wieder hochkochte oder

Tab. 1: Spanien – Fundamentalprognosen

	2013	2014	2015
BIP (1)	-1,2	+0,8	+1,1
Inflation (1)	+1,5	+0,9	+1,3
Arbeitslosenquote (2)	26,4	26,1	25,2
Haushaltssaldo (3)	-7,0	-5,8	-4,9
Leistungsbilanzsaldo (3)	+0,7	+1,9	+2,0

(1) Veränder. gg. Vj. (%); (2) in % der Erwerbstätigen, (3) in % des BIP); Quelle: NordLB

Tab. 2: Aktienideen für den spanischen Aktienmarkt

Name	WKN	Branche	Kurs akt.	Höchst-kurs (1 J.)	Tiefst-kurs (1 J.)	Gewinn je Aktie 14e	KGV 14e	Divid./Aktie 14	Divid.-rend. 14e
Banco Santander S.A.	858872	Banken	7,05	7,24	4,75	0,49	14,39	0,51	7,23%
Obras. Huarte Lain S.A. (OHL)	882667	Bau/Engineering	30,93	33,428	25,372	3,00	10,31	0,75	2,42%
Intern. Cons. Airlines Group S.A.	A1H6AJ	Fluggesellschaft	4,94	5,60	2,72	0,43	11,49	0,00	0,00%
Almirall S.A.	A0MU8Y	Pharma	10,78	12,935	8,62	0,47	22,94	0,14	1,30%
Fonds	WKN	KAG	Kurs	lfd. Jahr	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	Man.gebühr	Morningstar
Iberia Fund A	973264	Fidelity	66,95	11,08%	47,36%	49,93%	120,35%	1,50%	*****
Zertifikat	WKN	Emittent	Kurs	lfd. Jahr	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	Man.gebühr	Spread
IBEX 35 Faktor 3x-Zertifikat	CZ35EB	Commerzbank	314,53	24,71%	150,36%	n.v.	n.v.	0,50%	0,50%

es sonst irgendwo brennen sollte, könnte es jederzeit schnell wieder vorbei sein mit der Hausse an der Madrider Börse. Hinzu kommt, dass die vorgestellten Einzelwerte zumeist aus krisenanfälligen Branchen stammen, die ein vorteilhaftes Umfeld benötigen, um nicht doch wieder in den Krisenmodus zurückzufallen. Längst noch nicht aller Sorgen ledig ist beispielsweise der Bankensektor. Deutlich wird das an der Zahl der faulen Kredite, die bei ungesund hohen 14% liegt. Trotzdem ist die Branche neuerdings bei den Anlegern wieder gefragt, weil eine sich stabilisierende Wirtschaft und die geschaffene Bad Bank auf eine Wende zum Besseren hoffen lassen. Wir stellen hier mit der **Banco Santander** den Musterknaben der Branche vor. Das 1857 gegründete Institut ist die größte Bank Spaniens sowie Lateinamerikas und die Tatsache, die Finanzkrise ohne Verlustquartal überstanden zu haben, darf als Qualitätsbeweis verstanden werden. Interessant ist hier neben der Aussicht auf

deutliche Gewinnsteigerungen 2014 und 2015 die Chance auf eine attraktive Dividendenrendite von gut 7%.

Über die Aktivitäten im Baubereich ist auch der Bau- und Engineering-Konzern **OHL** (Obrascon Huarte Lain) in einem krisenbehafteten Bereich tätig. Aber selbst in Spanien gibt es in diesem Bereich erste zarte Pflänzchen eines Aufschwungs zu registrieren. Allerdings erwirtschaftet OHL den Großteil des Gewinns im Ausland, und diese Aufstellung hat es trotz Krise in Spanien ermöglicht, den wiederkehrenden Nettogewinn von 2002 bis 2013 mit einer Durchschnittsrate von 18,4% zu steigern. Zum Lohn dafür notiert die Notiz näher am Rekordkurs, als das sonst bei spanischen Aktien der Fall ist, und bei einem moderat geschätzten KGV von 10,6 scheint eine Rückeroberung dieses Niveaus mittelfristig drin zu sein.

Sogar schon längst wieder auf Rekordkurs befindet sich die Anfang 2011 aus der Fusion

der Fluggesellschaften British Airways und Iberia entstandene drittgrößte europäische Fluglinie **International Consolidated Airlines**, kurz IAG genannt. Seit 2013 fliegt die Gesellschaft wieder mit Gewinn und bis 2015 lautet die Vorgabe, einen operativen Gewinn von 1,8 Mrd. EUR zu erzielen. Morgan Stanley rechnet 2015 mit einem Gewinn je Aktie von 0,69 EUR, und das sich daraus ergebende einstellige KGV lässt theoretisch noch weiter steigende Notierungen zu. Eine Wild Card stellt ein Investment bei der letzten Spanien-Empfehlung **Almirall** dar. Dahinter steckt ein auf Atemwegs-, Autoimmun-, Haut- und Magen-Darm-Erkrankungen spezialisierter Pharmakonzern. Der potenzielle Kurskatalysator besteht hier in Fortschritten bei einem zusammen mit Forest Laboratories vorangetriebenen Produkt gegen chronisch obstruktive Lungenerkrankungen. Im Erfolgsfall taxiert die Berenberg Bank das Kursziel auf 15,70 EUR. ■

Jürgen Büttner

Anzeige



Jetzt nachhaltig & direkt in Ackerland investieren!

Wir begleiten Ihr Investitionsprojekt - von der Planung bis zur soliden Umsetzung.

Spezialisiert auf die professionelle Bewirtschaftung von Ackerland in Rumänien, offeriert die in Deutschland ansässige AGRARIUS AG vermögenden Privatkunden und institutionellen Investoren über ihren Geschäftsbereich Agrar Investment Service den Erwerb, die Verwaltung und Pachtung von Ackerland in Rumänien.

Nutzen Sie unseren Agrar Investment Service - wir bieten Ihnen ...

- Expertise durch ein qualifiziertes Team - mit Erfahrung seit 2008
- Zugriff auf das bestehende Netzwerk und Agrarflächen vor Ort
- Erstellung eines nach individuellen Bedürfnissen abgestimmten Ackerland-Portfolios
- Pacht und professionelle Bewirtschaftung Ihres Ackerlandes
- Verwaltung Ihrer Flächen nach deutschem Maßstab
- Ein Ansprechpartner für alle Belange Ihres Ackerland-Investments

Jetzt Informationen anfordern:

AGRARIUS AG, Louisenstraße 125, 61348 Bad Homburg, Deutschland
Tel.: +49 6172 9439770, E-Mail: info@agrarius.de, Website: www.agrarius.de



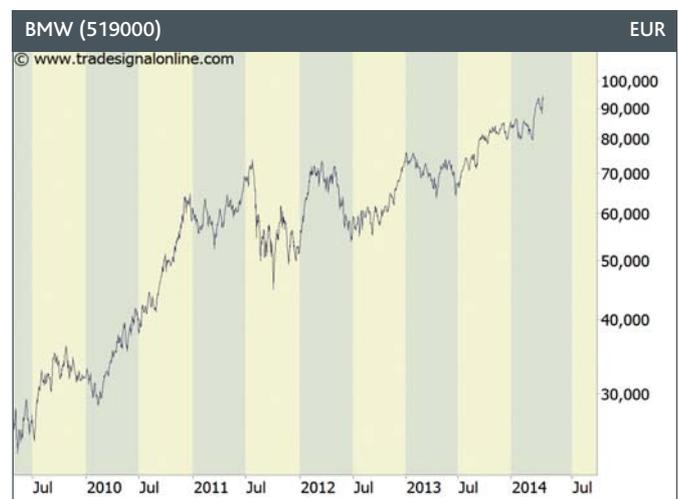
Deutsche Bilanzsaison

Überwiegend zuversichtlich

Das Frühjahr bietet traditionell Zeit für Rück- und Ausblicke. Auf den jüngsten Bilanz-PKs zeigten sich die Unternehmen durchaus optimistisch für den Verlauf der kommenden Monate.

Zuversicht in DAX-Etagen

Die Geschäfte bei Deutschlands 30 DAX-Konzernen laufen derzeit meist rund und auch der Ausblick auf das laufende Jahr fällt in vielen Fällen sehr positiv aus – trotz Sorgen um die Schwellenländer und trotz der Krise in der Ukraine. Auf den Bilanz-PKs zeichneten die DAX-Vorstände ein insgesamt stabiles Bild der Konjunktur, wobei Probleme wie die Euro-Aufwertung keinesfalls verschwiegen wurden. In 2013 kam es indes zu einem Stillstand auf hohem Niveau. Laut einer Studie der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Ernst & Young mussten Deutschlands Top-Unternehmen, bereinigt um Sondereinflüsse, einen leichten Umsatz- und Gewinnrückgang hinnehmen. So ging das aggregierte Betriebsergebnis im Jahresvergleich um 2% auf 104 Mrd. EUR zurück. Obwohl insbesondere die exportlastige Automobil- und Chemieindustrie den Gegenwind von der Währungsseite zu spüren bekam, werden hier für 2014 durchaus starke Geschäfte erwartet. Bei **BASF** spricht man zwar von einem weiterhin „herausfordernden Umfeld“, dennoch peilen die Ludwigshafener eine leichte Steigerung beim EBIT an. Wie andere DAX-Konzerne vertraut man dabei auf das Wachstum in Nordamerika und in den Emerging Markets. Auch Zukäufe bleiben ein Thema. Der Leverkusener Pharmariese Bayer rechnet für dieses Jahr mit Belastungen von 450 Mio. EUR allein aus nachteiligen Währungseffekten. Diese spürt auch der Gasehersteller Linde und so scheint dessen Langfristziel eines EBITDAs von 5 Mrd. EUR im Jahr 2016 plötzlich in Gefahr. Insofern erklärt sich, dass die Aktie in den vergangenen Monaten das hohe DAX-Tempo nicht



mehr mitgehen konnte. Weitgehend im Rahmen der Erwartungen fielen Zahlen und Ausblick bei Siemens (IK*), Merck, Beiersdorf, Henkel, HeidelbergCement und der Allianz (IK*) aus.

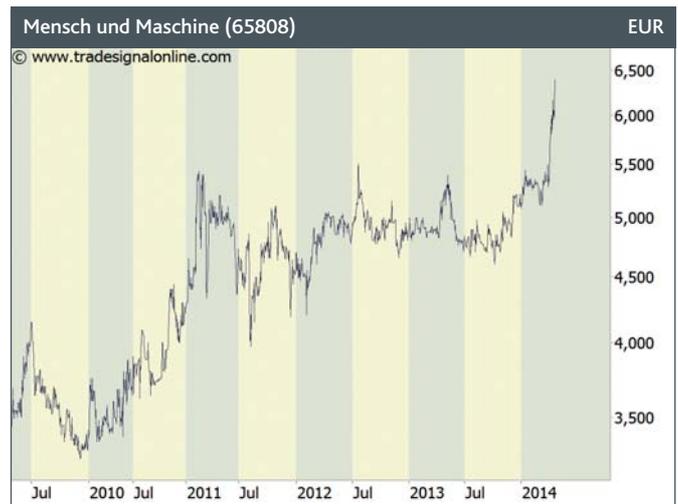
Einen sehr guten Eindruck macht **BMW**. Deren Titel erklimmen zuletzt ein neues Allzeithoch. Als Kurstreiber wirkte vor allem der starke Ausblick. Danach peilt der Konzern 2014 ein „deutlich“ höheres Vorsteuerergebnis an. Dieses klare Statement hat viele Börsianer überrascht. Konkurrent VW möchte wiederum das eigentlich erst für 2018 eingeplante Absatzziel von mehr als 10 Millionen Fahrzeugen schon im aktuellen Geschäftsjahr erreichen. Lediglich die vollständige Übernahme des schwedischen Scania-Konzerns könnte für VW am Ende doch noch etwas teurer als ohnehin schon geplant werden. Das positive Branchenbild im Automobilbereich wird durch die Aussagen von Zulieferern wie Continental und Infineon gestützt. Während Continental trotz Gegenwind von der Währungsseite für 2014 mit einem Erlösplus von 5% mit 35 Mrd. EUR kalkuliert und dabei weitere 7.000 Stellen schaffen möchte, lockt Infineon-Chef Reinhard Ploss mit der Aussicht auf nachhaltiges, profitables Wachstum. Zugleich stellte er eine Ausweitung des Aktienrückkaufprogramms in Aussicht. So etwas hört die Börse gern. Ähnlich positiv wurden auch die Ergebnisse von Lufthansa, Daimler und der Commerzbank aufgenommen. Sogar ThyssenKrupp überraschte erstmals seit geraumer Zeit wieder positiv.

*) IK = Interessenkonflikt (s. auch Impressum auf S. 81)

Euro und Politik als Risiken

Im Gegensatz zur haussierenden Infineon-Aktie notiert das Papier des fränkischen Sportartikelherstellers **Adidas** nahe seinem 52-Wochen-Tief. Hier spielen Sorgen um die wichtige Absatzregion Osteuropa eine Rolle. So erzielt Adidas in der Region Russland/GUS einen Jahresumsatz von rund 1 Mrd. EUR. Auch wenn das Unternehmen bislang keine Auswirkungen aus dem Ukraine-Konflikt spürte, bleiben Anleger vorsichtig. Hinzu kommt, dass Adidas aufgrund der Eurostärke einen eher enttäuschenden Gewinnausblick gab. Mit einem Verlust von 2,8 Mrd. EUR beendete der Versorger RWE (IK*) das Jahr 2013. Die Zahl sorgte für Aufsehen, gerade außerhalb der Wirtschaftspresse. Dabei spiegeln sich darin nur die Folgen der heimischen Energiewende (mehr hierzu ab S. 36). Dass RWE zuletzt seine profitable Öl- und Gasfördertochter ausgerechnet an einen russischen Oligarchen verkaufte, erscheint in diesen Zeiten nicht ohne politische Brisanz. Bei E.ON blieben Aktionäre zumindest vor Milliardenverlusten verschont. Gleichwohl strichen beide Versorger ihre Dividenden massiv zusammen. Ebenfalls abgestraft wurden im Zuge ihrer Bilanzvorlage Aktien der Deutschen Bank, der Deutschen Börse, von FMC und Fresenius. Hier belastete ebenso wie beim Software-Konzern SAP der Ausblick auf 2014. Auch K+S und Lanxess konnten mit ihren Zahlen die Analysten nicht überzeugen.

Schließlich lohnt ein Blick auf die beiden Anlegerlieblinge **Deutsche Telekom** und **Deutsche Post**. Letztere präsentierte jüngst die neue „Strategie 2020“. Diese sieht den Ausbau des Logistikgeschäfts in den Emerging Markets und als Konsequenz ein deutliches Gewinnwachstum bis zum Jahr 2020 vor. Das EBIT will Konzernchef Frank Appel im Durchschnitt um über 8% pro Jahr verbessern, wobei der Boom im E-Commerce den Bonnern weiterhin Rückenwind verleiht. In der nicht weit entfernten Telekom-Zentrale formuliert man dagegen bescheidenere Ziele. Das EBITDA dürfte 2014 kaum zulegen und der Free Cash Flow als Folge von Investitionen auf dem US-Markt sogar schrumpfen. Bis der neue Telekom-Chef Tim Höttges nicht den Verkauf der Mobilfunktochter T-Mobile US zu einem akzeptablen Preis vermelden kann, sollte die T-Aktie ihre Seitwärtsbewegung fortsetzen.



Blick auf die Kleinen

Gerade bei kleineren Gesellschaften können die Bilanz-Presskonferenzen und Pressegespräche während der Berichtssaison durchaus interessante Einblicke liefern. Wir waren beim Bausoftware-Spezialisten **Mensch und Maschine** (kurz MuM), wo uns CEO Adi Drotleff neben einem soliden Zahlenwerk für 2013 auch seine Ziele für die nächsten Jahre vorstellte. Nach dem Umbau des Geschäftsmodells und der Expansion bei den Systemhäusern wolle man das Ergebnis fortan überproportional verbessern. So strebt Drotleff für 2014 eine Verdopplung beim Gewinn je Aktie auf 35 Cent an. Bis zum Jahr 2018 möchte MuM 1 Euro je Aktie verdienen. Die Vorgabe erscheint ehrgeizig, aber nicht unrealistisch. Wichtig ist jetzt, dass der Vorstand die dafür notwendigen Schritte mit Nachdruck verfolgt.

Bei unserem Altfavorit **Rational** kam es mit dem Beginn des neuen Geschäftsjahres zu einem Wechsel an der Konzernspitze. Nach 17 Jahren verließ Günter Blaschke aus Altersgründen den Gargerätehersteller. Neuer Vorstandschef ist Dr. Peter Stadelmann, der uns im persönlichen Gespräch einen ausgesprochen zielstrebigen und kompetenten Eindruck vermittelte. Nachdem man die unterjährig ▶

Anzeige

Sie haben es in der Hand: VERDIENEN SIE MIT JEDEM VERKAUFTEN SMARTPHONE.

2012 wurden weltweit mehr als 717 Millionen Smartphones verkauft – Tendenz steigend. Mit TRADIUM profitieren Sie von diesem Trend. Investieren Sie jetzt in Seltene Erden und Strategische Metalle.



Unter 069 – 50 50 250 262 oder www.tradium.com informieren wir Sie gerne über Ihre Anlagemöglichkeiten.

TRADIUM
The key element in your business

Anstehende Hauptversammlungen

Der HV-Monat Mai

Eine Auswahl von interessanten und spannenden Hauptversammlungen

Innerhalb von acht Monaten nach dem Ende des Geschäftsjahrs müssen deutsche Aktiengesellschaften ihre ordentliche Hauptversammlung (HV) abhalten. Diese Gesetzesregelung führt dazu, dass regelmäßig im Mai eines jeden Jahres die Hauptversammlungssaison beginnt, da bei rund 90% der börsennotierten Gesellschaften das Geschäftsjahr dem Kalenderjahr entspricht. Nach Feststellung und Prüfung des Jahresabschlusses und Erstellung des Geschäftsberichts gelingt es immerhin über 200 Gesellschaften, schon im Mai ihre Anteilseigner zur Hauptversammlung zu laden.

Schwerpunkt DAX

Allein 18 der 30 DAX-Werte werden im Mai gegenüber ihren Aktionären Rechenschaft ablegen. Dass die meisten dieser Veranstaltungen relativ ruhig ablaufen werden, liegt an der guten Kursperformance der meisten DAX-Titel und an zum Teil ordentlichen Dividendenzahlungen. Kritisch könnte es auf der Versammlung der Deutsche Bank AG (22.5.) werden. Neben einer miserablen Kursperformance dürfte den Aktionären vor allem sauer aufstoßen, dass das ehemalige Vorzeigeeinstitut in eine Reihe von Skandalen verwickelt und beinahe täglich negativ in den Schlagzeilen zu finden ist. Die schlechte Kursentwicklung dürfte auch bei der HV der K+S AG (14.5.) im Vordergrund stehen. Dabei geht es grundsätzlich um die Frage, inwieweit das Unternehmen zukünftig erfolgreich sein kann, wenn die Kalipreise weiter fallen.

Zweite Reihe mit interessanten Versammlungen

Die Indizes der deutschen Nebenwerte, also MDAX, SDAX und TecDAX, haben im Mai ebenfalls interessante Hauptversammlungen zu bieten. So können die Aktionäre der im MDAX notierten Evonik AG (20.5.) „ihr“ Management das erste Mal persönlich in Augenschein nehmen, genau wie die Anteilseigner des SDAX-Titels Kion Group AG (19.5.). Beide Unternehmen sind letztes Jahr neu an die Börse gekommen. Doch während sich die Erstzeichner bei Kion über ein schönes Kursplus von über 35% freuen können und so die Stimmung auf der HV ziemlich gut sein sollte, müssen Evonik-Aktionäre damit leben, dass der Aktienkurs seit Erstnotiz um rund 10% gefallen ist. Zumindest die Dividendenzahlung fällt hier mit 1 EUR deutlich höher aus als bei Kion, die gerade einmal 0,35 EUR je Aktie ausschüttet. Ziemlich schlechte Stimmung dürfte bei der HV der im SDAX notierten Prime Office AG (20.5.) herrschen. Das Unternehmen bezeichnet sich zwar als „führende Büroimmobilien-Gesellschaft“,



ist aber so schlecht aufgestellt, dass jedes Jahr Millionenverluste eingefahren werden. Kein Wunder, dass die Aktie nur eine Richtung zu kennen scheint, nämlich nach Süden. Interessant dürfte in diesem Zusammenhang sein, wie der Aufsichtsrat, dem unter anderem Prof. Roland Berger angehört, das „Erfolgshonorar“ von 260.000 EUR für den Vorstand von Cramm rechtfertigt.

Abschiede und andere Kuriositäten

Einige Gesellschaften geben im Mai ihre Abschiedsvorstellung. So werden die freien Aktionäre der Röder Zeltsysteme und Service AG (07.5.) per Squeeze-out aus dem Unternehmen geworfen. Dass der Abfindungspreis von 71,79 EUR den Aktionären nicht gefällt, zeigt sich am aktuellen Aktienkurs, der mit etwa 76 EUR deutlich höher notiert – ein sicheres Indiz für ein nachgelagertes Spruchstellenverfahren. Traurig dürfte die HV der Hamburger Oceanica AG (15.5.) verlaufen. Die Aktionäre müssen hier über Auflösung und Abwicklung der Gesellschaft mangels funktionierendes Geschäftsmodells entscheiden. Bereits von der Börse im Rahmen eines Delistings verschwunden ist die Frankfurter OperaOne AG (14.5.). Da immer mehr Unternehmen die Möglichkeit des Delistings nutzen, werden künftig viele Hauptversammlungen mit einem höheren Free Float stattfinden, bei denen es den Aktionären schwer gemacht wird, ihre Aktien zu handeln. Fehlende Handelbarkeit ist nicht das Problem der StarDSL AG, sondern die Aktualität der Jahresabschlüsse. So wird am 16.5. der Jahresabschluss 2012 vorgelegt. Fristgerechtes Handeln sieht anders aus! ■

Christoph Öfele

Der Autor betreibt die Internetseite www.hv-info.de. Hier finden Anleger Informationen zu den aktuellen und vergangenen Hauptversammlungen aller deutschen börsennotierten Gesellschaften. Neben Tagesordnungen, Gegenanträgen, Abstimmungsergebnissen und Geschäftsberichten sind auch die Bewertungsgutachten vieler Gesellschaften hinterlegt.

gesenkte Prognose am Ende leicht übertreffen konnte – die Erlöse legten um 6% zu, der Überschuss kletterte um 4% –, möchte Stadelmann den Wachstumskurs im Jahr 2014 fortsetzen. Als stark exportabhängiges Unternehmen (Exportanteil: 87%) ist Rational jedoch in hohem Maße negativen Wechselkurseffekten ausgesetzt. Vor allem das Russland-Geschäft stellt im aktuellen Umfeld ein nicht zu unterschätzendes Risiko dar.

Dies sind allerdings eher Luxusprobleme im Vergleich zur Situation beim Telekomausrüster **Gigaset**. Auch wenn es dort 2013 gelang, dank harter Einschnitte ein positives EBITDA zu erzielen, stehen unter dem Strich erneut tiefrote Zahlen (Jahresverlust: 34,6 Mio. EUR). Der Gigaset-Konzern bewegt sich bei den bekannten Schnurlostelefonen in einem weiter schrumpfenden Markt mit hohem Margendruck. Auf der anderen Seite bleiben die Perspektiven in den neuen Geschäftsfeldern Home Networks und Internet – hier bietet man unter anderem Lösungen für ein vernetztes Zuhause sowie Android-basierte Tablets an – eher vage.

Ganz anders sieht die Lage beim IT-Dienstleister **GFT** aus. Die Gesellschaft, die vor allem Kunden aus dem Finanzsektor betreut, konnte nicht nur 2013 ihre Umsatz- und Ergebnisziele übertreffen, auch für das neue Geschäftsjahr kommunizierte der Vorstand bereits unerwartet starke Planzahlen. Danach sollen die Erlöse auf 310 Mio. EUR (Vorjahr: 264 Mio.) sowie der Vorsteuergewinn auf 23 Mio. EUR (Vorjahr: 17,5 Mio.) nochmals deutlich zulegen. GFT profitiert insbesondere vom Trend zum Outsourcing und höheren IT-Budgets.

Erfolg in der Nische

Weiter rund läuft es für die Münchener **Merkur Bank**. Mit ihrem Fokus auf mittelständische Unternehmen und Privatkunden sowie mit dem bewussten Verzicht auf das riskante Investment Banking bleibt das Institut auf Erfolgskurs. In 2013 legte das betreute Depotvolumen um über ein Viertel zu, gleichzeitig sank die Risikoversorge. Dass die Aktionäre dennoch eine von 60 auf 20 Cent deutlich reduzierte Dividende erhalten sollen, begründete Bankvorstand Dr. Marcus Lingel mit der angestrebten Stärkung des



Kernkapitals mit Blick auf Basel III. Trotz dieses Schönheitsfehlers verbuchte die Merkur-Aktie auch über die letzten zwölf Monate ein solides Kursplus von rund 20%.

Nach mehreren Zukäufen in den vergangenen zwei Jahren hat der Agrar- und Handelskonzern **BayWa** sein Geschäftsvolumen zuletzt massiv ausbauen können. Die Konsolidierung der übernommenen Handelsunternehmen (Cefetra, Bohnhorst) führte zu einem gewaltigen Umsatzsprung auf 16 Mrd. EUR (+52%). Gleichzeitig nahm das Vorsteuerergebnis um 37% auf 168 Mio. EUR zu. Der deutliche Rückgang der Marge ist dadurch erklärbar, dass die übernommenen Firmen Händler von Agrarprodukten sind. Für CEO Klaus Josef Lutz bestätigt das internationale Wachstum nur den Erfolg der BayWa-Strategie. Allerdings birgt das neue Handelsgeschäft auch gewisse Risiken, die man als Aktionär nicht außer Acht lassen sollte.

Problemfälle

Welche Risiken im Baugeschäft stecken, dürfte man beim Schrobenshauser Spezialbaukonzern **Bauer** nur zu genau wissen. So führten Probleme bei einem Großprojekt in Jordanien und der allgemein hohe Wettbewerbsdruck am Ende zu einem Jahresverlust. Schon ▶

Anzeige

VTAD – wikifolio.com Traderkonferenz

am 24.05.2014 im Künstlerhaus München



Fachvorträge, Erfahrungsaustausch mit Experten, Tipps & Tricks im Bereich der technischen Analyse

Informationen & Anmeldung

www.vtad.de/wikifolio-Konferenz

Ticket um
49 €*

*Für VTAD Mitglieder 50 % Ermässigung

www.wikifolio.com
Gemeinsam besser investieren.

seit mehreren Jahren muss sich der Konzern mit immer neuen „Baustellen“ herumschlagen. Die hohe Ertragskraft aus der Zeit vor der Finanzkrise 2009 scheint indes in sehr weite Ferne gerückt. Mit einer kalten Dusche begann das Jahr auch für **Stada**-Aktionäre. Als Folge der Krim-Krise und der Abwertung der dortigen Währungen musste der Generikahersteller seine Jahresziele recht frühzeitig zurücknehmen. Inzwischen wird nur noch ein „leichter Zuwachs“ bei Umsatz, EBITDA und Überschuss in Aussicht gestellt. Die Börse quittierte die Umsatz- und Gewinnwarnung mit deutlichen Kursverlusten und einem neuen Jahrestief.

Fazit

Der Tenor der Bilanzsaison verlief bislang überwiegend positiv. Obwohl sich einzelne Störfeuer vor allem mit Blick auf die weiterhin angespannte Lage in der Ukraine durchaus im Bewusstsein der Vorstände festgesetzt haben, blicken diese doch meist mit großer Zuversicht auf das Jahr 2014. Ob sich daraus aber neue Rekordergebnisse und Steigerungen der Börsenkurse ableiten lassen, ist ungewiss. Das erste Quartal hat gezeigt, dass auf dem aktuellen Kursniveau schon eine Reihe guter Nachrichten eingepreist ist. ■

Marcus Wessel

Wirtschaft erleben

Bericht von der 10. Hauptversammlung der „D’Feldwies Wirtshaus AG“

Immer am „Josefitag“

Traditionell am „Josefitag“ – auf Hochdeutsch also am Josefstag, dem 19. März – fand auch in diesem Jahr die Hauptversammlung der „D’Feldwies Wirtshaus AG“ statt – wie es sich für Deutschlands älteste Wirtshaus AG gehört natürlich im eigenen Festsaal in Übersee am Chiemsee. Schon in normalen Jahren sind die Hauptversammlungen des Wirtshauses gut besucht, diesmal war der Andrang jedoch – für einen Wochentag zumal – besonders groß. Mit der zehnten ordentlichen Hauptversammlung konnte nämlich ein echtes Jubiläum gefeiert werden. Der Aufsichtsratsvorsitzende, Professor Herbert Graus, eröffnete die Sitzung mit den Worten „Herzlich willkommen in Ihrem Wirtshaus. Prost!“. So entspannt ging es allerdings nicht immer in der „D’Feldwies“ zu. Bis zur Jahrtausendwende war das im Jahr 1554 erstmals urkundlich erwähnte Wirtshaus nämlich zu einem regelrechten Schandfleck des Ortes verkommen – ein Opfer des Wirtshaussterbens, das sich auch deshalb so beschleunigt hatte, weil es immer weniger Wirtsleute mit Leib und Seele gibt, die bereit sind, die Strapazen dieses Berufs auf sich zu nehmen. Auch in dieser Hinsicht haben die Aktionäre mit Wirtin Beate Stang Glück gehabt.

Lob der Eigeninitiative

Bis zum Jubiläum war es jedoch ein weiter Weg. Bürger, Vereine und Firmen ergriffen vor mehr als zehn Jahren die Initiative, um „ihr“ Wirtshaus zu retten. Ab November 2003 begann die Renovierung, die wohl eher eine Grundsanierung des Gasthauses war. Dank vieler tausend freiwillig geleisteter Arbeitsstunden konnten die Maßnahmen bereits im Mai 2004 im Wesentlichen abgeschlossen werden. Mit der „Bürgeraktiengesellschaft“ wurde zudem ein passender rechtlicher Rahmen für so viel private Initiative und dieses einzigartige Projekt gefunden. Zwar lasten auf der Gesellschaft noch immer erhebliche Verlustvorträge aus den Aufbaujahren, das Pfund, mit dem „D’Feldwies“ jedoch wuchern kann, ist der Rückhalt, den das Projekt bei der Gemeinde, den Initiatoren, den örtlichen Vereinen und natürlich bei den Bürgerinnen



Aufsichtsratsvorsitzender Prof. Herbert Graus (M.) und Vorstand RA Wolfgang Gschwendner (r.) mit Blasmusik im Hintergrund.

und Bürgern besitzt. Stolz konnte Alleinvorstand Wolfgang Gschwendner sogar den ersten Gewinn der Firmengeschichte i.H.v. 4.604,03 EUR bekanntgeben. Eine weitere Besonderheit der Wirtshaus AG: Der Vorstand und der dreiköpfige Aufsichtsrat üben ihre Ämter ehrenamtlich aus. Getagt wird – na wo wohl? – im Wirtshaus bei einer „scheena Hoibn“.

Nahrhafte Dividende

Nach dem offiziellen Ende der Hauptversammlung wurde im Saal das „Feldwieser Lied“ angestimmt, womit der gemütliche Teil der Veranstaltung unter der Überschrift „Bayerische Wirtshauskultur“ begann – mit frischen Weißwürsten und Brezen. Kulinarisch können sich die Aktionäre ohnehin nicht beklagen. An jeder Aktie hängt nämlich eine Naturaldividende in Form eines jährlichen sogenannten Aktionärsessens, das im Wirtshaus eingelöst werden kann. Angesichts der Qualität der Küche ist das nicht nur eine stattliche, sondern auch eine sehr schmackhafte Dividende. ■

Ralph Malisch

Anleihen

Nicht jammern, sondern handeln!

Anleiheinvestoren, die reale Verluste vermeiden wollen, müssen sich gut informieren und ausgetretene Pfade verlassen. Um die Inkaufnahme kontrollierter Risiken kommen sie dennoch nicht herum.



Des einen Freud, des anderen Leid. Viel treffender lässt sich die Situation an den Kreditmärkten derzeit wohl nicht beschreiben. Während Häuslebauer und andere Schuldner über die historisch niedrigen Zinsen jubeln, ist vielen Anleihekäufern die Lust am Sparen schon lange vergangen. Lagen die Renditen zehnjähriger Bundesanleihen zu Beginn dieses Jahrtausends noch bei über 5% und Anfang der 90er sogar bei mehr 8%, sind es aktuell gerade noch 1,8%.

Bei heimischen Staatspapieren mit überschaubaren Laufzeiten von 3 bis 4 Jahren kann es sich Vater Staat sogar leisten, seine Gläubiger mit Renditeversprechen von 0,3% abzuspeisen. DAX-Konzerne müssen mit weniger als 1% nur geringfügig tiefer in die Tasche greifen. Um den realen Wert des erarbeiteten oder angesparten Vermögens zu erhalten oder gar zu mehrern, reichen diese Sätze natürlich bei weitem nicht aus. Gleiches gilt inzwischen übrigens auch für die Staatsanleihen der maroden Südländer wie Spanien und Italien, die sich – Mario Draghi sei Dank – auf Sicht von fünf Jahren inzwischen wieder zu Zinssätzen von weniger als 3% refinanzieren können.

Bei höherem Renditeanspruch bleibt Liebhabern festverzinslicher Wertpapiere damit nichts anderes übrig, als sich nach Anlagealternativen umzusehen, die nicht im Fokus des typischen Privatanlegers stehen, was neben gewissen Kenntnissen immer auch die Bereitschaft erfordert, zusätzliche Risiken einzugehen.

Großes Volumen, hohe Liquidität

Noch relativ verbreitet ist der Rückgriff auf Corporate Bonds aus der zweiten Unternehmensreihe, denen viele Anleiheexperten trotz bereits deutlich gestiegener Kurse immer noch ein relativ gutes Chance-Risiko-Verhältnis attestieren. In diesem Segment setzt beispielsweise der Vermögensverwalter und Vorstand der

Abb. 1: Deutschland – Rendite 10-jähriger Staatsanleihen in %



Stand: 21.3.2014; Quelle: www.markt-daten.de

StarCapital AG Peter Huber derzeit insbesondere auf Papiere der Rating-Kategorien BBB und BB. Eine Besonderheit stellen dabei Fallen Angels, also Anleihen dar, die ihren Investmentgradestatus verloren haben. „Diese Titel müssen von bestimmten Anlegern verkauft werden und fallen aus den klassischen Investmentgrade-Indizes heraus“, so Huber. ▶

Oftmals ungeeignete Stückelung

„In jedem Fall sollten die jeweiligen Emittenten aber über ein solides Geschäftsmodell, stabile Erträge sowie einen konstant hohen Cashflow verfügen“, wie der Vermögensverwalter und Manager des ACATIS IfK Value Renten UI (WKN: A0X758) Martin Wilhelm meint. Hierzu zählt Wilhelm beispielsweise Europas größten Hafenlogistiker Eurogate (WKN: A0JQYS), der selbst in den Krisenjahren 2008 und 2009 durchgängig Gewinne und robuste Cashflows erwirtschaftet habe. „Bei einem Kurs von 105% ist hier bis zur Fälligkeit im Mai 2017 immerhin eine jährliche Rendite von 5% drin.“ Sehr interessant sei auch die 9,875%-Anleihe der Schweizer Schmolz & Bickenbach, einem der weltweit führenden Stahlhändler. „Der Bond (WKN: A1G4PS) wird zwar erst im Mai 2019 endgültig fällig, aufgrund der guten Eigenkapitalausstattung des Konzerns rechnen wir jedoch mit einer Kündigung zum Mai 2015. Bei dem dann geltenden Rückzahlungswert von 107,4% ergibt sich ebenfalls eine Rendite von knapp 5% p.a. Auch bei den Anleihen von Hapag-Lloyd (WKN: A1X3QY) und Kion, dem weltweit zweitgrößten Gabelstaplerhersteller (WKN: A1HF09), würde die relative Bewertung laut Wilhelm noch stimmen. Leider werden alle diese Papiere nur in sehr hohen Mindeststückelungen von 50.000 oder sogar 100.000 EUR angeboten.“

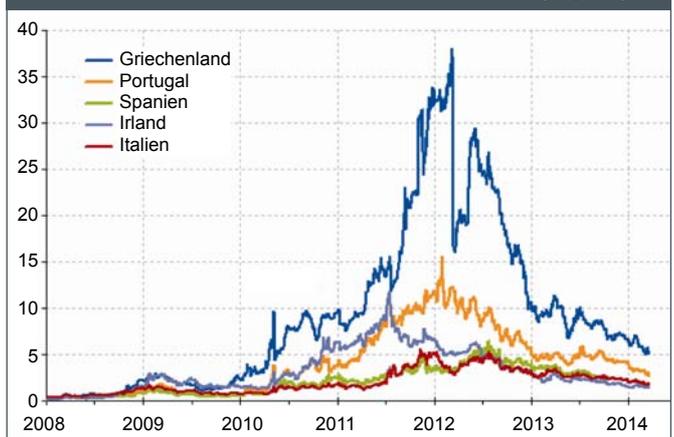
Hohe Ausfallrate bei Mittelstandsanleihen

Deutlich kritischer sehen viele Experten dagegen sogenannte Mittelstandsanleihen, wie sie in privatanlegerfreundlicher Stückelung insbesondere an den Börsen Stuttgart und Frankfurt angeboten werden. Dabei gibt die Statistik den Skeptikern durchaus recht. So sind seit Einführung der Mittelstandssegmente für Anleihen vor wenigen Jahren ca. 15% der dort gehandelten Corporate Bonds ausgefallen. Diese Quote ist umso erschreckender, wenn man berücksichtigt, dass aufgrund der kurzen Historie dieses Bereichs bisher noch kaum ein Papier zurückgezahlt und damit refinanziert werden musste. Der MiBoX (Micro Bond Index), in den Kursveränderungen und Zinszahlungen praktisch aller in Deutschland emittierten Mittelstandsanleihen eingehen, hat trotz der überdurchschnittlich hohen Kupons, mit denen die meisten Papiere ausgestattet sind, seit seinem Start zum 3. Januar 2011 dementsprechend auch rund 4% an Wert verloren. Da war schon ein sehr gutes Bondpicking erforderlich, um in den vergangenen Jahren eine risikoadäquate positive Rendite zu erzielen.

Nachrangsanleihen auf der Überholspur

Statt auf schwächere Schuldner kann zur Erhöhung der Renditechancen alternativ auch auf Schuldverschreibungen zurückgegriffen werden, die im Konkursfall erst nach allen anderen Verbindlichkeiten bedient werden. Dominiert wird das Segment der Nachrangsanleihen auf der Emittentenseite von den europäischen Großbanken. Dabei konnten die Papiere, die mehrheitlich lange Zeit weit unter pari (unter ihrem Nennwert) notierten, in den vergangenen Jahren praktisch durchweg mit hohen Kursgewinnen glänzen. Zurückzuführen ist dies zum einen auf die wieder deutlich verbesserte Bonität der Kreditbranche, wie Nicolas Schmidlin, Berater des ProfitlichSchmidlin Fonds UI (WKN: A1W9A2) erläutert. „Entscheidender war aber, dass viele Nachrangsanleihen aufgrund regulatorischer Veränderungen inzwischen

Abb. 2: Zinsdifferenz zur Rendite deutscher Staatsanleihen (10 Jahre)



Stand: 21.3.2014; Quelle: www.markt-daten.de

Abb. 3: MiBoX (Micro Bond Index)



Turnaround-Wert mit 9%-Chance

Im hohen einstelligen Bereich liegen die Renditechancen bei der Schuldverschreibung der österreichischen Recyclingfirma Scholz. Das Unternehmen hatte starke wirtschaftliche Probleme, weshalb die Anleihe zeitweise massiv unter Druck geraten ist. Mit dem Einstieg der japanischen Toyota Tsusho Corporation (39,9%) habe sich dies allerdings massiv geändert, wie Helge Müller, Geschäftsführer des auf Anleiheinvestments spezialisierten Schweizer Vermögensverwalters Genève Invest, erläutert. „Der Einstieg eines solchen Investors, der zuvor natürlich umfangreiche Einblicke in Geschäftszahlen des Unternehmens erhalten hat, ist immer ein sehr positives Zeichen für High-Yield-Anleihen. Hinzu kommt die deutliche Verbesserung der finanziellen Situation der Recyclinggruppe. Der Markt ist nach Schwächephasen dagegen „verärgert“, so dass es oft noch eine ganze Zeit dauert, bis sich die Rendite wieder auf das eigentlich gerechtfertigte Niveau reduziert hat“, so Müller weiter. Die Anleihe (WKN: A1MLSS) verfügt über einen Kupon von 8,5% und wird im März 2017 fällig. Die Mindeststückelung beträgt lediglich 1.000 EUR.



Mit Nachranganleihen auf die Überholspur wechseln?

nicht mehr voll als Kernkapital der Banken anrechenbar sind. Als reines Fremdkapital sind sie jedoch zu teuer, so dass immer mehr Papiere gekündigt („gecallt“) und vorzeitig zum Nominalwert zurückgezahlt werden. Die große Fantasie ist aus diesem Bereich zwar raus, es gibt aber noch vereinzelt Chancen, von diesem Trend zu profitieren.“

Auf Anlegerfreundlichkeit achten

„Hierzu zählen insbesondere Schuldtitel von Emittenten mit gutem Call-Verhalten und damit verbunden relativ hoher Planungssicherheit für den Anleger“, so Schmidlin. Beispielsweise hat die Deutsche Bank erst jüngst damit begonnen, Anleihen zu callen, nachdem das Geldhaus die Jahre zuvor eher durch ein schlechtes Callverhalten aufgefallen war. Sehr anlegerfreundlich habe sich auch die Norddeutsche Landesbank verhalten. „Entgegen eigener vordergründiger wirtschaftlicher Interessen wurden die Bedingungen in zwei Fällen sogar zugunsten der Gläubiger verändert, was gleichzeitig natürlich wiederum zu einem verbesserten Standing am Markt geführt hat.“ Mit der 10,25%-Nachranganleihe der Fürstenberg Capital Int. (WKN: A1ANM6) (IK) hält der ProfitlichSchmidlin-Fonds momentan ein Papier, das der Nord/LB zuzurechnen ist. Zwar lautet die Schuldverschreibung auf die amerikanische Währung, dank der niedrigen Mindeststückelung von lediglich 1.000 USD kommt sie dafür aber auch für Privatanleger als Depotbeimischung in Frage.

Industrienachträge mit niedriger Stückelung

Gleiches gilt – um den Bankenbereich einmal zu verlassen – auch für die jüngst begebene ewige Nachranganleihe von Volkswagen (WKN: A1ZE21), wie Norbert Hagen und Viktor Papst, Herausgeber des „Anleihen Compass“ ergänzen. „Die Investment-Grade-Anleihe hat zunächst einen Kupon von 4,625% ▶

Anzeige

Organisiert von:



In Kooperation mit:

ADAM FRIEDMAN ASSOCIATES, LLC
Strategic Communications Aligned With Business Objectives

New York City, 3. Juni 2014

German Small- and Mid-Cap Conference

Zugang zu über 100 institutionellen Investoren
mit Schwerpunkt auf: Micro-, Small- und Mid-Caps

Hauptsponsoren



Wandelanleihen mit Rückenwind

Für Privatanleger interessant erscheinen derzeit die beiden Wandelanleihen der PNE Wind AG (IK). Die Kreditwürdigkeit des Windpark-Projektentwicklers wird von der Ratingagentur Euler-Hermes mit „BBB-“ (befriedigend) eingestuft. Über einen bis 2018 laufenden klassischen Corporate Bond hat sich der Projektierer zudem erst im vergangenen Jahr 100 Mio. EUR an Fremdkapital besorgt. An der Fähigkeit, die beiden Wandler, die zusammen gerade einmal ein Volumen von 11,1 Mio. EUR ausmachen, im Juli 2014 (WKN: A0Z1MR) (IK) bzw. zum 1. Januar 2015 (WKN: A1EMCW) (IK) zurückzuzahlen, sollte somit kein Zweifel bestehen. Die Aktie selbst (2,77 EUR) wird auf Basis der für 2014 erwarteten Gewinne mit einem KGV von gerade einmal 8,9 bewertet (Konsensschätzungen) und von verschiedenen Analysten bei Kurszielen von 4 bis 5 EUR zum Kauf empfohlen. Und last but not least weisen die beiden Papiere bei den aktuellen Briefkursen von 104 bzw. 125% kein Aufgeld auf. ■

und kann am 24.03.2026 erstmals zu 100% gekündigt werden. Der letzte jährliche Kündigungstermin ist der 24.08.2048. Bei einem Briefkurs von 103,17% beträgt die Call-Rendite zum ersten Kündigungstermin 4,28% per annum und damit rund 1,8 Prozentpunkte mehr als die eines zehnjährigen Senior Bonds (WKN: A0JCCZ) des Automobilbauers.“ Auf den ersten Blick noch deutlich attraktiver erscheint eine Nachranganleihe der TUI AG (WKN: TUAG05) (IK). Beim aktuellen Kurs von 103,90% sowie einem Kupon von 7,601% beträgt die aktuelle Verzinsung

bei diesem Papier satte 7,3%. Zu berücksichtigen sind allerdings das schwache Rating von lediglich CCC+ sowie die vierteljährliche Kündigungsmöglichkeit durch den Emittenten. Die Spekulation auf hübsche Erträge kann damit nur aufgehen, wenn sich der Touristikonzern nicht innerhalb der kommenden ein bis zwei Jahre für eine Rückzahlung zu 100% entscheidet.

Geldanlage mit Genuss

Noch enger als bei klassischen Nachranganleihen fällt die Verknüpfung zwischen dem wirtschaftlichen Erfolg des Emittenten und der Rendite der jeweiligen Papiere bei Genussscheinen aus. Genussscheine sind „Zwitter“ zwischen Aktie und Anleihe, die je nach Ausgestaltung mehr oder weniger stark dem Eigen- oder Fremdkapital zuzurechnen sind. In aller Regel nehmen sie an Verlusten der ausgebenden Gesellschaft teil, und im Konkursfall erfolgt die Befriedigung der Genussscheinbesitzer erst nach den übrigen (nicht nachrangigen) Gläubigern. Dafür fällt die Verzinsung, die meist an bestimmte Unternehmenskennziffern, wie etwa den Bilanzgewinn, den Jahresüberschuss oder auch etwaige Dividendenzahlungen gekoppelt ist, in aller Regel höher als bei klassischen Schuldverschreibungen aus.

Renditeplus bei Wandlung

Die Besitzer von Wandelanleihen werden dagegen meist mit verhältnismäßig niedrigen Zinskupons abgespeist. Die eigentliche Renditefantasie ergibt sich dann aus dem Wandlungsrecht, welches in den Papieren verbrieft ist. Geht die Spekulation auf und die zugrundeliegende Aktie gewinnt deutlich an Wert, wird sich der Anleihebesitzer für die Wandlung in Aktien entscheiden und auf diese Weise attraktive Zugewinne erzielen. Andernfalls wird das Papier – die Solvenz des Emittenten vorausgesetzt – am Laufzeitende wie eine herkömmliche Schuldverschreibung getilgt. Insgesamt

Genüssliches Warten bei Drägerwerk

Bei den Genussscheinen von Drägerwerk (WKN: 555071) (IK) entspricht die Verzinsung dem Zehnfachen der Vorzugsdividende. Damit lässt sich bei einem aktuellen Genussscheinkurs von 446 EUR sowie einem Ausschüttungsbetrag von 8,30 EUR zwar kein Staat machen, interessant wird das Papier aber durch seine Abfindungsfantasie. So wird die Kapitalstruktur des Lübecker Medizin- und Sicherheitstechnikherstellers dem Vernehmen nach immer wieder von potenziellen Investoren kritisiert. Im Falle einer Kündigung der Genussscheine durch die Gesellschaft haben ihre Besitzer aber Anspruch auf den Gegenwert von zehn Vorzugsaktien mit derzeitigem Kurs von 88,35 EUR. Ob es dazu kurzfristig kommt, ist zwar fraglich, ein erneutes Übernahmeangebot scheint aber nicht unwahrscheinlich. Im Februar 2012 hat ein solches den Genussscheininhabern ein unmittelbares Kursplus von 20% beschert. So kann die niedrige Ausschüttungsquote von lediglich 15% des Konzernnettogewinns, auf die in Verbindung mit dem letzten Übernahmeangebot eingeschwenkt wurde, auch durchaus als Versuch angesehen werden, die Besitzer der Genussscheine auszuhungern und für ein neues

Angebot empfänglich zu machen. Der Hinweis auf den direkten Zusammenhang zwischen Dividende und Genussscheinkosten im aktuellen Geschäftsbericht dient möglicherweise bereits der Einstimmung der Aktionäre auf einen solchen Schritt. ■



Auf Zeichnungsgewinne setzen

Einige Vermögensverwalter sowie Privatkunden mit freier Liquidität setzen bei ausgewählten Mittelstandsanleihen gerne auf kurzfristige Zeichnungsgewinne. Interessant seien in diesem Zusammenhang insbesondere Schuldverschreibungen bekannter Emittenten, wie etwa Valensina, Berentzen, Underberg oder Katjes, sagt Marcus Weeres, Niederlassungsleiter der ICM Vermögensberatung Mannheim GmbH. „Aufgrund der hohen Kupons und des bekannten Markennamens ist die Nachfrage nach diesen Papieren oft sehr hoch und es kommt an den ersten Handelstagen zu Käufen durch Anleger, die im Rahmen der Emission nicht das gewünschte Volumen bekommen haben oder mit dem Zeichnungsprozedere schlichtweg nicht vertraut sind.“ Gleichzeitig sorgen die beteiligten Banken und

Emissionsberater dafür, dass der Anleihekurs nicht unmittelbar nach der Emission deutlich ins Minus rutscht. „Insofern spielt bei unserem Auswahlprozess neben dem Emittenten und den wirtschaftlichen Kennzahlen der Anleihe auch der Name des begleitenden Kapitalmarktexperten eine gewisse Rolle“, so der Vermögensverwalter weiter. „Nur in seltenen Fällen bleiben wir nach der Emission jedoch länger als einige Wochen in den Mittelstandsanleihen investiert.“ Dabei sei hinzugefügt, dass auch das Wissen über die Zuteilungssancen eine wichtige Voraussetzung für die erfolgreiche Teilnahme am „Zeichnungs-Poker“ ist. Während der Anleger bei erfolgreichen Emissionen in der Regel nämlich stark rationiert wird, erfolgt die Zuteilung bei schwachen Papieren meist in vollem Umfang. ■

ließen sich mit Wandelanleihen in der Vergangenheit deutlich höhere Renditen erzielen als mit klassischen Corporate Bonds. Als Nachteil ist wiederum die oft sehr hohe Mindeststückelung anzuführen. Zudem gestaltet sich der Auswahlprozess etwas komplexer als bei einem reinen Anleiheinvestment. So muss neben der Kreditwürdigkeit des Emittenten auch das Entwicklungspotenzial der zugrundeliegenden Aktie bewertet werden. ■

Dr. Martin Ahlers

Hinweis auf Interessenkonflikt (IK)

Ein mit IK gekennzeichnetes Wertpapier wird zum Zeitpunkt der Erscheinung dieser Publikation von mindestens einem Mitarbeiter der Redaktion gehalten (zum Thema Interessenkonflikt s. auch Impressum auf S. 81).

Anzeige

Top-Sicherheit, Top-Performance

Mit uns kommen Anleger
erfolgreicher ans Ziel!

Die Börse München ist die Börse mit Service-Plus im Wertpapierhandel. Dank unserer Bestpreisgarantie und der öffentlich-rechtlichen Handelsüberwachungsstelle genießen Anleger bei uns ein Plus an Sicherheit. Zusätzlich profitieren Sie von den kostenlosen Tools auf unserer Website – vor, während und nach Ihrer Order:

- Finden Sie mit theScreener Einzeltitel, die zu Ihrer Anlagestrategie passen, und treffen Sie fundierte Entscheidungen im Vorfeld einer Order
- Wählen Sie mit MyDividends die optimalen Wertpapiere für Ihre individuelle Dividendenstrategie – ermitteln Sie neben Aktien bekannter Unternehmen auch dividendenstarke Titel von Hidden Champions

Ihre Order können Sie gleich über die Börse München starten und alle relevanten Daten in Ihr Depot übernehmen.

www.boerse-muenchen.de

Stellen Sie bei jeder Order die
Börse München als Ihren Börsenplatz ein.

183059
974977
3751891
0318927
328907

börse
münchen

Hier fahren Anleger sicher.

Titelstory / Politik & Gesellschaft

Wiederholt sich die Geschichte?

Wirft das Jahr 1914 – auch 100 Jahre später – immer noch einen Schatten auf die Welt?



Die Betrachtung des Schicksalsjahres 1914 hat aufgrund der Ereignisse in der Ukraine eine eigene Dynamik bekommen. In der Tat weisen einige Aspekte interessante Parallelen auf. Alles hätte ganz einfach sein können. Im Juli 2014 jährt sich der Beginn des Ersten Weltkrieges zum 100. Mal. Nachdem die Literatur zum Ersten Weltkrieg bereits vor 20 Jahren mehr als 25.000 Bücher und Artikel betrug, hätte man zum Jubiläum bestenfalls mit einigen weiteren Publikationen gerechnet. Dass das Schicksalsjahr 1914 hingegen einen so breiten medialen Widerklang auslöst, liegt nicht nur an der verbissen-kontrovers diskutierten Kriegsschuldfrage, der sich auch Christopher Clark in seinem Bestseller „Die Schlafwandler“ widmet, sondern ist auch der aktuellen Entwicklung in der Ukraine, respektive der Krim-Region, geschuldet. Grund genug, die Ereignisse von 1914 Revue passieren zu lassen und sie auf mögliche Parallelen zur Gegenwart zu untersuchen.

Chronologie der Eskalation

Am 28. Juni 1914 fallen der österreichisch-ungarische Thronfolger, Erzherzog Franz Ferdinand, und seine Gemahlin Sophie Chotek in Sarajewo einem Attentat zum Opfer. Die beiden tödlichen Schüsse gab der erst 19-jährige bosnisch-serbische Attentäter Gavrilo Princip ab, welcher serbisch-nationalistischen Kreisen und dem Geheimbund „Schwarze Hand“ zuzurechnen war. Wie Bruno Bandulet in seinem Buch „Als Deutschland Großmacht war“ darstellt (s. Interview auf S. 32), schockierte diese Bluttat zwar „fast ganz Europa“, allerdings gab es unterschiedliche Ansichten, wer dafür die Verantwortung zu tragen habe. So übernahmen London und Paris die russische Version des Attentats, die im Wesentlichen der serbischen Erklärung entsprach: „Danach hatten Einzeltäter gehandelt, Serbien war nicht verantwortlich, Österreich war Unterdrücker (auf dem Balkan; Anm. d. Red.) und wollte das Attentat politisch instrumentalisieren. Damit hatte Wien kein Recht, militärisch aktiv zu werden – und wenn doch, war die Intervention Russlands programmiert“, so Bandulet weiter. Damit nahm die weitere Entwicklung ihren Lauf. Nachdem ein österreichisch-ungarisches Ultimatum an Serbien vom 23. Juli 1914

Foto: piet vader-Fotolia.com

ohne ausreichende Umsetzung der zehn Forderungen verstrichen war, erklärte Österreich-Ungarn Serbien am 28. Juli den Krieg, Russland, Deutschland und Frankreich ordneten die Generalmobilmachung an und Deutschland erklärte Russland am 1. August und Frankreich am 3. August 1914 den Krieg. Einen Tag später trat Großbritannien gegen Deutschland in den Krieg ein. Italien folgte im Mai 1915 und als letzter Akteur erklärten die USA Deutschland im April 1917 den Krieg. Am Ende der Vernichtungsschlacht gab es 20 Millionen militärische und zivile Todesopfer sowie 21 Millionen Verwundete zu beklagen.

Die Schuldfrage

Gleich vorweg: Was Generationen von Historikern in den vergangenen Jahrzehnten nicht gelungen ist, wird auch dieser Artikel nicht leisten können. Eine eindeutige Beantwortung der Frage, wer die (alleinige) Verantwortung für den Ersten Weltkrieg trägt, ist schlichtweg unmöglich. Der Vertrag von Versailles regelte im Artikel 231 die Schuldfrage, die für Jahrzehnte maßgeblich bleiben sollte: „Die alliierten Regierungen und ihre Verbündeten erklären und Deutschland erkennt an (!), dass Deutschland und seine Alliierten verantwortlich sind für alle Verluste und Schäden, welche die alliierten Regierungen und ihre Verbündeten sowie ihre Nationen in Folge des Krieges erlitten haben, der ihnen durch die Aggression Deutschlands und seiner Verbündeten aufgezwungen wurde.“ Die deutschen Historiker Fritz Fischer und Imanuel Geiss kamen in den 1960er Jahren ebenfalls zu dem Ergebnis, dass Deutschland die Hauptschuld am Kriegsausbruch trage. Neuere Arbeiten zu dieser Thematik wie die beiden bereits erwähnten Werke von Clark (s. auch Bericht auf S. 31) und Bandulet kommen hingegen zu einer vielschichtigeren und damit auch zwangsläufig komplexeren Deutung der Ereignisse. Eine Erkenntnis, die auch Philippe Simonnot in seinem jüngsten Buch „Die Schuld lag nicht bei Deutschland – Anmerkungen zur Verantwortung für den Ersten Weltkrieg“ teilt. Er verweist auf das bereits 1924 von Alfred Fabre-Luce erschienene Werk „La Victoire“, das auf Russland und Frankreich als maßgebliche Aggressoren verweist. Einen weiteren Schuldigen liefert der französische Politiker Paul Vaillant-Couturie: „Die Politik von Monsieur Pointcaré (französischer Ministerpräsident und Außenminister) zwischen 1912 und 1914 führte zum Krieg.“ Die Rolle Serbiens, die außenpolitischen Macht- und Interessenverflechtungen, die Bedeutung kolonialer Gebietsstreitigkeiten und politische Vertragsvereinbarungen sind weitere Größen, die bei der Beurteilung zwingend ins Kalkül gezogen werden müssen. Zudem muss mit hartnäckigen Vorurteilen aufgeräumt werden. Die vielzitierte, allgemeine und vorbehaltlose Kriegsbegeisterung in Deutschland ist nicht haltbar. So zeigt Tillmann Bendikowski in

seinem Buch „Sommer 1914: Zwischen Begeisterung und Angst – wie Deutsche den Kriegsbeginn erlebten“ ein mehrschichtiges und wenig homogenes Bild, das viele der Stereotypen unwiderlegbar ad absurdum führt. Nicht zu Unrecht ist Bandulet der Überzeugung, dass die Schuldfrage nicht geklärt werden kann: „Wenn eine Epoche nicht aus sich selbst heraus und in all ihren Facetten betrachtet wird, sondern nach den Maßstäben und Vorurteilen eines späteren Jahrhunderts, dann überschreitet Geschichtsschreibung unversehens die Grenze zur Naivität.“

Blick in die Gegenwart

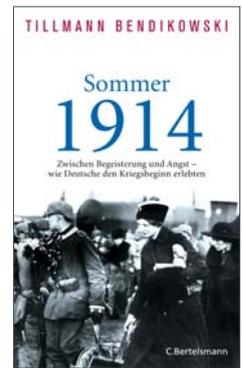
Will man die Gegenwart besser verstehen, sollte man die Vergangenheit kennen. Denn auch wenn sich Geschichte nicht eins zu eins wiederholt, so gibt es doch wiederkehrende Parallelen und Muster, die sich ausmachen lassen. Das Schicksalsjahr 1914 und die Ereignisse um die Ukraine/Krim des Jahres 2014 haben auf den ersten Blick wenig gemeinsam – auf den zweiten Blick durchaus.

Ausgangspunkt

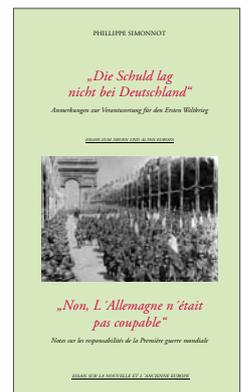
Jürgen Elsässer, Chefredakteur des Magazins COMPACT, weist in seiner Ausgabe 4/2014 auf einen interessanten Umstand hin: „Wie vor 100 Jahren frisst sich ein Brand aus der Peripherie Europas durch die Bündnisautomatik in die Metropolen vor, wie damals erfolgte die Zündung durch die Schüsse von Einzelnen. (...) Beide Ereignisse setzten eine Dynamik in Gang, die – angeblich! – nicht mehr zu stoppen war.“ Auch die starken Vernetzungen und Bündnisse zwischen den einzelnen Nationen weisen Parallelen auf. Waren es früher die Entente Cordiale, der Dreibund, das britisch-russische Abkommen oder das französisch-russische Bündnis, so steht diesem in der Neuzeit das Gebilde der EU gegenüber, das jede Nation für alle anderen Mitglieder in Sippenhaft nimmt. Die Gefahr, dass im Sinne von Algorithmen Aktionen und Reaktionen zwangsläufig und unreflektiert ausgelöst werden, steigt damit – ähnlich wie 1914 – rapide.

Politik und Wirtschaft

Kriege sind Geschäft oder auf den Ersten Weltkrieg gemünzt: „War is a Racket“ (Krieg ist ein Schwindel). So jedenfalls formulierte es der höchstdekorierte US-General Smedley Butler, der streng mit amerikanischen Großbanken wie J. P. Morgan & Company ins Gericht ging. „Lasst uns nicht die Banken vergessen, die den Großen Krieg finanziert haben (...) Ihre Profite waren so geheim, wie sie immens waren.“ Immerhin bekam die Morgan Company einen der lukrativsten Verträge der amerikanischen Geschichte: die exklusive Kontrolle über alle militärischen Einkäufe der Briten in den USA während des Ersten Weltkriegs. Bedenkt man zudem, dass sich die Kredite an Großbritannien ►



„Sommer 1914: Zwischen Begeisterung und Angst – wie Deutsche den Kriegsbeginn erlebten“ von Tillmann Bendikowski, C. Bertelsmann Verlag, 464 S., 19,99 EUR



„Die Schuld lag nicht bei Deutschland – Anmerkungen zur Verantwortung für den Ersten Weltkrieg“ (zweisprachig dt./frz.) von Philippe Simonnot, Edition Europolis, 132 S., 13,90 EUR



Foto: Ilya Varlamov / zphotojournal.com

Es stimmt nachdenklich, wie schnell man sich auch mitten in Europa in einem Klima von Hass, Gewalt und Aggression wiederfinden kann.



„Die Schlafwandler – wie Europa in den Ersten Weltkrieg zog“ von Christopher Clark, Deutsche Verlags-Anstalt, 896 S., 39,99 EUR

und seine Alliierten zwischen 1915 und Januar 1917 auf 2,3 Mrd. USD beliefen – für damalige Kaufkraftverhältnisse eine immense Summe – wäre es geradezu naiv, wenn man wirtschaftliche Interessen bei Kriegen nicht die nötige Bedeutung beimessen würde. Auch mit dem Konflikt in der Ukraine lässt sich gut Geld verdienen. Rüstungsausgaben steigen (BILD titelte am 14. April: „Fast alle rüsten auf“), Energielieferungen können künstlich verknappt werden und Preise manipuliert, NATO-Bündnispartner werden hofiert und „subventioniert“, gegenseitige Sanktionen und Embargos können gewinnbringend umgangen werden und lassen neue Handels- und Vertragsbündnisse entstehen. Kurzum – der potenzielle Krieg als „Sonderkonjunktur“ käme einigen Branchen auch dieses Mal zumindest nicht ungelegen.

Aspekte der Geopolitik

Zu Beginn des 20. Jahrhunderts hatte die Beschäftigung mit der Geopolitik Hochkonjunktur. Aufgrund kolonialer Besitztümer, die über den ganzen Erdball verstreut waren, und damit verbundener wirtschaftlicher Interessen führte für Russland (z.B. im Baltikum, Finnland, Zentralasien), Großbritannien (z.B. in Britisch-Nordamerika, Australien, Britisch-Ostafrika und Britisch-Indien), Frankreich (z.B. in der Karibik, Nord- und Westafrika, Indochina) und Deutschland (z.B. in Kamerun, Südwest-Afrika und Ostafrika) an dieser Disziplin verständlicherweise kein Weg vorbei, wollte man seiner Besitztümer nicht verlustig werden oder gegenüber den Mitsreitern ins Hintertreffen geraten. Auch 100 Jahre später spielen geopolitische Überlegungen wieder eine wichtige Rolle. Auf der Krim liegt Sewastopol, ein ganzjährig eisfreier Hafen, wo nicht nur die Schwarzmeer-Flotte stationiert ist, sondern von wo aus auch der Zugang zum Mittelmeerraum möglich ist. Aus geostrategischer Überlegung ein nicht unerhebliches Merkmal. Zumal die russische Marinepräsenz auf der Krim in der Vergangenheit

auch den Weg zu einem Beitritt der Ukraine zur Nato blockierte. Schließlich konnte nur Mitglied der Allianz werden, wer kein fremdes Militär auf seinem Territorium hat. Auch für die USA ist die Ukraine von Bedeutung – eine Idee, die auf den britischen Geopolitiker John Mackinder zurückgeht. Ihm zufolge ist die Besetzung der Schlüsselposition – des Herzlandes Europas (Eurasien) – die entscheidende Voraussetzung für die Weltherrschaft. „Wer Eurasien beherrscht, kontrolliert die Schicksale der Welt.“ Das Bestreben der USA, ihren Einfluss immer weiter nach Osten auszudehnen und Russland damit zu kompromittieren, kommt nicht von ungefähr.

Mediales Kriegstreiben

Der Übergang von „Berichterstattung“ zu einer „Form der Kriegspropaganda“ ist ebenfalls auffällig. Es geht nicht mehr darum, objektiv zu berichten – inwiefern das überhaupt noch stattfindet, sei an dieser Stelle außen vor gelassen – sondern darum, gezielt Emotionen und Ressentiments zu schüren. Besonders beeindruckend in diesem Zusammenhang sind drei Artikel, die bereits im Zeitraum zwischen 1895 und 1897 in der britischen Saturday Review erschienen sind. Einige Zitate daraus: „Bei einem Krieg mit Deutschland kämen wir in die Lage, viel zu gewinnen und nichts zu verlieren“, „Wäre morgen jeder Deutsche beseitigt, es gäbe kein englisches Geschäft noch irgendein englisches Unternehmen, das nicht zuwüchse. (...) Eine von beiden (Nationen) muss das Feld räumen, eine von beiden wird das Feld räumen.“ Am Ende aller drei Artikel stand der Aufruf „Germaniam esse delendam“ – Deutschland muss zerstört werden. Ab 1914 wurde der Ton dann verschärft und Deutsche mutierten zu „barbarischen Hunnen“, die unvorstellbare Gräueltaten vollbrachten und Kindern Füße und Hände abschnitten. Ganz so weit sind wir heute (noch) nicht. Zwar sprach sich die ehemalige ukrainische Regierungschefin Julia Timoschenko in

einem abgehörten Telefonat für die „Erschießung verdammter russischer Hunde“ aus und dass gegen die acht Millionen Russen auf dem Territorium der Ukraine nur Atomwaffen helfen könnten. Dies kann man aber zumindest nicht den Medien vorwerfen, allerdings sind Angst und Panikmache sowie Schlagzeilen wie „Krallt sich Putin noch mehr?“, „Merkel traut Putin alles zu“, „Putin schmiedet geschickt Allianzen mit rechtsradikalen Parteien“ und unzählige Putin-Hitler-Vergleiche nicht förderlich bei der Suche nach diplomatischen Lösungen.

Fazit

Gleich ob man nun Parallelen zum Schicksalsjahr 1914 ausmacht oder nicht – wehret den Anfängen, wird es einem als pazifistisch gesinnten Zeitgenossen durch den Kopf gehen. Die Tatsache, wie schnell man sich auch mitten in Europa – trotz der Erfahrungen aus unserer Geschichte – wieder in einem Umfeld von Aggression, Hass und militärischer Gewalt wiederfinden kann, muss bedenklich stimmen.

Marc Moschetti

„August 1914 – Der Ausbruch des Ersten Weltkriegs“

Bericht von der Tagung der Katholischen Akademie in Bayern am 17.3.2014 in München

Einem ebenso anspruchsvollen wie kontroversen Thema widmete sich die Katholische Akademie in Bayern: „August 1914 – Der Ausbruch des Ersten Weltkriegs“. Dabei ging es um mehr als den 100. Jahrestag jener „Urkatastrophe des 20. Jahrhunderts“, deren Folgen und Folgesfolgen wir bis heute in ganz Europa spüren. Die Echos vergangener Tage sind angesichts der Eskalation um die Ukraine wieder deutlicher zu hören. Das Thema bewegt die Menschen, wie der außergewöhnlich große Besucherandrang zeigte. Akademiendirektor Dr. Florian Schuler und Studienleiter Stephan Höpfinger bewiesen damit einmal mehr ihr Gespür für brisante Themen und hochkarätige Gäste.

Neben den Professoren Andreas Holzem (Vortragsthema: „Katholiken im Ersten Weltkrieg“) und Lucian Hölscher („Der Erste Weltkrieg – ‚Urkatastrophe des 20. Jahrhunderts‘ oder ‚Geschichtsbruch‘?“), referierte Christopher Clark, Professor für Moderne Europäische Geschichte an der Universität von Cambridge. Clark, der durch seinen Bestseller „Die Schlafwandler – Wie Europa in den Ersten Weltkrieg zog“ fast zu einem Medienstar avanciert ist, referierte zum Thema: „Die politischen Konstellationen in Europa am Vorabend des Ersten Weltkrieges“.

Dabei entwarf Clark ein äußerst vielschichtiges Bild der Vorkriegszeit. Zum einen gab es selbst in Kreisen der Spitzendiplomatie noch bis kurz vor Kriegsausbruch eine verbreitete Sorglosigkeit. Zum anderen wuchsen die Spannungen. „Undurchsichtige und oft chaotische Entscheidungsprozesse“ fanden sich „in allen europäischen Exekutiven“. Was den Ort der Macht in diesen komplexen Strukturen angeht, könne man gewissermaßen von einer „Heisenbergschen Unschärfe“ sprechen. Selbst gegenüber den eigenen Verbündeten herrschte Misstrauen, wie das Verhältnis zwischen Frankreich und England belegt. Je weniger man sich in Paris auf London verließ, umso mehr klammerte man sich an Russland, dessen Stär-

ke „vollkommen überschätzt“ wurde. Aus dieser Defensive heraus und auf Basis beschränkter rationaler Erwägungen gewannen in Paris aggressive Strömungen die Oberhand. Das Verhältnis zwischen den Positionen der Jahre 1912/13 und dem Kriegsausbruch sei jedoch weder geradlinig noch zwangsläufig gewesen. Clark ging es ausdrücklich auch nicht um einen Freispruch für die damalige deutsche Staatsführung: „Aber die Wege der deutschen Vorkriegspolitik müssen in ein gesamteuropäisches Ursachengefüge eingebettet werden.“



Christopher Clark, Professor für Moderne Europäische Geschichte an der Universität von Cambridge

Die raschen Veränderungen und Neuorientierungen innerhalb der Systeme stellten die Entscheidungsträger der Vorkriegszeit vor immer neue Herausforderungen. Vor allem diese Komplexität der Kriegsentstehung sollte man ernst nehmen: Die Situation „war genuin multipolar und interaktiv“. Genau da schließt sich der Kreis zu den Ereignissen des Jahres 2014, denn erst langsam werde klar, was „das Ende der bipolaren Stabilität des kalten Krieges“ für die Entwicklung des globalen geopolitischen Systems heute bedeute: „Wir befinden uns – wie die Zeitgenossen des Jahres 1914 – in einer zunehmend gefährlichen, multipolaren Welt. Auch in dieser Hinsicht sind die Staatsmänner von 1914 unsere Zeitgenossen.“

Ein Fernsehbericht über die Tagung wird voraussichtlich am 4.5.2014 um 19:30 Uhr auf BR alpha ausgestrahlt.

Ralph Malisch

Titelstory / Politik & Gesellschaft / Interview

„An einem großen Krieg ist derzeit niemand interessiert“

Gespräch mit **Dr. Bruno Bandulet** über das Schicksalsjahr 1914 und mögliche Parallelen zu gegenwärtigen Entwicklungsströmungen



Dr. phil. Bruno Bandulet gilt als einer der profiliertesten Kenner der Gold- und Währungsgeschichte sowie der globalen Geopolitik. Nach einem Studium der Geschichte, der politischen Wissenschaften und der Volkswirtschaft war er unter anderem Chef vom Dienst der Tageszeitung „Die Welt“ und Mitglied der Chefredaktion der Illustrierten „Quick“. Dank seiner insgesamt zwölf Bücher ist er einer breiten Leserschaft als libertärer Freigeist bekannt, der auch vor unangenehmen Wahrheiten nicht zurückschreckt und frühzeitig auf finanzpolitische und -wirtschaftliche Missstände hingewiesen hat. Am 9. Mai 2014 erhält Herr Bandulet für sein aufklärerisches Lebenswerk die „Roland Baader-Auszeichnung“. Die Verleihungsfeier wird im Rahmen der „5. Mark Banco Anlegertagung“ des Instituts für Austrian Asset Management (IfAAM) in München stattfinden.

Smart Investor: Dr. Bandulet, nach einigen Büchern zu den Themen Gold, Euro und Geldgeschichte wenden Sie sich in Ihrem neuesten Werk „Als Deutschland Großmacht war“ der Außenpolitik und besonders dem Krisenjahr 1914 zu. Worin bestand für Sie der besondere Reiz bei diesem Buch?

Bandulet: Der besondere Reiz bestand darin, herauszufinden, wie es wirklich gewesen ist. Da wir zudem in einem Land mit eingeschränkter Souveränität leben, fand ich es faszinierend, sich in eine Zeit zu versetzen, in der Deutschland Großmacht war.

Smart Investor: Sie stellen die Dinge und Sachverhalte anders dar als man es aus historischer Sicht gewohnt ist. Unter anderem beleuchten Sie, dass sich Kaiser Wilhelm II. bis zuletzt vergeblich für den Frieden einsetzte und alles andere als ein „umtriebiger Kriegsagitator“ war. Bedarf es weiterer Aufklärungsarbeit und einer Überarbeitung der schulischen Geschichtsbücher? Und vor allem, was wären die weiteren Konsequenzen?

Bandulet: Man muss zunächst einmal festhalten, dass die Version, an die wir lange geglaubt haben – nämlich die von der deutschen Kriegsschuld – sich als falsch herausgestellt hat. Damit bricht aber auch die Legende vom „deutschen Sonderweg“ zusammen. Das Kaiserreich hat sich im Prinzip verhalten wie andere Großmächte auch. Allerdings verfolgte es im Gegensatz zu seinen Gegnern keine Ziele, die nur durch einen Krieg erreichbar waren. Insofern müssten die Schulbücher sicherlich umgeschrieben werden. Allerdings vermute ich mal, dass sich die Verantwortlichen dazu nicht durchringen werden.

Smart Investor: Mit der aktuellen Krim-Krise hat das Jahr 1914 zusätzliche Brisanz gewonnen. So verwies der schwedische Außenminister Carl Bildt ausdrücklich auf 1914 und warnte vor einer Eskalation, die in einen Weltkrieg münden könnte. Wie beurteilen Sie die Lage und gibt es tatsächlich Parallelen?

Bandulet: Die Krim-Krise taugt meiner Meinung nach wenig für einen Vergleich. Die Parallele besteht vielmehr darin, dass vor 1914 eine geschwächte (Österreich-Ungarn) und eine aufstrebende Großmacht (Deutschland) von der angelsächsischen Weltmacht und ihren Verbündeten eingekreist wurden. Sie müssen einfach Österreich-Ungarn und Deutschland durch Russland und China ersetzen; wenn Sie dann noch Großbritannien mit den USA tauschen, kommen Sie der Gegenwart ziemlich nah. An einem großen Krieg ist derzeit allerdings niemand interessiert.

Smart Investor: Einverstanden, an einem großen Krieg mag derzeit niemand Interesse haben. Aber die unnachgiebige Haltung, die insbesondere die USA in Sachen Krim an den Tag legen, birgt doch das Potenzial, dass sich der Konflikt aufschaukelt. Obwohl dies keine Partei will, und genau deshalb, weil keine Partei mit einer Eskalation rechnet – womit doch wieder eine Ähnlichkeit mit 1914 gegeben wäre.

Bandulet: Meiner Meinung nach hinkt der Vergleich dennoch. Im Sommer 1914 wurde von der Entente, dem Gegner Deutschlands, bewusst eskaliert, während Berlin alles tat, um den österreichisch-serbischen Konflikt zu lokalisieren. Ein anderer Unterschied liegt darin, dass in der aktuellen Krise die

USA und die NATO gar nicht in der Lage sind, militärisch in der Ukraine oder auf der Krim zu intervenieren. Ein Krieg bräuchte ein anderes Spielfeld und einen anderen Auslöser.

Smart Investor: William Engdahl, unser Interviewpartner in der letzten Ausgabe, äußerte die Ansicht, dass auf der Krim vieles anders abgelaufen sein dürfte, als es in den Massenmedien verbreitet wurde. Er sprach konkret von einem vom Westen orchestrierten Putsch. Wie ist Ihre Einschätzung dazu?

Bandulet: Engdahl hat recht. Der Konflikt zwischen der Ukraine und Russland wurde von den USA und der EU geschürt. Und auch beim Umsturz in Kiew hatten sie die Finger mit im Spiel. Nachdem die erste Runde an den Westen ging, reagierte Putin mit dem Anschluss der Krim. Denn mit einer Aufnahme der Ukraine in die NATO und in die EU wäre der russische Marinehafen Sewastopol nicht mehr zu halten gewesen. Die USA hätten in ihrem eigenen Vorhof übrigens nicht anders gehandelt. Die Dämonisierung Putins ist inszeniert und scheinheilig.

Smart Investor: Sie erwähnen in Ihrem Buch am Rande auch Christopher Clarks Werk „Die Schlafwandler“, das für einige Furore sorgte und das die Vorgeschichte des Ersten Weltkriegs als „nicht gewolltes, auch vermeidbares Ergebnis einer dichten Folge von Ereignissen und Entscheidungen in einer durch vielfältige Beziehungen und Konflikte verflochtenen Welt“ darstellt. Diese Überzeugung teilen Sie nicht – können Sie uns erklären, wo sich Clark Ihrer Meinung nach irrt?

Bandulet: Clarks Buch habe ich mit großem Gewinn gelesen. Damit sind Fritz Fischer und seine Epigonen klar widerlegt. Wenn ich aber die lange Vorgeschichte des Krieges und die Juli-Krise 1914 studiere, habe ich den Eindruck, dass die führenden Kreise in Russland und Frankreich ebenso wie die Kriegspartei in London keineswegs wie Schlafwandler in den Krieg gezogen sind. Sie wussten genau, was sie taten. Sie haben den Krieg seit 1905 systematisch geplant und sowohl militärisch als auch diplomatisch vorbereitet. Im Sommer 1914 war es London, nicht etwa Berlin, wo die Entscheidung zum großen Krieg fiel. Den Nachweis führe ich in meinem Buch. Clark ist ein sehr lesbarer Historiker, aber er wirft Nebelkerzen. Mit der These von den Schlafwandlern nimmt er den Rechtfertigungsversuch von Lloyd George, dem britischen Kriegspremier, wieder auf, der 1918 sagte, Europa sei „in den Krieg geschlittert“. Weiter konnte oder wollte Clark nicht gehen. Ein weiteres Manko bei Clark ist meiner Ansicht nach, dass er die Gründe und die fatalen Folgen der amerikanischen Kriegserklärung vernachlässigt. Denn der Krieg hätte ohne den Eintritt der USA vermutlich in einem Patt und in einem Verständigungsfrieden geendet.

Smart Investor: Im Kapitel „Freiheit im Kaiserreich“ kann man erkennen, dass Anfang des 20. Jahrhunderts Ideen der Österreichischen Schule teilweise besser umgesetzt waren als heutzutage. War die Zeit vielschichtiger, als man auf den ersten Blick erahnen kann?

Bandulet: Absolut! Das Kaiserreich war ein modernes, prosperierendes Land mit exzellenten Bildungseinrichtungen, mit einem hohen Maß an individueller Freiheit und mit einer unglaublich tiefen Staats- und Steuerquote. Insofern sicherlich nicht ein Vorbild in allem, aber in vielem.

Smart Investor: Wenn Sie für uns einen Blick in die Glaskugel werfen – wie geht es geopolitisch insbesondere in Sachen Krim/Ukraine/Russland weiter?

Bandulet: Es erscheint mir schwer vorstellbar, dass die Russen die Krim wieder herausgeben. Sie können sich auf das Sezessionsrecht berufen, das ja auch von angesehenen Juristen wie Professor Schachtschneider vertreten wird. Moskau wird allenfalls Zugeständnisse machen, wenn die USA verbindlich darauf verzichten, die Ukraine in die NATO zu holen. Man muss es insofern klar bejahen: Es herrscht wieder Kalter Krieg zwischen West und Ost. In einer späteren Phase wird wohl auch China hineingezogen werden. Gerade als Investor muss und sollte man wieder lernen, geopolitisch zu denken und zu analysieren.

Smart Investor: Sie erwähnten zu Beginn die eingeschränkte Souveränität Deutschlands – können Sie uns Ihre Gedanken dazu verraten? Was wäre angebracht, um auf die jetzige Situation zu reagieren?

Bandulet: Die Bundesregierung könnte, anstatt nur zu protestieren, durchaus einiges tun, um die Spionagetätigkeit der NSA zu erschweren. Sie könnte zum Beispiel den Zugang der Amerikaner zu Internet-Knotenpunkten unterbinden. Sie könnte weiterhin ein Veto dagegen einlegen, dass die illegalen Drohnenangriffe, denen schon 4.700 Menschen zum Opfer gefallen sind, weiterhin über die Schaltstelle Ramstein laufen. Das ist allerdings bloße Theorie. Möglich ist auch, dass sich die Amerikaner bei ihren Aktivitäten auf geheime Verträge oder Vereinbarungen stützen können. Die politischen Eliten in Deutschland haben sich in den realen Machtverhältnissen bequem eingerichtet. Sie denken gar nicht daran, deutsche Souveränitätsrechte durchzusetzen. Deutschland ist ein militärisch impotentes, politisch domestiziertes, unter dem Atomschirm der USA lebendes Land.

Smart Investor: Dr. Bandulet, vielen Dank für das aufschlussreiche Gespräch.

Interview: Ralf Flierl, Marc Moschettini



„Als Deutschland Großmacht war“ von Bruno Bandulet, Kopp-Verlag, 304 S., 19,95 EUR

”

Die Krim-Krise taugt wenig für einen Vergleich mit 1914.

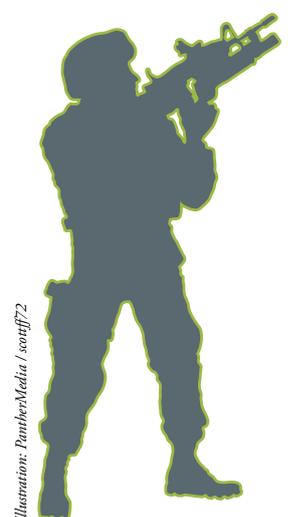


Illustration: PantherMedia / soniff72

Österreichische Schule

„Lieber Geldwende als Energiewende“

Smart Investor im Gespräch mit **Andreas Marquart**, der zusammen mit Philipp Bagus das Buch „Warum andere auf Ihre Kosten immer reicher werden“ geschrieben hat, welches in Kürze erscheinen wird.



Andreas Marquart ist Vorstand des Ludwig-von-Mises-Instituts Deutschland. Nach dem Abitur absolvierte er eine klassische Bankausbildung und machte sich 1998 nach 15 Jahren als Banker in der Finanzdienstleistung mit dem Schwerpunkt Vermögensanlage selbstständig. Er orientiert sich bei der Beratung an den Erkenntnissen der Österreichischen Schule der Nationalökonomie. Mehr zu seiner Person unter: www.austrianconsult.de

Smart Investor: Herr Marquart, in einer Art Vorwort schreiben Sie, dass dieses Buch explosiver als Sprengstoff ist. Klingt ziemlich hochtrabend, oder nicht?

Marquart: Der vor zwei Jahren verstorben große Autor der Österreichischen Schule Roland Baader hat das staatliche Geldmonopol einmal als das größte Unglück in der Menschheitsgeschichte bezeichnet. Und bald jeder, der sich mit der Thematik schon beschäftigt hat, kennt die Aussage Henry Fords, dass, würden die Menschen wissen, wie das Geldsystem funktioniert, es eine Revolution gäbe, noch bevor der nächste Morgen beginnt. Ich bin der festen Überzeugung, dass es meinem Mitautor Philipp Bagus und mir gelungen ist, die Theorien der Österreichischen Schule der Nationalökonomie, mittels derer sich all die negativen Auswirkungen schlechten Geldes auf Wirtschaft und Gesellschaft bis in die Familien hinein erklären lassen, vom Schwierigkeitsgrad her so aufzubereiten, dass ausnahmslos jeder, der es verstehen will, es auch verstehen kann. Insofern liegt mit unserem Buch ein hoch explosives Gemisch vor. Die Lunte ist quasi gelegt, jetzt muss sie nur noch angezündet werden.

Smart Investor: Viele Menschen beklagen sich über die Politik und die Gesellschaft und empfinden die Entwicklungen als sozial ungerecht? Zu Recht?

Marquart: Die Konstruktion des Geldsystems ist es vor allem, die „soziale Ungerechtigkeit“ erzeugt. Durch Geldschöpfung per Kreditausweitung wird Kaufkraft und Vermögen innerhalb der Gesellschaft tendenziell von unten nach oben transpor-

tiert – wenige profitieren zulasten vieler. Übrigens lässt sich hier der so beliebte Begriff der Nachhaltigkeit wunderbar anwenden. Die Vermögensumverteilung erfolgt ja sozusagen nachhaltig. Die Politik macht sich das clever zunutze und schafft sich so selbst ihre Daseinsberechtigung. Sie prangert die Übel an, die sie mit dem staatsmonopolistischen Geldsystem selbst verursacht hat, und verteilt dann wieder um. Von dem Teil, den sie dabei für sich behält, lebt sie wie die Made im Speck – man denke nur an die enorm hohen Staatsquoten in der westlichen Welt. Es wird höchste Zeit, dass die breite Bevölkerung versteht, dass hier ein Betrug gigantischen Ausmaßes stattfindet. Wir müssen der Politik den bei ihr so beliebten Begriff der „sozialen Gerechtigkeit“ als Waffe aus der Hand nehmen und gegen das herrschende Geldsystem verwenden.

Smart Investor: Sie behaupten in Ihrem Buch, dass die Menschen vom Staat ausgebeutet werden. Warum prangern Sie nicht die Unternehmer an, die doch sonst so gerne als die Ausbeuter gesehen werden?

Marquart: Die Aufgabe von Unternehmern ist es, Waren und Dienstleistungen bereit zu stellen, die von den Konsumenten nachgefragt werden. Wenn sie das nicht schaffen, scheiden sie aus dem Wettbewerb aus. Dabei müssen sie gewinnorientiert vorgehen. Wenn sie das nicht schaffen, verschwinden sie ebenfalls von der Bildfläche. Die Löhne für Arbeitnehmer sind in der Kalkulation eines Unternehmers ein Kostenfaktor wie alle anderen Kostenfaktoren auch. Das klingt unmenschlich, ist aber so. Warum soll also ein Unternehmer höhere



3 MAL GEGEN DEN MAINSTREAM:



Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

SmartInvestor.de

Smart Investor

Weekly

Besuchen Sie uns auf
Facebook!



Lernen Sie eine Sicht der Dinge kennen, die Sie im Mainstream nicht finden werden.



„Warum andere auf Ihre Kosten immer reicher werden“; Andreas Marquart, Philipp Bagus; FinanzBuch Verlag 2014; 192 S.; 16,99 EUR

Löhne zahlen als notwendig? Fragen wir uns doch lieber, warum die Menschen von ihrer Hände Arbeit nicht mehr leben können?

Smart Investor: Ja, warum denn nicht? Das scheint uns doch die Frage aller Fragen...

Marquart: Ich darf Sie hier auf meine vorhergehende Antwort verweisen. Aber es gibt meines Erachtens noch zwei entscheidende Antworten auf diese berechtigte Frage: Erstens wird die Lohnsituation vieler Menschen durch zusätzlich auf den Arbeitsmarkt strömende Arbeitnehmer aus Ländern verschlimmert, die letztlich durch den Sozialismus zugrunde gerichtet wurden. Auch diese Menschen handeln nur rational, wenn sie hierherkommen und sich ein besseres Leben erhoffen. Also bitte keinen Vorwurf an die Unternehmer! Wahrscheinlich noch viel entscheidender für die ständige Umverteilung von unten nach oben ist die Inflation beziehungsweise als Folge davon der Kaufkraftverlust. Gäbe es diesen nicht, hätten doch die „unteren“ Einkommensgruppen keine Probleme, ihr Leben zu bestreiten.

Smart Investor: Die Inflation ist also das große Grundübel unserer Zeit?

Marquart: Genau! Die Inflation, also die Ausweitung der Geldmenge, ist im Hinblick auf staatlichen Interventionismus in den Markt der schlimmste Eingriff überhaupt. Dieser Eingriff bedingt viele weitere staatliche Eingriffe: die Deckelung von

Mieten, Mindestlöhne und so weiter, was dann wieder zu weiteren Problemen und folglich zu weiteren Eingriffen führt. Wir bräuchten über die meisten Probleme in Wirtschaft und Gesellschaft gar nicht zu sprechen, wenn wir gutes, also nicht beliebig vermehrbares Geld hätten. Es gäbe diese Probleme schlichtweg nicht. Gutes Geld werden wir aber nur bekommen, wenn Währungswettbewerb zugelassen wird. Solange das Geldmonopol beim Staat liegt, dürfen wir uns keine Besserung erwarten. Der große Ökonom Friedrich August von Hayek bezeichnete die Geschichte des staatlichen Umgangs mit Geld einmal als eine Geschichte von unablässigem Lug und Betrug. Fordern wir also lieber eine Geldwende statt einer Energiewende.

Smart Investor: Zum Schluss noch: Wie wird das alles enden?

Marquart: Ein Papiergeldsystem reizt zur Überschuldung an. Es trägt den Keim seiner eigenen Zerstörung in sich, hat Ludwig von Mises einmal geschrieben. Die globalen Schulden haben sich in den Jahren 2000 bis 2013 von 40 auf sagenhafte 100 Billionen USD erhöht. Einen schmerzfreien Ausweg aus diesem Schlamassel wird es nicht geben. Wahrscheinlich ist, dass uns in den nächsten Jahren eine Kombination aus hohen Teuerungsraten, Vermögensabgaben und Steuererhöhungen präsentiert wird. Damit können sich Politik und Notenbanken aber nur Zeit kaufen. Eine Bereinigung auf deflationärem Weg, also die Überschuldung durch das Zulassen von Pleiten abzubauen, wird man nicht akzeptieren wollen. Die jüngsten Überlegungen der EZB, ein Anleihen-Kaufprogramm über eine Billion Euro aufzulegen, beweisen das. Das ist ein Spiel mit dem Feuer. Wenn die EZB übertreibt, kann es passieren, dass die Menschen das Vertrauen ins Geld schlagartig verlieren und es als Tauschmittel nicht mehr taugt. Das wären dann auf dem Weg zum Ende des Geldes keine langen chronischen, sondern sofort eintretende akute Schmerzen für alle. Auf jeden Fall muss für diesen Moment der Boden vorbereitet sein, auf dem ein gutes Geldsystem entstehen kann. Wir können mit unserem Buch dazu beitragen.

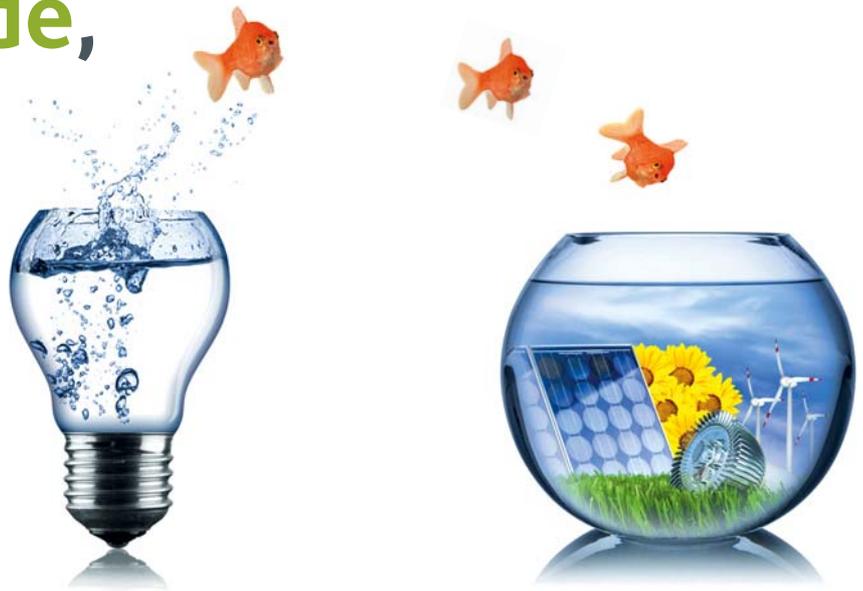
Smart Investor: Herr Marquart, herzlichen Dank für das Gespräch.

Interview: Ralf Flierl

Nachhaltiges Investieren

Energiewende, quo vadis?

Über die Ursachen und die Folgen der deutschen Energiewende



Markt oder Plan?

Im Wesentlichen lassen sich drei Auslöser für jene Gesetzesänderungen identifizieren, die in Deutschland unter dem Begriff „Energiewende“ zusammengefasst werden. Die Weichenstellungen greifen massiv in die Energieversorgung eines hochentwickelten Industriestandorts ein und beeinflussen damit Wohlstand und Leben im Lande. Dies geschieht nicht nur direkt, sondern auf vielfältige Weise auch indirekt, wobei nicht jede Folge und Fernwirkung geplant oder beabsichtigt gewesen sein dürfte. Damit befindet sich die „Energiewende“ aber genau in jenem Dilemma zentralplanerischer Ansätze, die häufig besser meinen, als dass sie es machen können. Historisch ist die zentrale Planung jedenfalls ein vielfach widerlegter Ansatz, der sich regelmäßig über die Dauerintervention zur Mangelverwaltung fortschreiben ließ. Das freilich soll nicht bedeuten, dass es nicht auch wirtschaftliche Nutznießer dieser Politik gäbe. Die Lasten trägt dagegen die Allgemeinheit.

Wie alles begann

Nach der Theorie des anthropogenen Klimawandels werden die vom Menschen verursachten Emissionen des Spurengases CO₂ vorrangig für die jüngeren Veränderungen des Weltklimas verantwortlich gemacht. Zwar weisen die entsprechenden Modellrechnungen noch eine hohe Streuung auf, über den grundsätzlichen Zusammenhang besteht jedoch breiter Konsens. Das soll allerdings nicht verhehlen, dass diese Theorie immer wieder auch kritisch hinterfragt wird, wie etwa auf der Klima- und Energiekonferenz des Instituts EIKE (vgl. S. 39). Unabhängig davon folgen die Regierungen der vorherrschenden Auffassung und konzentrieren sich auf Maßnahmen zur Begrenzung des CO₂-Ausstoßes. Im Fokus stehen dabei die fossilen Energieträger Kohle und Öl, bei deren Verbrennung besonders viel CO₂ freigesetzt wird. Zielvorstellung ist der Aufbau einer Energieversorgung, die im Kern auf sogenannten Erneuerbaren Energien (Sonne, Wind, Wasser, Biomasse) beruht. Da eine solche radikale Umgestaltung der Energieversorgung auch eine Kostenfrage ist, gibt es naturgemäß

unterschiedliche Geschwindigkeiten bei der Transformation. Die Politiker „reicher Länder“ verpflichten sich hier zu größeren Anstrengungen und die Bundesrepublik darf auf diesem Gebiet als führend gelten. Da ein derart radikaler Umbau aus dem Stand realistischer Weise nicht zu leisten ist, setzte man auf dem Weg dorthin ursprünglich auf sogenannte Brückentechnologien wie Gas und Kernkraft.

Abbruch der Brücke

Dann kam es im März 2011 zu jener Tsunami-Katastrophe, in deren Folge das japanische Kernkraftwerk Fukushima zerstört wurde. Obwohl die deutschen Kernkraftwerke nicht direkt als Tsunami-gefährdet angesehen wurden und sogar als die sichersten der Welt galten, reagierte man in keinem Land so heftig auf die Ereignisse in Japan wie hier. Die Regierung wechselte ins Lager der kräftig erstarkten Kernkraftgegner und beschloss – flankiert durch die Empfehlung einer überwiegend fachfremd besetzten „Ethikkommission“ – den beschleunigten Ausstieg aus der Kernkraft. Ein Sonderweg, dem kaum ein Land der Welt gefolgt ist. Die japanische Regierung hat im April 2014 sogar den Wiedereinstieg in die Kernenergie beschlossen – allerdings gegen den überwältigenden Willen der Bevölkerung.

Unabhängigkeit der Versorgung

Eine dritte Argumentationslinie besteht in der generellen Knappheit/Endlichkeit fossiler Energieträger bzw. in der Verringerung der Abhängigkeit von Energielieferungen aus instabilen Regionen. Zwar hatte man bei der Versorgungssicherheit meist die Ölimporte aus dem nahen und mittleren Osten im Auge, die jüngsten Ereignisse rund um die Ukraine zeigen jedoch, dass auch russische Gaslieferungen mit politischen Unwägbarkeiten behaftet sind. Beim aktuellen Stand der Technologie ist eine Energieautarkie der Bundesrepublik sicher eine unrealistische Option. Eine ausgewogene Mischung aus Lieferanten und Energiearten kann aber dennoch einen Beitrag zur Reduzierung von Abhängigkeiten leisten.

Illustration: stockphoto-graf - Fotolia

Herkulesaufgabe

Man kann hinter die einzelnen Motive sicher das eine oder andere Fragezeichen machen. Einigkeit herrscht aber darüber, dass das ganze Projekt eine Herkulesaufgabe ist. Die wesentlichen Aktivitäten beziehen sich auf den Ausbau regenerativer Energien, die Anpassung der Leitungsnetze und die Energieeinsparung bzw. Energieeffizienz auf der Verbraucherseite.

Künftiger Energiemix

Nach den Vorstellungen der Politik gibt es einen klaren Vorrang für die Erneuerbaren Energien, wobei Schwerpunkte des Ausbaus im Bereich Windkraft und Solarenergie liegen. Diese beiden Energieformen sind jedoch mit einigen grundsätzlichen physikalischen Besonderheiten behaftet, die so auch nicht veränderbar sind. Sonnenenergie kann nur gesammelt werden, wenn die Sonne scheint, und Windenergie wird nur erzeugt, wenn der Wind bläst. Über den konkreten Anfall der Energie hat man also keine Kontrolle. Während in Spitzenzeiten Energieüberschüsse produziert werden, die teils umsonst abgegeben werden, muss bei Flaute oder Dunkelheit die fehlende Energie aus konventionellen Kraftwerken gedeckt oder von unseren Nachbarn zugekauft werden. Man spricht in diesem Zusammenhang von der fehlenden Grundlastfähigkeit von Wind- und Sonnenenergie.

Speichertechnologien

Die Lösung für dieses Problem ist naheliegend. Man muss die erzeugte Energie speichern, um sie im Bedarfsfall nutzen zu können.

Das jedoch klingt einfacher, als es mit der heutigen Technologie tatsächlich möglich ist. Für sogenannte Pumpspeicherkraftwerke ist ein enormer Flächenverbrauch notwendig, falls diese Technologie tatsächlich massenhaft eingesetzt werden sollte. Dieser Flächenverbrauch addiert sich noch zu dem Flächenverbrauch, der vor allem bei der Erzeugung von Windenergie anfällt. Das Thema „Methanisierung“, also Speicherung durch die Umwandlung in Gas, hat einen äußerst schlechten Wirkungsgrad von bestenfalls 35% und scheint daher keine ernsthafte Alternative zu sein.

Räumliche Verschiebungen

Beim Sammeln von Wind und Sonne muss zudem stärker als bei konventionellen Kraftwerken auf die geographischen Gegebenheiten für die Standortwahl geachtet werden. Für Windkraftanlagen gibt es durchaus attraktive Standorte im Land, etwa im Norden, in Küstennähe oder im sogenannten „Offshore“-Bereich. In Süddeutschland ist dagegen durchschnittlich nur halb so viel Wind wie im Norden zu verzeichnen, was dann lediglich zu einem Achtel der theoretischen Ausbeute führt. Für ein Bundesland wie Bayern hat die Energiewende aus diesem Blickwinkel daher dramatische Auswirkungen. Zwar ist Bayern aufgrund seiner natürlichen Gegebenheiten auch das Bundesland mit dem größten Wasserkraftanteil und damit durchaus ein Vorreiter bei den Erneuerbaren Energien, in der Spitze lag aber auch der Anteil der Kernenergie bei rund 60%. Durch die Mischung aus Atomausstieg und Windarmut ist Bayern auf Energieimporte angewiesen. Soll dieser Bedarf aus

Anzeige

NATO-Killer

Terminator Timoschenko
und der 3. Weltkrieg

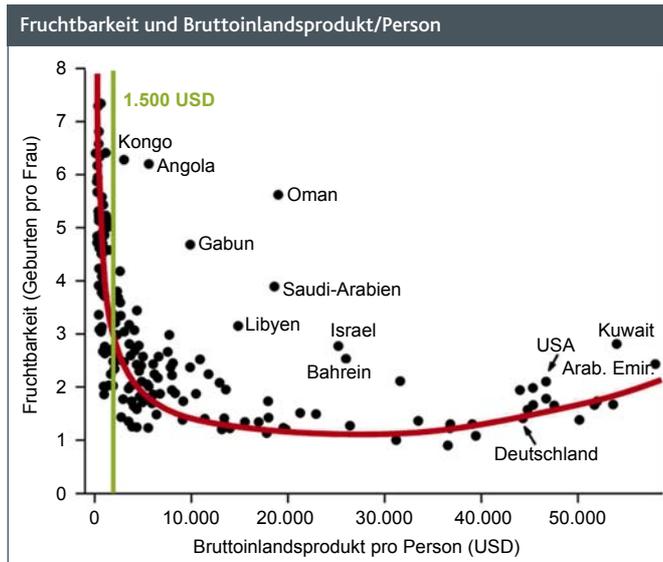


Am guten Kiosk, im Abo oder hier: www.compact-magazin.com

Compact-Magazin GmbH

Brandenburger Str. 36
14542 Werder (Havel)

Tel. 03327-569 86 11/12
Fax 03327-569 86 17



Realistische wirtschaftliche Perspektiven eröffnen die Chance auf sinkendes Bevölkerungswachstum. Quelle: Prof. Gerd Ganteför, Univ. Konstanz

den Windkraftwerken des Nordens gedeckt werden, ist mit der SuedLink-Trasse eine vollkommen neue Infrastruktur erforderlich.

Energieeinsparung und Effizienz

Ein wesentlicher Baustein der Energiewende ist die Senkung des Energieverbrauchs. Das kann auf vielfältige Weise geschehen, und hier wirken die erhöhten Energiepreise als Anreiz für Verhaltensänderungen der Wirtschaftssubjekte. Flankiert wird der Preismechanismus allerdings wieder durch harte gesetzliche Vorgaben, etwa was die energetische Sanierung oder den Neubau von Gebäuden betrifft. Dass dabei auch immer öfter übers Ziel hinausgeschossen wird, zeigen jüngste Meldungen, dass man sich auf EU-Ebene sogar eigene Regelungen für Kaffeemaschinen ausgedacht hat – ein typischer bürokratischer Auswuchs. Zudem ist im Bereich der Energieeffizienz deutlich nach den Adressaten der Maßnahmen zu unterscheiden: In Privathaushalten dürfte es noch einiges an Einsparungsmöglichkeiten geben, wobei man sich das Sparen auch erst einmal leisten können muss. Einkommensschwachen Haushalten wird durch die steigenden Energiepreise Kaufkraft entzogen, die dann fehlt, um den heimischen Gerätepark energieeffizient zu modernisieren. Vermutlich wird das ein künftiges Abwrack- bzw. Subventionsthema. In der Industrie, zumal in jenen Bereichen, die energieintensiv sind und im internationalen Wettbewerb stehen, sieht die Situation dagegen ganz anders aus. Schon aufgrund des Konkurrenz- und Kostendrucks ist man dort gezwungen, an die Grenzen des technisch Möglichen zu gehen, um im Geschäft zu bleiben. In diesem Bereich wird es also nicht mehr viele tiefhängende Früchte geben, die leicht zu ernten wären.

Der Auszug hat begonnen

Der Umstand, dass kaum ein Land dem deutschen Wendeeifer folgt, hat Ursachen und Folgen. Natürlich ist eine solche Herkulesaufgabe ein Kostenthema. Kaum ein Land ist bereit oder in der Lage, so viel Geld in die Hand zu nehmen. Zudem gibt es nur in wenigen Ländern ein so ausgeprägt negatives Verhältnis zur Kernkraft wie in Deutschland. Unser westlicher Nachbar Frankreich erzeugt beispielsweise 70%

seines Strombedarfs aus Kernkraftwerken. Eine der augenfälligsten Folgen der Energiewende ist die internationale Abkoppelung der deutschen Energiekosten. Im Vergleich zu den USA liegen sie schon jetzt doppelt so hoch, wobei sich dieser Unterschied noch ausweiten wird. Ob Wacker Chemie, BASF oder SGL Carbon, es mehren sich die Standortentscheidungen deutscher Vorzeigeunternehmen gegen Deutschland. Durch diese schleichende De-Industrialisierung wird auf zynische Weise der Energieverbrauch im Land tatsächlich sinken. Ein Erfolg ist das dennoch nicht, denn mit dem Wegfall wertschöpfender Arbeitsplätze wird die Zukunftsfähigkeit aufs Spiel gesetzt. Die Kombination aus hohen Löhnen und hohen Energiepreisen ist ein sicheres Rezept zur Schwächung der deutschen Wettbewerbsfähigkeit. Wiederum auf zynische Weise könnte dies sogar die Verspannungen innerhalb des Euro-Systems mildern. Es sollte uns dennoch zu denken geben, dass kaum ein Land dem radikalen deutschen Energiekurs folgt. Offensichtlich wird unsere Energiepolitik nicht als Vorbild wahrgenommen, dem nachzueifern wäre, sondern als eine Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit, die ausgenutzt werden kann.

Vernichtende Urteile

Selbst die von der Bundesregierung eingerichtete Expertenkommission Forschung und Innovation (EFI) sah in ihrem Gutachten vom Februar 2014 keine Rechtfertigung für eine Fortführung des Erneuerbare-Energien-Gesetzes (EEG), weil es weder zu mehr Klimaschutz beitrage noch zu Innovationen geführt habe. Es mache lediglich den Strom teurer. Ein vernichtendes, aber für Realisten kein völlig überraschendes Urteil. Zuvor hatte schon die Monopolkommission die EEG-Umlage gerügt und deren Abschaffung gefordert. Auch der Präsident des ifo-Instituts, Professor Hans-Werner Sinn, kam zum Ergebnis, dass die EEG-Umlage vollkommen wirkungslos sei, weil die frei werdenden CO₂-Zertifikate über den Emissionshandel anderweitig verwertet würden.

Falsche Baustelle

Man muss sich also fragen, ob Deutschland mit einem geradezu atemberaubenden Aufwand nicht auf der falschen Baustelle arbeitet. Die Klimarelevanz des deutschen Sonderwegs ist gering, die Maßnahmen greifen zu langsam und sind kaum zu finanzieren. Wesentliche technische Fragen sind bislang ungelöst. Professor Gerd Ganteför von der Universität Konstanz präsentiert in diesem Zusammenhang eine ausgesprochen interessante Grafik: den Zusammenhang zwischen der Fruchtbarkeit und dem Bruttoinlandsprodukt pro Person (vgl. Abb.). Wenn es gelänge, jenen Menschen, die heute in bitterster Armut leben (Einkommen unter ca. 1.500 USD/Jahr), eine wirtschaftliche Perspektive zu eröffnen, würden nach diesem gut belegten Zusammenhang dort die Geburtenraten drastisch sinken. Eine Verlangsamung des weltweiten Bevölkerungswachstums aber wäre ein wesentlicher Beitrag zum Klimaschutz.

Fazit

Hier konnten nur einige Aspekte der deutschen Energiepolitik herausgegriffen werden. Vieles ist besser gedacht als gemacht bzw. als derzeit überhaupt machbar. Aktuell findet der deutsche Sonderweg kaum Nachahmer. Das verringert die Hoffnungen auf Exporterfolge grüner Spitzentechnologie. Die Gefährdung des Standorts schränkt dagegen künftige Handlungsspielräume ein.

Ralph Malisch

Veranstaltung

Über Klima, Energie und Vernunft

Bericht von der VII. Internat. Klima- und Energiekonferenz am 10.4.2014 in Mannheim

Resonanz abseits vom Mainstream

Auf der inzwischen siebten Veranstaltung ihrer Art bot das Europäische Institut für Klima und Energie – EIKE (www.eike-klima-energie.eu) einmal mehr eine Plattform für die weniger aufgeregten Töne in der Klima- und Energiedebatte. Es wurden ca. 130 Teilnehmer gezählt, womit der Tagungsort bis auf den letzten Sitzplatz ausgebucht war. Trotz des großen Besucherandrangs wurde die Tagung von den Leitmedien praktisch vollständig ignoriert. Dieses Mediendesinteresse steht in augenfälligem Kontrast zum großen Bahnhof, den man nur drei Tage später dem „Weltklimarat“ IPCC (Intergovernmental Panel on Climate Change) bereitete. Da wurde nämlich der dritte Teil des sogenannten Weltklimaberichts veröffentlicht, also jener Teil, bei dem es weniger um Erkenntnisgewinn geht, sondern vor allem um Spekulatives und Dramatisches. Gerade um die Handlungsempfehlungen wurde im Vorfeld kräftig gefeilscht, was allgemein nicht als wissenschaftliche Methode gilt. Je dramatischer das Szenario, desto größer die Resonanz und desto höher die Durchsetzbarkeit künftiger Maßnahmen, scheint das Kalkül zu sein. Eine dieser Maßnahmen ist die deutsche Energiewende, die – bzw. deren absehbares Scheitern – auch auf der EIKE-Konferenz breiten Raum einnahm.

Entzauberung des IPCC

Als erste Referentin sezierte die kanadische Enthüllungsjournalistin Donna Laframboise die Arbeitsweise und die Strukturen des IPCC, das bei den Regierungen so viel Respekt zu genießen scheint. In ihrem nur außerhalb der Leitmedien viel beachteten Werk „The Delinquent Teenager Who Was Mistaken for the World’s Top Climate Expert“ konfrontiert sie die hochtrabenden Selbstauskünfte des „Weltklimarats“ mit der

gelebten Realität dieser Institution. Dazwischen klappte eine gewaltige Lücke. Laframboises Fazit: „Das IPCC ist eine Illusion von Wissenschaft, die für eine philosophische Mission benutzt wird.“ Das Werk liegt dank der Initiative von EIKE inzwischen auch in deutscher Übersetzung vor („Von einem Jugendstraftäter, der mit dem besten Klimaexperten der Welt verwechselt wurde: Ein IPCC-Exposé“).

Engagement und Initiative

Engagement und Initiative sind nicht nur für diese Übersetzung kennzeichnend – sie erfolgte in Eigenregie und im Eigenverlag –, sondern auch für die Konferenz selbst. Den Pomp und Glamour der offiziellen, von den Steuerzahlern finanzierten Klimakonferenzen wird man bei EIKE vergeblich suchen. Dafür gab es ein prall gefülltes Tagesprogramm mit zehn Fachvorträgen. Es war



Smart Investor Redakteur Ralph Malisch und Donna Laframboise

nur der Disziplin der Vortragenden und der souveränen Moderation zu verdanken, dass man halbwegs im Zeitrahmen bleiben konnte. Dass es ein Parforceritt durch die Themen Klima und Energie wurde, lag nicht nur an der Fülle des präsentierten Materials, sondern auch an dem erheblichen Diskussionsbedarf.

Kronzeuge Lindzen?

Ein Highlight war der Auftritt von Professor Richard Lindzen. Der Atmosphärenphysiker am renommierten Massachusetts Institute of Technology (MIT) referierte zum Thema „Aufrichtige Wissenschaft? Klimamodelle vs. gemessene Werte“. Das ist deshalb bemerkenswert, weil Lindzen ein früherer Leitautor der IPCC-Berichte war. Seit er sich offen skeptisch äußert, ist er allerdings in Ungnade gefallen und im Mainstream entsprechend umstritten. Lindzens Hauptkritikpunkt besteht in den verwendeten Klimamodellen, die anscheinend immer weniger zu den gemessenen Daten passten. Die häufigen Korrekturen an den IPCC-Modellierungen und die gewaltigen Abweichungen zu früheren Prognosen wurden auch von anderen Referenten kritisch beleuchtet.

Fazit

Auch auf dieser EIKE-Konferenz wurden die Finger wieder einmal zahlreich in die offenen Wunden der Klimawissenschaft und der Energiewende gelegt. Das ist begrüßenswert, denn es ist das kritische Argument, das letztlich die Erkenntnis voranbringt. Dem kolportierten „breiten Konsens“ steht man hier schon aus Prinzip reserviert gegenüber, denn Zustimmung mag politisch relevant sein, macht Wissen aber nicht verlässlicher.

Ralph Malisch

„Grün geprägter Wahnsinn“

Smart Investor im Gespräch mit Prof. Dr.-Ing. Dieter Ameling über die Energiewende und deren Auswirkungen auf die Stromversorgung und den Industriestandort Deutschland

Smart Investor: Herr Prof. Ameling, bis wann wird Deutschland seinen Energiebedarf aus regenerativen Energiequellen decken können?

Ameling: Gar nicht. Das ist technisch nicht darstellbar. Wind und Sonne sind äußerst volatil. Das Kraftwerkskonzept der Bundesnetzagentur sieht für 2022, wenn kein Kernkraftwerk mehr am Netz sein wird, eine installierte Kraftwerksleistung von insgesamt 219 Gigawatt (GW) vor. Die

gesicherte Leistung, die man braucht, um Deutschland permanent mit Strom zu versorgen, liegt bei 88 GW. Das heißt, es wird eine Leistung von 131 Gigawatt vorgehalten, weil Wind und Sonne so volatil sind. Dafür muss man eine Alternative haben und die heißt, wenn schon nicht Kernenergie, dann aber: fossile Energie. Speicherkapazität im benötigten Umfang wird auf absehbare Zeit technisch und wirtschaftlich nicht zur Verfügung stehen.

Smart Investor: Deutschland steht selbst innerhalb der EU mit seiner Energiewende ziemlich alleine da – weltweit ohnehin. Was ist der Hintergrund für dieses Vorpreschen?

Ameling: Das stimmt. Der Hintergrund ist, dass Frau Merkel nach Fukushima genügend Abstand zu den Grünen halten wollte, um ihre Wiederwahl zu sichern. Nicht-Techniker und Nicht-Fachleute – darunter zwei Bischöfe – waren in der Ethikkommission beauftragt, ein Energieversorgungskonzept für den Industriestandort Deutschland zu entwerfen. Das kann doch nicht richtig sein. Das ist ein grün geprägter Wahnsinn, zumal klar ist, dass CO₂ wirklich nicht das verursacht, was ihm zugeschrieben wird. In kaum einem politischen Papier wird mehr gelogen als im IPCC-Bericht über den Klimawandel.

Smart Investor: Kann es nicht sein, dass der enorme Anpassungsdruck zu Technologiesprüngen führen wird?

Ameling: Ich halte die plötzlich erscheinende „Große Lösung“ für technisch äußerst unwahrscheinlich. Nehmen wir die Batteriespeicherkapazität, die wir auch für die Elektromobilität brauchen. Da ist nicht

mehr so viel Potenzial zur Steigerung der Batterieleistung zu erwarten. Das sind physikalisch-chemische Vorgänge, und die kann man kaum noch wirklich beschleunigen.

Smart Investor: Aktuell sehen wir erst einmal enorme Kostensteigerungen durch die Energiewende. Was sind die Folgen?

Ameling: Der schleichende Auszug der Industrie hat bereits begonnen. Die BASF hat sehr klar erklärt, dass sie ihre Investitionen in Deutschland zurückfahren und diese dafür in den USA ausweiten wird. Das ist eine besorgniserregende Tendenz für die industrielle Wertschöpfung im Land. Schon seit einigen Jahren sind die Investitionsanteile hierzulande rückläufig. Was die Energieversorgung angeht, ist Deutschland schon jetzt der teuerste Standort für die Industrie weltweit. Dies führt zu einer Deindustrialisierung Deutschlands mit all ihren Konsequenzen.

Smart Investor: Was müsste Ihrer Meinung nach geschehen?

Ameling: Wir müssen sofort aufhören, neue Photovoltaik- und Windenergieanlagen zu fördern. Wir haben diese Technik in der Vergangenheit bereits sehr stark gefördert. Für die bestehenden Anlagen unterstelle ich allerdings einen Bestandsschutz. Das tun nicht alle. Manche fragen sich: Warum eigentlich? Die Bundesregierung hat ja auch dazu beigetragen, dass RWE und E.ON plötzlich ganz arme Unternehmen wurden, weil sie von einem Tag auf den anderen ihre gewaltigen Investitionen abschreiben mussten.

Smart Investor: Vielen Dank für das interessante Gespräch.

Interview: Ralph Malisch



Prof. Dr.-Ing. Dieter Ameling (Jahrgang 1941, verheiratet, 2 Kinder) war unter anderem Mitglied des Vorstands der Saarstahl AG und Vorsitzender der Geschäftsleitung der Krupp VDM GmbH. Der Präsident der Wirtschaftsvereinigung Stahl a.D. und Vorsitzende des Stahlinstituts VDEh a.D. wurde 1997 von der Technischen Universität Clausthal zum Honorarprofessor ernannt.

mkk

Münchner Kapitalmarkt Konferenz

20. & 21. Mai 2014

The Charles Hotel – Rocco Forte Hotels
Sophienstraße 28
80333 München

MC Services HealthCare Forum
und
m:access-Forum
am 20. Mai 2014

Anmeldung und Informationen
auf www.mkk-investor.de



Veranstalter



Forenpartner



Rechtspartner



Medienpartner Gold



Medienpartner Silber



IR Partner



CROSS ALLIANCE communication GmbH

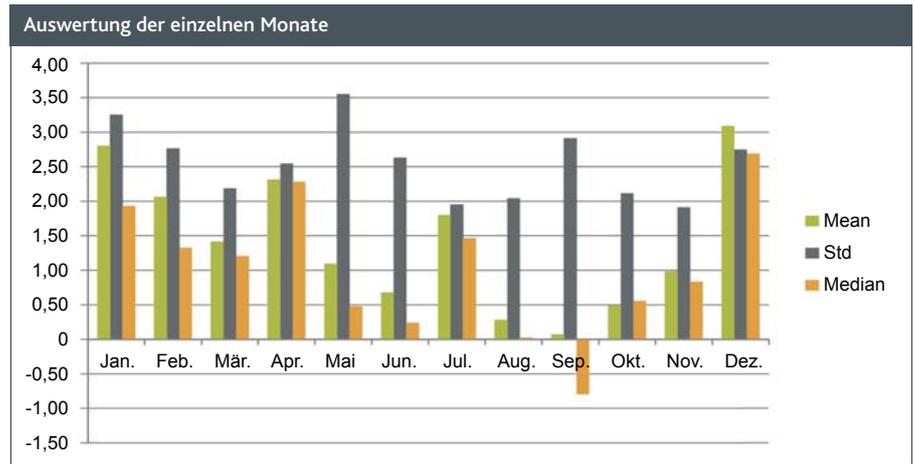
Phänomene des Marktes

Saisonalität im Jahresverlauf

Analyse der Monatsrenditen für 70 Länder

Vielen Marktteilnehmern sind saisonale Effekte ein Begriff. Immer wieder treten diese Phänomene, die mitunter über Jahrzehnte Bestand haben, auf – und das, obwohl teils bis heute keine schlüssige Erklärung für manche Effekte gefunden wurde. Verlassen können sich Anleger aber dennoch nicht auf die jahreszeitlichen Renditemuster, denn im Einzelfall kann es durchaus anders kommen. Mit anderen Worten: Aussagen zu saisonalen Effekten sind vor allem statistischer Natur und erst in längeren Zeitreihen eindeutig nachweisbar. Bei Betrachtung nur weniger Jahre schwanken die einzelnen Renditewerte dagegen oft stark.

Neben der Analyse einzelner jahreszeitlicher Anomalien gibt es die Möglichkeit, die Saisonalität am Aktienmarkt monatsweise für den gesamten Jahresverlauf zu untersuchen. Dabei stellt sich – wie zu erwarten war – heraus, dass einzelne Monate besonders stark oder schwach ausfallen. Eine solche Analyse hat Prof. Vichet Sum von der University of Maryland Eastern Shore durchgeführt, und zwar für einen großen Datensatz auf Basis von Aktien-



Dargestellt sind der Mittelwert und Median sowie die Standardabweichung der Monatsrenditen für jeden Monat, berechnet für den gesamten Datensatz (70 Länder).

Quelle: Sum, Vichet (2013), „Stock Market Performance: High and Low Months“, University of Maryland Eastern Shore, S. 17

Monatsrenditen aus insgesamt 70 verschiedenen Ländern. Neben entwickelten Märkten zählten dazu auch Emerging Markets sowie sogenannte Frontier Markets. Für einige Länder wie die USA reichen die untersuchten Zeitreihen bis ins Jahr 1926 zurück, für andere wie Rumänien wegen schwieriger Datenverfügbarkeit nur bis ins Jahr 2005.

Zusammengefasst kam die Studie zu folgenden Ergebnissen:

- Im Vergleich zu den anderen Monaten sind signifikant höhere Renditen in den Monaten Januar, Februar, April, Juli und Dezember zu beobachten.
- Die niedrigsten Renditen treten im September auf, gefolgt von August, Oktober, Juni, November, Mai und März.

Tab. 1: Länder mit höchsten Renditen nach Monat

	Januar	Februar	März	April	Mai	Juni	Juli	August	Sep.	Oktober	Nov.	Dez.
1. höchste	Brasilien	Brasilien	Brasilien	Brasilien	Ecuador	Argent.	Brasilien	Estland	Brasilien	Venez.	Serbien	Brasilien
2. höchste	Uruguay	Argent.	Serbien	Türkei	Argent.	Nepal	Türkei	Argent.	Argent.	Serbien	Brasilien	Argent.
3. höchste	Türkei	Serbien	Argent.	Singapur	Brasilien	Russland	Südkorea	Luxemb.	Venezuela	Banglad.	Nepal	Türkei
4. höchste	Ägypten	Slowenien	Estland	Argent.	Venez.	Brasilien	Polen	Brasilien	Ecuador	Brasilien	UK	UK
5. höchste	Montenegro	Singapur	Monten.	UK	Nepal	Türkei	Griechenl.	Bulgarien	Nepal	Ecuador	Türkei	Indon.
6. höchste	Litauen	Venez.	UK	Polen	Polen	Sri Lanka	Bulgarien	Island	Türkei	Monten.	Kolumb.	Venez.
7. höchste	Ungarn	Türkei	Rumänien	Griechenl.	Monten.	Banglad.	Tschechien	Rumänien	Sri Lanka	Türkei	Monten.	Kolumb.
8. höchste	Estland	Taiwan	Russland	Rumänien	Banglad.	Bulgarien	Ungarn	Zypern	Banglad.	Polen	Lettland	Serbien
9. höchste	Argentinien	China	Polen	China	Sri Lanka	China	Nepal	Slowenien	El Salvad.	Philippinen	Ecuador	Ecuador
10. höchste	Kolumbien	Indien	Singapur	Finnland	Niederl.	Ecuador	Indien	Israel	Qatar	Hongkong	Finnland	Polen

Quelle: Sum, Vichet (2013), „Stock Market Performance: High and Low Months“, University of Maryland Eastern Shore, S. 11

Tab. 2: Länder mit niedrigsten Renditen nach Monat

	Januar	Februar	März	April	Mai	Juni	Juli	August	Sep.	Oktober	Nov.	Dez.
1. niedrigste	Qatar	Griechenl.	Niederl.	Ecuador	Panama	Griechenl.	Singapur	UK	Italien	Nepal	Singapur	Nepal
2. niedrigste	Nepal	Südkorea	Bulgarien	Russland	Litauen	El Salvador	Irland	Russland	Singapur	Singapur	Luxemb.	Südkorea
3. niedrigste	Bangladesch	Banglad.	Nepal	Slowenien	Slowenien	Tschechien	Ecuador	Griechenl.	Russland	Irland	Griechenl.	Niederl.
4. niedrigste	Ecuador	Zypern	Südkorea	Banglad.	Griechenl.	Italien	Russland	Philippinen	Deutschl.	Luxemburg	Argent.	Island
5. niedrigste	China	Norwegen	Sri Lanka	Mexiko	Italien	Zypern	Venezuela	Malta	Finnland	Russland	El Salvad.	Singapur
6. niedrigste	Hongkong	Lettland	Malta	Nepal	USA	Estland	Italien	Chile	UK	Estland	Bulgarien	Banglad.
7. niedrigste	Deutschland	Luxemb.	Hong Kong	Portugal	Estland	Finnland	Japan	Slowakei	Serbien	Bulgarien	Zypern	Zypern
8. niedrigste	Niederlande	Irland	Zypern	Sri Lanka	Zypern	Chile	Portugal	Kroatien	Neuseeland	Indien	Banglad.	Peru
9. niedrigste	Frankreich	Kroatien	Banglad.	Kroatien	UK	Taiwan	Serbien	Sri Lanka	Griechenl.	Taiwan	Rumänien	Ägypten
10. niedrigste	Schweiz	Italien	Kolumbien	Costa Rica	Irland	Polen	Luxemb.	Schweden	Österreich	Kroatien	Pakistan	Russl.

Quelle: Sum, Vichet (2013), „Stock Market Performance: High and Low Months“, University of Maryland Eastern Shore, S. 11

Die Resultate bekräftigen die bekannten saisonalen Muster des Halloween-Effekts (Kauf Anfang November, Verkauf Ende April), der Jahresendrally (überdurchschnittlich starker Aktienmarkt im Dezember) sowie des Januar-Effekts (überdurchschnittlich starker Aktienmarkt im Januar).

Ergebnisse im Detail

Prof. Sums Studie bietet weitere Details zur Auswertung der saisonalen Muster für die einzelnen Länder. So zeigten beispielsweise

93% der untersuchten Länder positive Renditen im klassischen Aufwärtsmonat Dezember. Das Land mit den insgesamt höchsten Renditen in den drei besten Monaten Januar, April und Dezember war Brasilien, gefolgt von Uruguay und der Türkei. Das Land mit den niedrigsten Renditen in diesen drei Monaten war Qatar. Weitere Details der Studie sind in den Tabellen 1 und 2 dargestellt, in denen Leser für jeden Monat die zehn Länder mit den besten sowie den schlechtesten Durchschnittsrenditen finden können.

Marko Gränitz

Anzeige

Freiheit und Selbstbestimmung durch Eigeninitiative –

– Ihr Land in Kanada

www.FE-PropertySales.com

- * Kapital- und Vermögensanlage in Sachwerte außerhalb Europas
- * Landerwerb als Direktkauf
- * Immigrationsbasis – Möglichkeit zur persönlichen Autarkie
- * Urlaubsdomicil oder Altersruhesitz
- * Rechtssicherer Eigentumsübertrag durch deutschsprachigen Notar
- * Bebauungsmöglichkeit aller angebotenen Grundstücke
- * Unterstützung bei Bank- und Behördenangelegenheiten

Weitere Informationen unter: www.fe-propertysales.com

F.E.  Property SalesTM
CANADA



„Smart Investor“-Reise nach Nova Scotia (Kanada)

Nach dem großen Erfolg im Jahr 2012 planen wir nun eine neue Reise: Sie fliegen in einer kleinen Gruppe zusammen mit einem Redakteur von Smart Investor vom 5.6. bis 10.6.2014 nach Nova Scotia (Neuschottland) im Osten Kanadas. So können Sie direkt vor Ort Grundstücke besichtigen und sich über das Leben in Kanada informieren.

Anfragen zur Teilnahme bitte per Email an Smart Investor, Betreff: „Kanada-Reise 2014“ unter info@smartinvestor.de

(Alternativ könnte auch noch Anfang August eine Reise stattfinden.)

Smart Investor



Lebensart & Kapital – International



In den chilenischen Anden befindet sich mit dem Ojos del Salado der höchste Vulkan der Welt (6.893 m).

Chile

Südamerikanisches Musterland!?

Im deutschsprachigen Raum beanspruchen bei der Berichterstattung über Südamerika normalerweise die flächenmäßig größten Staaten Brasilien und Argentinien den meisten Platz. Ein Land, das mehr Aufmerksamkeit verdient hätte, ist Chile. Denn hierbei handelt es sich in vielerlei Hinsicht um den Musterknaben in der Region. In den hiesigen Medien wird oft aber nur ausführlicher berichtet, wenn wie jüngst in der als seismologisch problematisch geltenden Zone mal wieder die Erde bebt. Viele Schlagzeilen hat außerdem früher die deutsche Enklave „Colonia Dignidad“ gemacht, die der Militärdiktatur Pinochets als Folterstätte gedient haben soll, oder die Entscheidung von Erich Honecker, nach Chile ins Exil zu gehen.

Spitzenrang in mehrerlei Hinsicht

Wie wohl sich der frühere DDR-Staatschef in Chile fühlte, wissen wir nicht, doch das im Südwesten des Kontinents gelegene Land hat speziell für südamerikanische Verhältnisse einiges zu bieten. In vielen Ranglisten, die mit Lebensqualität und wirtschaftlicher Leistungsfähigkeit zu tun haben, nimmt Chile im regionalen Vergleich einen Spitzenrang ein. Beispiele dafür sind die Platzierung im Human Development Index, im Korruptionsindex oder bei der Lebenserwartung. Hinzu kommen viele europäische und sogar deutsche Wurzeln. 2012 wanderten zwar nur 477 Deutsche dorthin aus, doch im 19. Jahrhundert war der Zustrom viel größer. Dadurch leben noch immer rund 200.000 Deutsche in Chile. Auch das Aussehen der Menschen ist wegen der Vermischung der spanischen Kolonisatoren mit den indianischen Ureinwohnern eher

europäisch geprägt, und nicht von ungefähr gelten die Chilenen als die Preußen Südamerikas. Für Südamerika-Kenner Peter Horner, Geschäftsführer der Horner Consulting GmbH, stecken hinter solchen Vergleichen mehr als nur Floskeln: „Über Chilenen wird gerne gesagt, dass sie zuverlässig, diszipliniert und strebsam sind. Das macht „Geschäfte machen“ einfacher, und mit einer Prise südamerikanischer Mentalität ist das eine schöne Mischung.“

Foto: PantherMedia / Oliver Hauswald

Wirtschaft stark vom Kupferexport abhängig

Punkten kann das Land auch mit einer funktionierenden Demokratie und einem marktwirtschaftlich orientierten Wirtschaftssystem. Das sind wichtige Rahmenbedingungen für das in den vergangenen zehn Jahren verbuchte Wirtschaftswachstum von im Schnitt fast 5% p.a. Viel davon war aber auch dem Rohstoffreichtum zu verdanken. Als weltgrößter Kupferexporteur (mehr als die Hälfte der Exporteinnahmen stammen daraus) profitierte man vom Rohstoffboom, der auch den Preis für das „rote Gold“ mit nach oben spülte. Allerdings wirkt dieses Zusammenspiel nicht nur einseitig. Denn jetzt, wo der Kupferpreis etwas unter Druck steht, geht davon auch eine bremsende konjunkturelle Wirkung aus. Die Notenbank hat auch deswegen jüngst die Prognose für das Wirtschaftswachstum in diesem Jahr auf 3% bis 4% zurückgenommen. Die bankenunabhängigen Experten von Capital Economics rechnen sogar nur mit einem Plus von 2,8%. Zudem hält Volkswirt Neil Shearing das Land wegen der strukturellen Veränderungen in China für anfällig, weil China für Chile der

wichtigste Exportmarkt ist. Gehen die Exporteinnahmen tatsächlich zurück, wäre dies auch eine Bürde für die geplante Politik der nach einer Pause jüngst zum zweiten Mal zur Präsidentin gewählten Michelle Bachelet. Die Sozialistin will rund 15 Mrd. USD mehr in die Bildung stecken, was grundsätzlich sicherlich begrüßt werden kann. Aber zur Finanzierung dieses Vorhabens und anderer Sozialleistungen ist sie auf sprudelnde Steuereinnahmen angewiesen. Diese versucht sie durch eine Steuerreform anzukurbeln, bei der zwar der Einkommensteuerhöchstsatz von 40% auf 35% gesenkt, gleichzeitig aber der Körperschaftsteuersatz von 20% auf 25% angehoben werden soll. Es bleibt abzuwarten, wie sich diese und andere Maßnahmen, die die Unternehmen belasten, auf die chilenische Konjunktur auswirken werden. Kritisch zu sehen sind in diesem Zusammenhang das bestehende Leistungsbilanzdefizit und der Verfall der Landeswährung Peso, welcher auf alle diese Rahmendaten zuletzt bereits mit einem Schwächeanfall reagiert hat.

4.300 Kilometer langes Handtuch mit vielen Kontrasten

Konjunkturell könnte der Schwung der vergangenen Jahre somit kurz- und mittelfristig etwas nachlassen. Wer dennoch vor Ort arbeiten möchte, kann sein Glück bei der steigenden Zahl an Unternehmen versuchen, die Chile auch wegen der zahlreichen bilateralen Handelsabkommen als Plattform für ihre Südamerika-Aktivitäten nutzen. Fachkräftebedarf sieht Horner zudem im Ingenieurbereich, aber auch in deutschen bzw. deutschsprachigen Bäckereien und Konditoreien, die in Chile sehr beliebt sind. Wer etwas Geld hat, dem bieten sich aus seiner Sicht auch Geschäftschancen über den Betrieb eines Landgutes oder eines kleinen Hotels. Ergänzend dazu gibt er noch die folgenden Ratschläge: „Man sollte Spanisch sprechen und viel Engagement und Geduld mitbringen. Ansonsten ist Chile ein guter Startpunkt in Lateinamerika, da es nicht so südamerikanisch ist und man einiges aus Europa bzw. Deutschland wiederfindet.“

Was das Leben vor Ort angeht, hat das 4.300 Kilometer lange und nur 180 Kilometer breite Land eine große Vielfalt zu bieten. Neben der Atacama-Wüste gibt es die Bergregion der Anden und Strände am Pazifischen Ozean, was neben Wanderern sowohl Winter- als auch Wassersportler auf ihre Kosten kommen lässt. Rund ein Drittel der gut 17 Mio. Einwohner lebt im Einzugsgebiet der Hauptstadt Santiago de Chile. Den Lebensstil dort bezeichnet Horner als besonders europäisch, und ähnlich wie in den anderen größeren Städten stuft er die Infrastruktur als sehr gut ein. Allerdings sind dort dann auch die Lebenshaltungskosten bei einem europäischen Lebensstil nicht mehr viel günstiger als in Deutschland. Wer mit Kindern nach Chile ziehen will, für den dürfte die Existenz von 23 deutschen Schulen interessant sein. „Darunter sind sehr gute Schulen, und man kann sogar nach dem dualen System eine Lehre machen“, erklärt Horner. Deren Besuch kann allerdings einiges kosten, und noch teurer ist wegen hoher Gebühren das Studieren.

Fazit

Für spanischsprachige Südamerika-Liebhaber ist das gastfreundliche Chile sicherlich eine empfehlenswerte Adresse. Der Schönheit des Landes steht aber die ständig bestehende Gefahr schwerer Erdbeben gegenüber. ■

Jürgen Büttner

SILBER FÜR DEN OPTIMISTEN, GOLD FÜR DEN PESSIMISTEN...

(Israel Friedman, Analyst und Berater, 2009)



...WIR HABEN BEIDES !



Störtebeker-Haus
Süderstraße 288 · 20537 Hamburg
Tel: 040/25799-106 · Fax: 040/25799-100
E-Mail: fraust@emporium-silberwerte.de

www.silber-werte.de

INSIDE

Wo die Erträge wachsen

Fondsmanager beackern die Zinslandschaft und suchen bei Agrar-Aktien nach Erträgen.

Das Anleiheuniversum wird vielfältiger und breiter. Mittelstandsanleihen, leicht verständlich, und neuartige Vehikel wie „Cocos“, weniger leicht verständlich, tummeln sich mittlerweile in der Bond-Landschaft. Die Abkürzung steht übrigens für Contingent Convertible Bonds, Wandelanleihen mit automatischer Wandlung. Kein leichtes Terrain also, um bei überschaubarem Risiko attraktive Renditen zu erwirtschaften. Während die Anleihefonds-Manager in mageren Zinszeiten nach zarten Rendite-Pflänzchen Ausschau halten, spüren Aktienfondsmanager mit Fokus auf Agrar- und Ernährungsaktien Rückenwind durch einen Megatrend. Eine wachsende Weltbevölkerung will ernährt werden. Die Wohlstandsmehrung in den Emerging Markets führt zum Bedarf an hochwertigerer Nahrung und bringt auch eine Veränderung der Ernährungsgewohnheiten mit sich.

Anleihepezialitäten

Martin Wilhelm, Gründer und Geschäftsführer des Instituts für Kapitalmarkt (IfK), ist ein echter Überzeugungstäter bei der Suche nach unterbewerteten Anleihepezialitäten. Er agiert völlig benchmarkunabhängig und vertraut seinem Gespür beim peniblen

Studium der Emissionsbedingungen. Bislang gab ihm der Erfolg Recht. Das Portfolio wird mit einem aktiven Ansatz gemanagt. Bietet eine Anleihe mehr Value im Vergleich zum Rating, wird geswitcht. Seit Auflegung des ACATIS IfK Value Renten UI (WKN: A0X758) im Dezember 2008 konnten Investoren knapp 78% verdienen. Der maximale Verlust lag auf die Sicht von fünf Jahren bei gut 8%.

Wandelanleihen im Fokus

Die französische Fondsboutique DNCA hat mit dem Invest Convertibles (WKN:A0RD2F) ein gutes Händchen beim Picking europäischer Wandelanleihen bewiesen. Mindestens 50% der Anleihen im Fonds sind als Investment-Grade-Papiere geratet. Bei geringen Erträgen im Fixed-Income-Bereich und unsicheren Aussichten am Aktienmarkt stellen Wandelanleihen ein attraktives Segment des Anleiheuniversums dar. Bei steigenden Aktienmärkten profitieren sie in der Regel stärker als sie im Abwärtstrend verlieren. In Baissephasen bietet der Zinskupon Schutz. Einen Ausblick auf den Rentenmarkt von Philippe Champigneulle aus dem Hause DNCA lesen Sie in der Fonds-Kolumne auf S. 48.

Die Fondsrubrik wird Ihnen präsentiert von:

AQLT AQUA-LUTUM

www.aqualutum.de

BANTLEON

Der Anleihemanager

www.bantleon.com

IPConcept

www.ipconcept.com

DNCA

FINANCE

www.dncafinance.de



hwb CAPITAL MANAGEMENT

www.hwbcm.de



GENUINES INVESTMENT

www.loys.de

SCHMITZ & PARTNER AG
Privates Depotmanagement

www.schmitzundpartner.ch

StarCapital[®]

www.starcapital.de

UNIVERSAL INVESTMENT

Administration • Insourcing • Risk Management

www.universal-investment.de

Mit freundlicher Unterstützung von:

V|U|V

Verband unabhängiger Vermögensverwalter
Deutschland e.V.

www.vuv.de

Tab. 1: Rentenfonds

Name	WKN	Perf. 1 J. (%)	Perf. 3 J. (%)	Max. Draw-down 3 J. (%)	Volumen*
aktiv gemanagt					
ACATIS IfK Value Renten UI	A0X758	7,4	22,93	-8,27	388,5
Bantleon Yield	A1C2HH	3,75	19,41	-3,05	352,2
DNCA Invest Convertibles	A0RD2F	14,45	21,65	-8,06	722,0
Global Evolution Frontier Markets	A1CW23	0,37	25,04	-4,66	596,0
StarCapital Argos	805785	1,59	17,33	-6,43	407,2
Templeton Global Bond (Euro)	812943	-0,07	13,07	-4,34	612,7
ETF					
db X-trackers iBoxx EUR Liquid Corp	DBX0EY	1,87	16,94	-3,43	202,8
iShares Pfandbriefe ETF	263526	1,76	12,00	-1,13	1005,0

Tab. 2: Agraraktien-Fonds

Name	WKN	Perf. 1 J. (%)	Perf. 3 J. (%)	Max. Draw-down 3 J. (%)	Volumen*
aktiv gemanagt					
DJE - Agrar & Ernährung	A0NGGC	-2,20	24,08	-21,51	171,7
Julius Bär Multi Stock – Agriculture Fund	A0Q6ME	-3,95	-12,78	-21,28	24,7**
Petercam Equities Agrivalue	A0NGR9	1,84	k.A.	-10,40 (2 J.)	90,8
RobecoSAM Sust. Agribusiness Equities	A0RB5R	6,40	11,47	-23,80	110,4
ETF					
iShares Agribusiness	A1J59B	-4,59	k.A.	k.A.	45,9**

*) in Mio. EUR; **) USD; Quellen: Morningstar, onvista, KAGs

Keine Angst vor Frontier Markets

Die Emerging und Frontier Markets gehören zurzeit nicht zu den Anlegerfavoriten. Viel Geld ist abgeflossen, das nur vereinzelt zurückfließt. Der von der dänischen Boutique Global Evolution verantwortete Global Evolution Frontier Markets (WKN: A1CW23) hat sich allerdings wacker geschlagen. Eine Diversifikation über viele unterschiedliche Länder ist oberstes Gebot. Im Portfolio finden sich überwiegend Staatsanleihen aus Ländern wie Nigeria, Kenia und Sambia. Seit Januar 2014 kann der Fonds einen dreijährigen Track Record aufweisen. Investoren konnten seit Auflegung gut 23% verdienen.

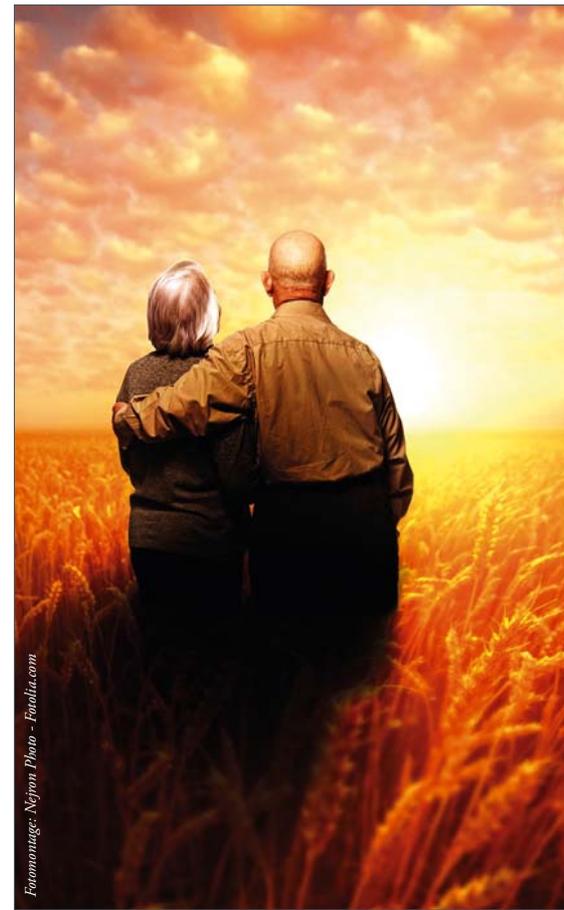
Anleihenexpertise aus Oberursel

Mit einem flexiblen Rentenfonds, dem StarCapital Argos (WKN: 805785), kann Peter E. Huber punkten. Auch in jüngster Zeit hat das Timing geklappt. Im Februar wurden rechtzeitig vor Ausbruch der Krimkrise Rubelanleihen auf unter 3% des Fondsvolumens abgebaut. Dafür wurden erste Positionen in brasilianischen Anleihen aufgebaut. In den

letzten fünf Jahren konnten Investoren knapp 56% Wertzuwachs erzielen. In der Fonds-Analyse auf S. 50 finden Sie einen Beitrag zum rentenlastigen Mischfonds StarCapital Winbonds plus A (WKN: A0J23B).

Fische als Renditebringer

Bei den Themen Agrar & Ernährung werden von den Fondsmarketingstrategen oft optische Assoziationen von wogenden Getreidefeldern im milden Sonnenlicht hervorgerufen. Die wenigsten werden an Fischzucht denken, aus Investorensicht vielleicht zu Unrecht. Im Petercam Equities Agrivalue (WKN: A0NGR9) spielt das Thema für die verantwortlichen Portfoliomanager Alexander Roose und Ignace de Coene durchaus keine untergeordnete Rolle. Denn die Fischzucht spielt angesichts leergefischter Meere eine immer größere Rolle. Auch mit Ausblick auf das kommende Jahr werden hohe Lachspreise erwartet. Davon profitieren Unternehmen wie Marine Harvest, der weltgrößte Zuchtlachskonkern, in die der Fonds investiert.



Reiche Ernte einfahren mit Agrar-Aktien

Magere Ernte

14% Verlust brachte Anlegern der Julius Bär Multi Stock-Agriculture Fund (WKN: A0Q6ME) auf die Sicht von drei Jahren. Das Fondsmanagement investiert aktuell zu knapp 40% in den USA. Von den Geschäftsschwerpunkten der Firmen, in die investiert wird, stehen Dünger und Landwirtschaftschemikalien mit 43% oben an.

Fazit

Das Rentenuniversum ist riesig. So lassen sich für Anleger unterschiedlichste Chancen- und Risikoprofile darstellen. Vorsicht sollten Investoren bei Staatsanleihen hoher Bonität walten lassen, bei denen nur eines sicher ist, nämlich Erträge unterhalb der Inflationsrate und damit Geldentwertung. Mögliche Alternativen können Wandelanleihen sein. Bei den Agrar-Aktien ist aktives Stockpicking und flexibles Reagieren auf Trends unabdingbar, damit Anleger eine zufriedenstellende Ernte einfahren können. ■

Christian Bayer

Kolumne

Rare Chancen am Anleihemarkt

Gastbeitrag von Philippe Champigneulle, DNCA Finance



Philippe Champigneulle hat an der Universität Lyon ein Studium als Bank- und Versicherungsmathematiker abgeschlossen. Danach hatte er verschiedene berufliche Positionen als Anleihemanager inne. Seit 2005 ist Champigneulle bei DNCA Finance tätig und dort für die Trading-Aktivitäten an den europäischen Anleihe- und Derivatemarkten verantwortlich.

Infolge der im Herbst 2008 ausgelösten Finanzkrise hat die seit 30 Jahren herrschende Tendenz zu immer niedrigeren Zinsen ihre Spitze erreicht: Während die Zinsen für 10-jährige Bundesanleihen 1990 noch bei 9% rentierten, sind die Renditen für 10-jährige amerikanische und deutsche Staatsanleihen zwischenzeitlich nahe 1% gerutscht. Als eine Folge der Finanzkrise bestimmen heute nicht mehr nur wirtschaftliche Fundamentaldaten wie Wachstum und Inflation das Niveau der langen Zinsen. Auch die Geldpolitik der Zentralbanken spielt eine erhebliche Rolle. Global betrachtet, stellt der Konjunkturunterschied zwischen Dollarraum und Eurozone eine große Schwierigkeit dar. Seit die Fed ihr Quantitative-Easing-Programm eindämmt, kam in Europa vielfach die Forderung auf, die EZB solle durch ein eigenes Quantitative Easing die drohende Deflation bekämpfen. Allerdings ist fraglich, ob dies zielführend ist: Die Zinsen für 10-jährige Bundesanleihen – in der Eurozone eine Referenz – könnten zwischen steigenden Zinsen in den USA und den gegenteiligen Effekten eines europäischen Quantitative-Easing-Programms hin- und hergerissen sein. Allerdings dürften die Zentralbanken in den USA und in der Eurozone die Leitzinsen noch für einige Monate nahe Null halten. Das dürfte das Risiko eines brutalen Anstiegs der langen Zinsen in den USA mindern und die möglichen Auswirkungen auf den Euroraum dämpfen.

Risiken überwiegen Chancen

Die konstant niedrigen Zinssätze stellen eine besondere Herausforderung dar: Investoren neigen dazu, mehr Risiko einzugehen, um weiter Renditen zu erzielen. Darunter fallen deutlich längere Laufzeiten als ursprünglich vereinbart, High-Yield-Anleihen mit einem

im Verhältnis zur Rendite überproportionalen Risiko-Profil sowie nachrangige Bank- oder Unternehmensanleihen, die rechtlich nicht ausreichend abgesichert sind. Die Chancen sind derzeit rar. Einen Lichtblick stellt jedoch die anhaltende Konvergenz zwischen den nord- und südeuropäischen Anleihemärkten dar: Die Spreads bei deutschen und italienischen oder spanischen Staatsanleihen sind stark gesunken – aktuell liegen sie für zehnjährige Titel bei 160 Basispunkten. Inflationbereinigt ist dieser Wert beachtlich. Während die Inflation in Italien und Spanien nahe null liegt, beträgt sie in Deutschland mehr als ein Prozent. Bei Unternehmens- und Bankanleihen sind nur einzelne Titel, deren Risiko entsprechend honoriert wird und deren Bonität unbestritten ist, interessant.

Anleger sollten vorsichtig sein

Anleger sind gut beraten, wenn sie auf Titel mit kurzen Laufzeiten setzen, die unter Umständen mäßige Renditen aufweisen, gleichzeitig aber ein geringes Risiko bergen. Zudem sind Anleihen mit einer Laufzeit von drei bis sechs Jahren interessant, die vom Markt vernachlässigt werden – beispielsweise Finmeccanica oder Telecom Italia. Bei Staatsanleihen bleiben italienische und spanische Titel mit Laufzeiten zwischen drei und zehn Jahren attraktiv: sie werden weiter von der Konvergenz in der Eurozone profitieren.

Dieses wenig ermutigende Szenario am Zinsmarkt der Eurozone spiegelt die Schwierigkeit der Weltwirtschaft wider, mit der infolge der systemischen Krisen von 2008 und 2011 etablierten Haushalts- und akkommodierenden Geldpolitik umzugehen. Wer gewinnbringend investieren möchte, muss die wenigen Chancen, die es gibt, identifizieren und zu hohe Risiken meiden. ■

Interview

„Die Krise macht nur eine Pause“

Gespräch mit **Dr. Holger Schmitz**, SCHMITZ & PARTNER AG – Privates Depotmanagement

Smart Investor: Die Medien reagieren teilweise euphorisch, weil Griechenland problemlos neue Anleihen platzieren konnte. Scheint nun wieder die Sonne über Hellas und anderen europäischen Peripheriestaaten?

Dr. Schmitz: Für mich ist das unbegreiflich. Vor vier Jahren hat Griechenland die letzten Anleihen platziert. Danach gab es Schuldenschnitte der unterschiedlichsten Art. Die Neuemission zeigt das kurze Gedächtnis der Anleger. Denn eines ist klar: Eine Schuldentragfähigkeit Griechenlands ist gar nicht vorhanden. Daher wird sicher ein weiterer Schuldenschnitt kommen. Die Frage ist nur, ob es ein harter Schuldenschnitt wird oder ein weicher, beispielsweise mit einer Verlängerung der Anleihen-Laufzeit oder einer Reduzierung der Zinsen. Der Öffentlichkeit wird eine Scheinwelt vorgegaukelt, die nicht den Fakten entspricht. An der Staatsschuldenproblematik, nicht nur in Griechenland, hat sich nichts geändert. Sie hat sich vielmehr verschlimmert.

Smart Investor: Der Sündenfall in Zypern mit der Enteignung von Sparguthaben scheint vergessen, müssen sich Anleger weiter Sorgen um ihre Vermögen machen?

Dr. Schmitz: Das Bewusstsein, dass diese Enteignung wieder passieren kann, und das auch in anderen Ländern, ist schon wieder verloren gegangen. Dabei liegen die Ereignisse in Zypern gerade einmal ein Jahr zurück. In Deutschland wird das in den kommenden Wochen nicht passieren. Allerdings besteht auch hier die gleiche Grundproblematik: Die Ausgaben sind permanent höher als die Einnahmen. Die Politiker sind dabei die wahre Ursache der Staatsschuldenproblematik. Ihr Anreizsystem zielt auf Machterhalt ab und nicht

auf das Gemeinwohl. Früher wurde eine zu hohe Staatsverschuldung über Kriege gelöst, heutzutage wird es über finanzielle Repressionen versucht. Die Politik arbeitet mit vielen Tricks, wie auch die neue Berechnung des Bruttoinlandsprodukts zeigt. Die reale Schuldenquote sinkt dadurch, dass bei gleichem Schuldenstand das Bruttoinlandsprodukt durch statistische Tricks erhöht wird. Auch die tatsächliche Inflationsrate in Deutschland liegt höher als sie vom Statistischen Bundesamt ausgewiesen wird. Ziel ist es, das Märchen von der Deflation glaubhafter zu machen, um die Zinsen noch weiter senken zu können und eine weitere Geldflut vorzubereiten.

Smart Investor: Wie sollten sich Anleger in der aktuellen Situation bei ihren Investments verhalten?

Dr. Schmitz: In jedem Fall sollten sie sich nicht von rosaroten Nachrichten wie dem Nachfragehype nach griechischen Anleihen anstecken lassen. Die Krise macht momentan nur eine Pause, sie ist definitiv nicht gelöst. Deshalb ist völlig klar, dass sie uns wieder einholen wird. Für Investoren gelten daher die alten Regeln, nämlich Ausweichmöglichkeiten wahrzunehmen und beispielsweise einen Teil des Vermögens außerhalb des EU-Raums in Schweizer Franken oder Norwegischen Kronen anzulegen. Auch Assets, die momentan links liegen gelassen werden, wie Gold oder Silber, werden ihre Renaissance erleben. Ein Patentrezept gibt es nicht. Es geht vielmehr darum, über eine Risikominimierung die Schäden, die den Anlegern durch die Politik zugefügt werden, zu begrenzen.

Smart Investor: Herr Dr. Schmitz, vielen Dank für die klaren Worte. ■

Interview: Christian Bayer



Diplom-Kaufmann Dr. Holger Schmitz (Jahrgang 1961), Vorstand der SCHMITZ & PARTNER AG – Privates Depotmanagement, übernahm nach Banklehre und betriebswirtschaftlichem Studium im Jahr 1988 eine Position als Portfolio- und Fondsmanager bei der FIDUKA Depotverwaltung in München. Im Austausch mit dem Gründungsmitglied, der Börsenlegende André Kostolany, erlangte Schmitz umfangreiche Marktkenntnisse und machte sich 1993 als Vermögensverwalter selbstständig. 1997 gründete Schmitz als Vorstand die SCHMITZ & PARTNER AG – Privates Depotmanagement mit Sitz in der Schweiz. Das Unternehmen betreut mittlerweile individuelle Depots von über 40 Kunden und Publikumsfonds mit einem gesamten Volumen von rund 100 Mio. CHF. Dr. Schmitz managt den Schmitz & Partner Global Defensiv-Fonds (WKN: A0M1UL) und den Schmitz & Partner Global Offensiv-Fonds (WKN A0MURD), mit dem er seine Anlageideen umsetzt.

Analyse

StarCapital Winbonds plus

Gastbeitrag von Volker Schilling, Greiff capital management AG

FONDS-SNAPSHOT

WKN: A0J23B

Fondsmanager: Peter E. Huber

Volumen: 308,2 Mio. EUR

Auflegungsdatum: 13.06.2006

Typ: Defensiver Mischfonds



Volker Schilling ist Gründer und Vorstand der Greiff capital management AG, einem unabhängigen Vermögensverwalter mit Sitz in Freiburg im Breisgau. Als Bankkaufmann, zertifizierter Finanzplaner und Co-Autor des Börsenbriefes DER FONDS ANALYST ist er gefragter Referent zum Thema Kapitalmärkte und Investmentfonds. Als Kapitalmarktstrategie ist Schilling seit 1994 als Dozent an unterschiedlichen Akademien tätig.

... und läuft ... und läuft ... und läuft

Der VW-Käfer unter den vermögensverwaltenden Fonds heißt StarCapital Winbonds plus. Der defensive Mischfonds mit maximal 20% Aktienanteil zählt zu den Flaggschiffen von Firmenlenker und Fondsmanager Peter E. Huber. Der 308 Mio. EUR schwere Defensivkünstler liefert verlässlich und stetig seine Performance ab. In den vergangenen 12 Monaten (Stand 16.04.) stehen über 7% Wertentwicklung zu Buche und das bei einer Volatilität von gerade einmal 3,14%. Dies ergibt eine ausgezeichnete risikoadjustierte Performance (Sharpe Ratio) von 2,16. Kaum ein anderer Fonds kann derart verlässliche Zahlen zeigen und dabei die Attribute „aktiv“ und „antizyklisch“ für sich verbuchen. Seit der Fonds Ende 2010 vom reinen Rentenprodukt zu einem defensiven Mischfonds umgebaut wurde, erfüllt er alle Kriterien eines idealen vermögensverwaltenden Basisinvestments.

Meinung und Macher

Wer in Zeiten von Niedrigzinsen und Krisenängsten konservativ Geld verdienen will, der braucht einen Experten in Sachen Zinspapiere und einen Spezialisten für das Timing. Kurzum einen Manager mit Meinung, der diese auch konsequent umsetzt. Seit jeher gilt Peter E. Huber als Antizykliker mit einer starken Rentenexpertise. Diese Kombination sollte einen klaren Vorteil in der aktuellen Marktsituation bringen. So hat Huber die Aktienquote bis auf 15,5% hochgefahren und günstige Einstiegskurse genutzt. Dies kann er sich erlauben, da er auch strategisch Kasse aufbaut, um genau in solchen schwachen Marktphasen auf Einkaufstour zu gehen. So schichtet er bereits seit Januar, entgegen der vorherrschenden Marktmeinung, in länger laufende USD-Anleihen und erhöht damit die Durationen

und Basisrenditen. Dies hat sich bezahlt gemacht, da er gleichzeitig die Währung komplett gesichert hat und der starke Euro ihm nicht in die Quere kam. Aber nicht nur der Einkauf ist wichtig, sondern auch die rechtzeitige Entscheidung, Ausrichtungen zu verändern. So reduziert Peter E. Huber bereits seit Februar, also noch vor der Krim-Krise, die Rubelanleihen in seinen Portfolios. Geringe Bestände an russischen Papieren hält er allerdings noch, da er hier klare Unterbewertungen sieht, die sich für die Zukunft bezahlt machen sollten. Auch das ist Antizyklus!

Portfoliostruktur

Neben dem 15,5%igen Aktienanteil liegen im StarCapital Winbonds plus aktuell 26% des Fondsvolumens in der Kasse. Dies hilft nicht nur in der aktuellen Marktphase, sondern ermöglicht auch gezielte Einkäufe. Denn im schwierigen Fahrwasser ergeben sich die interessantesten Opportunitäten. Den Schwerpunkt im Portfolio bilden aber wie jeher die Rentenpapiere. Aktuell liegen 54% in Unternehmensanleihen und nur mehr 2,1% in Staatsanleihen. Die Restlaufzeit der gehaltenen Papiere liegt im Durchschnitt etwas über 5 Jahren mit einer Durchschnittsrendite von 4,5%.

Fazit

Jahr für Jahr bescheinigen wir dem StarCap Winbonds plus und seinem Fondsmanager Peter E. Huber Bestnoten im Management, bei der Performance, auf der Risikoseite und in der Umsetzung der Gesamtphilosophie des Fonds. Sein oberster Grundsatz für diesen Defensivfonds ist „Verliere kein Geld“. Und das stellt er auch im laufenden Jahr wieder eindrucksvoll unter Beweis. Unsere Empfehlung: Kaufen und liegen lassen und ruhig schlafen. ■

News, Facts & Figures

Verhagelte Performance

Auf Monatsicht hat das Fonds-Musterdepot 3,3% abgegeben, während der MSCI World EUR leicht zulegen konnte.

Gewinnmitnahme bei High-Techs und Bio-Techs

Die High-Techs und Bio-Techs haben gemeinsam Kursverluste verbucht. Kein Wunder, dass auch der 4Q Growth-Fonds (WKN: A0D9PG) und noch deutlicher der FCP OP Medical BioHealth-Trends (WKN: 941135) Federn lassen mussten. Viele Anleger nutzen Unsicherheitsfaktoren wie die geopolitische Situation in der Ukraine dazu, Gewinne in diesen Segmenten einzutüten. Aus unserer Sicht dürfte das allerdings noch kein Beginn einer Abwärtsspirale sein. Bei High- und Bio-Techs müssen Investoren aber mit erhöhter Volatilität rechnen. Ebenfalls schwankungsanfällig sind Rohstoffaktien. Sie standen einmal mehr auf der Verliererseite, allerdings ohne vorherige nachhaltige Kursgewinne.

Ausblick

Wenig überzeugt hat uns in den vergangenen Monaten die Entwicklung des M & W Privat (WKN: A0LEXD), für den wir ein Verkaufslimit bei 109,20 EUR im Markt haben, das wir auch belassen. Der DAX kommt gegenwärtig nicht richtig vom Fleck. Nachdenklich stimmen die dreimaligen Rücksetzer unterhalb der

Marke von 9.800 Punkten. Vor diesem Hintergrund halten wir an dem ShortDAX-ETF (WKN: LYX0FV) fest. Werden wichtige Kursmarken nach oben durchbrochen, würden wir einen Verkauf in Erwägung ziehen. In etlichen Emerging Markets sind die Kurse in den letzten Monaten stark unter die Räder gekommen, so dass sich Einstiegspotenzial ergeben kann. Speziell Brasilien haben wir für ein mögliches Investment im Auge. Die jeweils geplanten Transaktionen entnehmen Sie bitte dem SI Weekly unter smartinvestor.de.

Neuer VuV-Vorsitzender

Auf der Mitgliederversammlung am 9. April in Frankfurt wurde Andreas Grünewald mit großer Mehrheit für die nächsten drei Jahre zum Vorstandsvorsitzenden des Verbandes unabhängiger Vermögensverwalter (VuV) gewählt. Er ist seit neun Jahren im Vorstand tätig, sein Vorgänger Günther T. Schlösser ist nach zweimaliger Amtszeit nicht mehr zur Wahl angetreten. Grünewald ist Gründer und Vorstand der Münchner Vermögensverwaltung FIVV AG.

Christian Bayer



Andreas Grünewald, neuer Vorstandsvorsitzender des Verbandes unabhängiger Vermögensverwalter (VuV)

Musterdepot (Start: 01.01.2009 mit 100.000 EUR)										Stichtag:
Perform.: seit Auflage: +35,9% (MSCI Welt: +81,1%); 2014: -0,1% (MSCI Welt:+0,2%); seit dem Vormonat:-3,3% (MSCI Welt: +0,7%)										17.04.2014
Fonds	WKN	Fokus	Anteile	Kauf-Datum	Kauf zu	Kurs 17.04.	Wert 17.04.	Depot-anteil	Perf. seit Vormonat	Kauf
4Q Growth*	A0D9PG	Technologie	275	10.03.10	38,65	55,48	15.257	11,2%	-5,8%	43,5%
FCP OP Medical BioHealth-Trends	941135	Aktien Health Care	85	29.03.10	126,3	249,02	21.167	15,6%	-10,0%	97,2%
M & W Privat	A0LEXD	VV-Fonds	80	07.12.11	149,53	105,89	8.471	6,2%	-4,3%	-29,2%
Bantleon Opportunities L	A0NB6R	Mischfonds	100	18.05.12	108,95	118,76	11.876	8,7%	0,2%	9,0%
iShares MSCI Japan € Hedged**	A1H53P	Aktien Japan	400	21.02.13	32,47	34,34	13.736	10,1%	2,6%	5,8%
Tocqueville Gold P	A1C4YR	Aktien Edelmetalle	70	04.07.13	110,93	117,92	8.254	6,1%	-6,1%	6,3%
Alger American Asset Growth Fund	986333	Aktien USA	400	01.08.13	28,49	30,84	12.336	9,1%	-2,7%	8,2%
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen	A0M8HD	Aktien Europa Nebenw.	120	26.09.13	94,00	100,30	12.036	8,9%	0,8%	6,7%
Saxo Invest CPH Capital Global Equities	A1JJJ5	Aktien Global	80	07.11.13	159,44	159,62	12.770	9,4%	1,8%	0,1%
Mand. Unique Small & Mid Caps Europe	A1CWbQ	Aktien Europa Nebenw.	10	16.12.13	839,90	887,30	8.873	6,5%	-2,7%	5,6%
Sunares	A0ND6Y	Aktien Rohstoffe	110	13.02.14	56,90	54,55	6.001	4,4%	-4,2%	-4,1%
Lyxor ETF Daily ShortDAX x2	LYX0FV	Short-ETF	400	18.03.14	11,78	11,17	4.468	3,3%	-4,8%	-5,2%
Fondsbestand:				135.244,40	99,5%					
Liquidität:				612,06	0,5%					
Gesamtwert:				135.856,46	100%					

*) ACHTUNG: Die Fondswährung lautet auf USD, Kaufkurs in EUR: 38,65

**) Der Kaufkurs ist ein Mischkurs

Das große Bild

Über Temperaturstürze und Hitzewallungen

Die Börsen stehen an wichtigen Entscheidungspunkten. Schon in Kürze ist daher mit richtungsweisenden Entwicklungen zu rechnen.

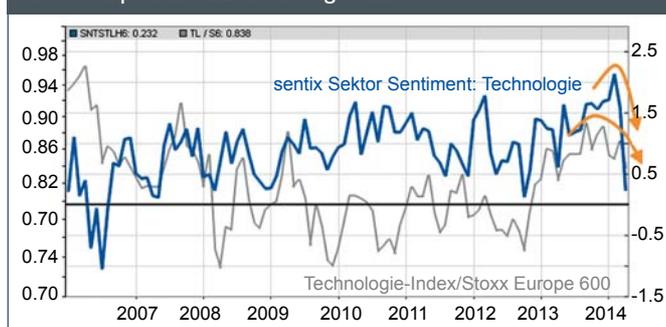
Temperatursturz bei den Hightechs

Die letzten Wochen gingen mit einigen Turbulenzen an den Börsen einher. Einerseits sorgte die schwelende Krise in der Ukraine für Unruhe. Andererseits waren es gerade die in den letzten Monaten heiß gelaufenen Technologie-Börsen – v.a. die Nasdaq, und dort insbesondere die Aktien der Social-Media- und Biotech-Unternehmen (mit teils irrwitzigen Bewertungen) –, die zuletzt kräftig Federn ließen. Nachdem gemäß den Umfragen des Researchhauses sentix die Stimmung für das Segment „Technologie“ im Februar noch ein Allzeithoch erklommen hatte, gab es im Zuge der jüngsten Marktkorrektur einen regelrechten Einbruch, welcher in Abb. 1 anhand der Stimmung für die europäischen Tech-Werte dargestellt ist. Die Analysten von sentix gehen in Folge dieses „Temperatursturzes“ davon aus, dass Technologieaktien zukünftig nicht mehr zu den Outperformern gehören werden.

Dow im Keil

Ist mit diesem Dampfblasen bereits das Ende der Hausse eingeleitet? Um diese Frage zu beantworten, erscheint uns insbesondere der langfristige Kursverlauf des Dow Jones Index interessant (Abb. 2). Das US-Börsenbarometer für die Blue Chips notiert nämlich nur knapp unterhalb seines Allzeithochs, was zunächst einmal für einen intakten Bullenmarkt spricht. Allerdings ist die Kursentwicklung dieses weltweit wohl bekanntesten Aktien-Index (besser: Aktien-Durchschnitt da der Dow nicht marktkapitalisierungsgewichtet ist) in den letzten Jahren sehr bemerkenswert. Denn der Dow Jones hat sich in eine Art Keil hineingearbeitet (rote Linie in Abb. 2), den er demnächst aus rein logischen Gründen verlassen muss: Entweder er bricht seinen Aufwärtstrend

Abb. 1: Temperatursturz bei den Hightechs



Das Anlegersentiment für Technologiewerte (blau) ist in der jüngsten Kurskorrektur sehr stark eingebrochen. Quelle: sentix GmbH

Abb. 2: Dow Jones vor Entscheidung



Eine von den beiden wichtigen Trendlinien wird demnächst gebrochen werden.

seit 2009 nach unten oder aber er bricht die obere Trendbegrenzung, welche die Hochpunkte seit dem Jahr 2000 verbindet, nach oben. Unter normalen Umständen würde man davon ausgehen, dass nach fünf Jahren Hausse die Wahrscheinlichkeit für eine nun einsetzende Baisse/Korrektur deutlich höher ist als für eine Fortsetzung der Hausse.

QE wirkt

Aufgrund der seit 2009 andauernden Politik des Quantitative Easing (nach Q1 und Q2 läuft mittlerweile Q3) sind die Umstände aber nicht mehr als „normal“ zu bezeichnen. In diesem Umfeld muss der übergeordnete Trend nach oben zeigen. Denn durch die ständigen Liquiditätsinjektionen steht immer mehr Geld den vorhandenen Aktien gegenüber und treibt deren Kurse nach oben. Oder anders herum gesprochen: Durch die ständigen Anleihenkäufe der Fed werden die Renditen an den Bondmärkten nach unten gedrückt. Und damit vergrößert sich der Renditeunterschied zwischen Bonds und Aktien zugunsten letzterer. Das bedeutet: Solange die Politik diese interventionistische Haltung beibehält – und es spricht kaum etwas dafür, dass sich daran etwas ändern wird –, werden die Kurse von Aktien (überhaupt von Sachwerten) weiter nach oben gehen. Zwar gibt es aus Fed-Kreisen immer wieder Andeutungen, dass die QE-Politik deutlich zurückgefahren werden soll, in Anbetracht der immer noch fragilen Situation der US-Wirtschaft dürfte dies unserer Ansicht nach aber nicht allzu schnell erfolgen.

Unkonventionelle Maßnahmen

Deutschland als zweitgrößte Exportnation der Welt profitiert natürlich von diesem Geldregen in den USA. Zudem darf mittelfristig damit gerechnet werden, dass neben der Fed, der Bank of England und der Bank of Japan demnächst auch die EZB zu einer solchen ultra-laxen Geldpolitik übergehen wird. Bisher ist die europäische Geld- und Fiskalpolitik eher durch restriktive Maßnahmen gekennzeichnet. Demnächst soll sich das aber ändern, wenn man den Worten des EZB-Chefs Mario Draghi Glauben schenken darf. Denn Anfang April war aus seinem Munde eine folgenschwere Aussage zu hören, die erahnen lässt, wohin die Reise gehen soll: Draghi sprach von „unkonventionellen Maßnahmen“, die die EZB im Rahmen ihres Mandats ergreifen könnte, um den drohenden Gefahren, die von der derzeit zu niedrigen Inflation ausgehen, zu begegnen.

Unter solchen unkonventionellen Maßnahmen darf man sich in erster Linie zweierlei vorstellen: Einerseits könnten – ganz nach dem Vorbild der anderen Zentralbanken – regelmäßige Ankäufe von europäischen Staatsanleihen durch die EZB erfolgen. Dies entspricht dem klassischen Drucken von Geld, welches in die Märkte gepumpt wird. Diese Zusatzliquidität dürfte aber – ähnlich wie in den USA, England und Japan – nur zu einem recht geringen Teil über die Neukreditvergabe in der Realwirtschaft landen. Der größte Teil steht den Börsen als Munition für weiter steigende Kurse zur Verfügung.

Abb. 3: ZEW-Index sinkt weiter



Im April ist der ZEW-Konjunkturindikator zum vierten Mal in Folge gefallen, notiert aber immer noch in einem unbedenklichen Bereich.
Quelle: www.zew.de

Als zweite unkonventionelle Maßnahme wäre die weitere Senkung des EZB-Zinses von derzeit 0,25% auf null oder gar in den negativen Bereich denkbar. Damit wäre der monetäre Anreiz für die Geschäftsbanken, ihre Überschussliquidität bei der EZB zu parken, völlig zunichte gemacht. Ob sie dann aber in einem ▶

Anzeige

MACK & WEISE

VERMÖGENSVERWALTUNG

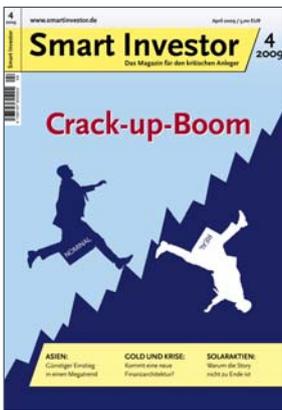
*„Um an die Quelle zu kommen,
muss man gegen den Strom schwimmen.“*

(Konfuzius, chinesischer Philosoph, 551 v. Chr. – 479 v. Chr.)

Colonnaden 96 • 20354 Hamburg • Telefon: (040) 3 55 18 50 • www.mack-weise.de

nächsten Schritt ihre Kreditvergabe an die privaten Unternehmen ausdehnen, wäre jedoch weiterhin fraglich. Schließlich fehlt es den europäischen Banken dazu an Eigenkapital, welches für die Kreditvergabe an Unternehmen notwendig ist.

Der ZEW-Indikator, welcher die Konjunkturerwartungen von Finanzmarktexperten wiedergibt, sank im April zum vierten Mal in Folge auf einen Wert von 43,2 Punkten. Zwar wird die Konjunktur weiterhin positiv gesehen, allerdings drückte doch der Ukraine-Konflikt etwas auf die Stimmung. Im Zusammenspiel von schwächeren Konjunkturaussichten (wie aus dem ZEW-Bericht hervorgeht) mit der Sorge der EZB um die rückläufige Inflation in der EU (mittlerweile nur noch bei 0,5%) ist es mittelfristig nicht abwegig, dass zum Anschieben der EU-Wirtschaft auch „ungewöhnliche fiskalische Maßnahmen“ ergriffen werden. Man denke hierbei an Konjunkturprogramme, wie sie immer häufiger von EU-Politikern angeregt werden.



Smart Investor 4/2009

Crack-up-Boom

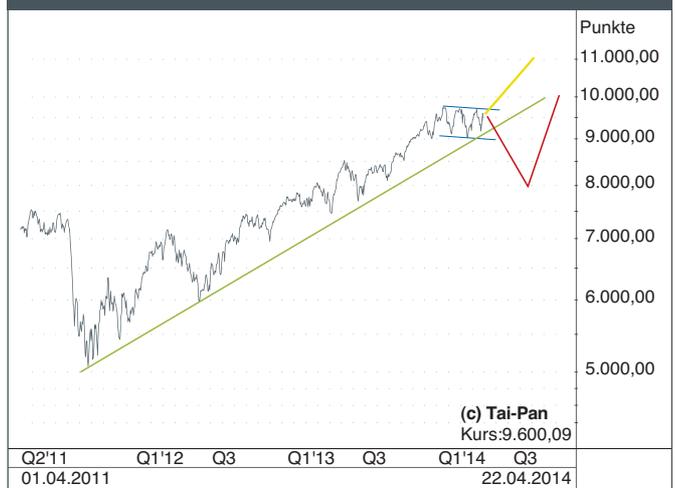
Wenn sich EZB und EU-Politik bereits so sehr mit unkonventionellen Maßnahmen beschäftigen, so dürfte bis zur Umsetzung dieser Ideen nicht mehr viel Zeit vergehen. Und damit stünde die EU als der letzte verbliebene große Wirtschaftsblock der westlichen Welt vor dem Eintritt in ein Crack-up-Boom-Szenario. Darunter verstehen wir die Endphase des Lebenszyklus eines auf Fiat Money basierenden Wirtschaftssystems, welches nur noch durch vehemente

monetäre und fiskalische Interventionen sowie Regulierungen seitens des Staates am Leben erhalten wird. Diejenigen Unternehmen, welche von diesen Staatseingriffen profitieren oder von den Regulierungen nicht betroffen sind, florieren und verursachen damit diesen Crack-up-Boom. Deren Aktien gehen im Zuge dessen deutlich nach oben. Mehr zum Thema Crack-up-Boom in Smart Investor 4/2009.

Griechenland wohlauf!?

Wann und wie schnell die EU-Politik bereit ist, solche unkonventionellen Maßnahmen zu ergreifen, ist per heute kaum mit Sicherheit zu sagen. Und im Prinzip ist ja nahezu jegliche EU-Politik spätestens seit 2010 unkonventionell. Interessanterweise wird sie dem Publikum aber immer wieder dahingehend „verkauft“, dass die Euro-Krise dadurch eingedämmt werden könne. Ein Beispiel dafür, dass die Krise „überstanden“ gewährt wird, durften wir am 10. April 2014 erleben. Griechenland ging an diesem Tag zum ersten Mal seit vier Jahren wieder an den Kapitalmarkt und begab eine Anleihe, welche zu den gegebenen Konditionen reißenden Absatz fand (Volumen 3 Mrd. EUR zu knapp 5% Zins). Alles wieder gut, möchte man meinen. Tatsächlich aber steht doch fest, dass diese Anleihe einzig und allein deshalb platziert werden konnte, weil die EU bzw. Deutschland von den Investoren als Bürgen für Griechenland gesehen werden. Und damit ist die „erfolgreiche“

Abb. 4: DAX mit Bullen- und Bären-Szenario



Für die Börsen, z.B. den DAX, lässt sich sowohl ein bullishes als auch ein bearishes Szenario ausmalen.

Begebung dieser Griechenland-Anleihe auch kein Anzeichen für eine verflogene Krise, sondern allenfalls dafür, dass der Bürge Deutschland immer noch über eine sehr gute Bonität verfügt.

Unsere Gastanalysten

Bereits vor einem Monat gaben unsere fünf Gastanalysten in einer aggregierten Sicht ein recht verhaltenes Bild für die weitere Entwicklung des DAX. Heute, vier Wochen später, hat sich das Bild eher noch etwas eingetrübt. Uneingeschränkt positiv ist keine der fünf Methoden mehr zu sehen. Die Quantitative Analyse (= Börsenampel, S. 60) wie auch die Intermarktanalyse (= Börsensignale, S. 62) haben zwar noch kein Verkaufssignal gegeben, allerdings standen beide bereits kurz davor. Dementsprechend könnte sich die seit Anfang des Jahres zu beobachtende Seitwärtsphase bald schon als obere Wende entpuppen. Manfred Hübner von sentix sieht die Gefahr, dass bei einem Unterschreiten der 9.000 Punkte-Marke ähnlich wie 2011 viele Anleger „den gleichen Ausgang suchen“ dürften, womit er eine neuerliche Baisse andeutet (S. 62).

Einschätzung zum DAX

Es muss aber ganz klar betont werden, dass die einzelnen Analysemethoden in Summe noch nicht für Baisse votieren. Demzufolge ist es auch nicht auszuschließen, dass die Weltbörsen einen neuerlichen Schub entwickeln, womit sich die benannte Seitwärtsphase beim DAX im Nachhinein nur als eine Korrektur („Flagge“) im Bullenmarkt herausstellen würde. Wie gesagt: Die Seitwärtsphase an sich ist neutral zu sehen. Der Ausbruch daraus (unten bei etwa 9.000 Punkten und oben bei etwa 9.800 Punkten) dürfte ein Signal für die weitere Entwicklung sein.

Russland/Ukraine/Krim

Ein möglicher Anlass für den Beginn einer Baisse liegt derzeit auf der Hand: die Ukraine/Krim-Krise. Geradezu mutwillig setzen die europäischen/deutschen Politiker die langjährigen guten Beziehungen zu Russland aufs Spiel. Die unaufhörlichen Sticheleien z.B. in Form von Sanktionen gegen Russland werden auf absehbare Zeit eine Reaktion des russischen Präsidenten Putin hervorrufen. Was

5. Hamburger Mark Banco Anlegertagung Die Tricks der Falschspieler Investieren in Zeiten politischer Repression

Zu Gast in München
Am Vortag der Ludwig von Mises Institut Jahreskonferenz
Freitag, 09. Mai im Hotel Sofitel Bayerpost München

Referenten u.a.



Dr. Holger Schmitz
Vermögensverwalter



Claus Vogt
Börsenbrief „Krisensicher Investieren“



Mack & Weise
Vermögensverwalter



Dr. Eike Hamer v. Valtier
Herausgeber „Wirtschaft aktuell“



Karl Reichmuth
Privatbankier



Martin Siegel
Fondsmanager Minenaktien



Dimitri Speck
Chefanalyst „Sicheres Geld“



Ronald-Peter Stöferle
Austrian Investor



Peter Boehringer
ROLAND BAADER Preisträger 2013

„ROLAND BAADER
Auszeichnung 2014“
an Dr. Bruno Bandulet



Institut für Austrian Asset Management
www.ifaam.de • Tel.: 0172 / 3 91 36 42



In Kooperation mit:

Smart Investor
Das Magazin für den kritischen Anleger

& **eigentümlich frei**

Reduzierte Seminarkosten für Abonnenten.

Informieren
und buchen!

hätte denn anderes passieren sollen, als dass sich Putin die Krim, die u.a. einen der wichtigsten russischen Marinehafen beherbergt, nach dem Putsch in der Ukraine zurückholt? Wie würden denn die USA reagieren, wenn sich Florida abspalten und in den russischen Einflussbereich übergehen würde? Würden die USA in Florida ebenfalls das dortige Volk via Referendum abstimmen lassen? Wohl kaum. Putins Vorgehen ist völlig logisch und mit gesundem Menschenverstand nachvollziehbar. Daher dürfte die unablässig harte Haltung des Westens (Sanktionen) irgendwann auch eine Reaktion Moskaus provozieren. Dabei ist zu beachten, dass Russland ein sehr wichtiger Handelspartner der EU ist. 6,4% ihrer Exporte gehen nach und 10,5% ihrer Importe (vor allem Öl und Gas) kommen aus Russland. Nur bezogen auf Deutschland ist die Handelsverflechtung mit den Russen noch weitaus stärker. Manche DAX-Konzerne wie z.B. Metro oder BASF machen deutlich mehr als 10% ihres Umsatzes mit Russland.

Außenpolitik

In unserer Titelgeschichte „1914 – 2014“ (S. 28 ff.) behandeln wir die Zeit vor 1914 und zeigen auf, wie es damals zum ersten Weltkrieg kam. Die bisher weit verbreitete These einer Hauptschuld Deutschlands kann mittlerweile nicht mehr ernsthaft aufrechterhalten werden. Wichtig dabei erscheinen uns die Parallelen zwischen der damaligen Zeit und heute, welche man bei näherem Hinsehen erkennen kann. Denn auch heute wieder zeichnen sich insbesondere die westlichen Politiker durch Prinzipienreiterei aus. Genau das ist das „richtige“ Rezept, um die Hitzewallungen aus dem Ukraine-Umsturz weiter zu erhalten. Auch die immer dreistere Propaganda – hüben wie drüben – weckt bei vielen Zeitgenossen die Befürchtung, dass sich Ost und West mittelfristig in eine politische Sackgasse hinein manövrieren, aus der es womöglich kaum mehr einen vernünftigen Ausweg gibt.

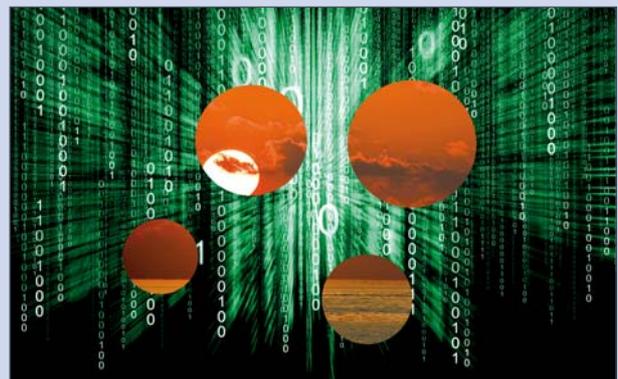
Löcher in der Matrix

„Albig fordert Gebühr für alle Autofahrer“ (welt.de, 21.4.2014)

Für die Angehörigen des Staatsapparats sind Steuern das Lebenselixier, das ihnen nicht nur „Gestaltungsmöglichkeiten“ eröffnet, sondern auch ihr ganz persönliches Ein- und Auskommen sichert. Nicht einmal Rekordsteuereinnahmen können dort das natürliche Such(t)verhalten nach neuen Einnahmequellen bremsen. Jüngstes Beispiel ist Schleswig-Holsteins Ministerpräsident Torsten Albig, der eine Sonderabgabe für alle Autofahrer forderte. Albig: „... wir werden künftig den Menschen mutiger erklären müssen: Ihr wollt funktionierende Straßen? Dann müsst ihr auch jenseits von Steuern bereit sein, etwas ... zu geben – so lange, bis wir wieder heile Straßen haben.“ So also ist das, liebe autofahrende Kinder. Onkel Albig macht die Straßen heile – falls ihr zahlt. Das ist nicht mutig, sondern dreist. Schon jetzt werden Kraftfahrer weit überproportional geschröpft. Wo mag das ganze Geld wohl hingegangen sein?! Kleiner Hinweis: „Die Idee liegt genau auf Kommissionslinie“, erklärte die stellvertretende Kabinettschefin des EU-Verkehrskommissars. Sprudelnde deutsche Steuereinnahmen werden in Brüssel halt immer gern gesehen. Da sich unsere Politiker im Gegensatz zu EU-Kommissaren hin und wieder Wahlen stellen müssen, wiegeln die Parteigranden ab: „Niemand hat die Absicht, blabla ...“ Ein paar Hinterbänkler halten die Sache derweil am Köcheln und empfehlen sich schon jetzt als forsche Taschengreifer für Höheres. Wie es ausgeht, ist klar: Die Abgabe kommt und die Straßen bleiben wie sie sind.

„Bitcoin: Internationale Regeln gefordert“ (mittelbayerische.de, 20.4.2014)

Zwar gelingt der Mittelbayerischen Zeitung in der Unterüberschrift eine bemerkenswert treffende Zusammenstellung: „Die Digitalwährung Bitcoin soll unabhängig machen von Banken. ... Bankenvertreter dringen auf Regeln.“ Im Anschluss schafft man



es jedoch, konsequent an der eigentlichen Geschichte vorbeizuschreiben. Statt den auf vielen Ebenen geführten Abwehrkampf von Noten- und Geschäftsbanken gegen Kryptogelder wie z.B. den Bitcoin zu thematisieren und statt sich zu fragen, warum der totgesagte Bitcoin schon wieder über 500 USD geklettert ist, zitiert man treuherzig eine Bankensprecherin: „Es geht um Verbraucherschutz.“ Na, bei so viel Fürsorge sollten wir alle wohl recht dankbar sein.

Ralph Malisch

Die „Matrix“ ist im Wesentlichen Propaganda und weist zwangsläufig zahlreiche Widersprüche (=Löcher) sowohl in sich als auch zur Realität auf. Hier hinterfragen wir die Manipulationen von Politik, Wirtschaft und Wissenschaft anhand von deren Spuren in den Medien. Loch gefunden?! Bitte Hinweis mit Quellenangabe an: info@smartinvestor.de, Stichwort „Matrix“.

Hinweis in eigener Sache: Für die „Löcher in der Matrix“ sammeln wir Erstaunliches und Schräges aus der Welt der Medien. Das Beste gibt es weiterhin hier, alles andere auch laufend im Internet. Schauen Sie doch einfach mal vorbei: <http://smart-i.de/lidm>

Edelmetall Erfahrung

Gold und Silber können Sie als Barren und Münzen persönlich in zehn Läden von Robbe & Berking, oder sofort in unserem Online-Shop kaufen:
www.wertanlagen.robbeberking.de

Berlin, Kurfürstendamm 54 • Bremen, Katharinenklosterhof
Düsseldorf, Königsallee 60a • Flensburg, Große Straße 47
Frankfurt, Steinweg 8 • Hamburg, Jungfernstieg 22
Hannover, Luisenstraße 10/11 • Kiel, Dänische Straße 11
München, Theatinerstraße 32 • Wien, Am Graben 26

ROBBE & BERKING

SEIT 1874



Die Titelbilder westlicher Zeitschriften wie hier des englischen „The Economist“ zeichnen sich im Hinblick auf den Ukraine-Konflikt derzeit oftmals durch martialische Botschaften aus.

Schwellenländer

Die Emerging Markets fielen in den letzten Jahren bei den Anlegern stark in Ungnade. Wie Abb. 5 zeigt, war die Outperformance der etablierten Börsen (MSCI World) gegenüber den Schwellenländer-Börsen eklatant. Mittlerweile sind die Bewertungsabschläge der Emerging Markets aber so groß – im Mittel bei rund 30% – dass man durchaus wieder über Investments in dieser Kategorie nachdenken sollte. Zumal die Hitzewalungen der Investoren hier bereits abgeklungen sind.

Im Gegensatz zu den eingangs erwähnten Hightech-Titel, wo die Bewertungen teilweise dreistellige KGVs erreichen (z.B. bei Amazon oder Facebook), bekommt man einige Aktien aus den Emerging Markets inzwischen recht günstig. Der Fondsmanager Peter E. Huber von StarCapital empfiehlt z.B. brasilianische Titel wie den Bergbaukonzern Vale (KGV 7) oder die Ölgesellschaft Petrobras (KGV 5).

Abb. 5: Schließt sich die Schere?



Die bisherige eklatante Underperformance der Schwellenländer könnte in den kommenden Jahren wieder zurückgehen. Stand: 28.3.2014; Quelle: StarCapital

Fazit

Die Aktienbörsen stehen am Scheideweg. Eine allfällige Rezession in Europa oder aber eine Ausweitung der Ukraine-Krise könnten die Börsen kurz- und mittelfristig unter Druck bringen. Auf der anderen Seite wirken die ständigen Interventionen von Politik und Zentralbanken – Stichwort „unkonventionelle Maßnahmen“ – definitiv kurstreibend – zumindest auf lange Sicht. Verfolgen Sie unsere wöchentlichen Einschätzungen im Online-Newsletter „Smart Investor Weekly“ unter smartinvestor.de.

Ralf Flierl



Relative Stärke

Welt in Bewegung

Auf der Suche nach Anlagethemen

Erhebliche Veränderungen

Selten hatten wir in unserem Universum so viele und so große relative Bewegungen wie in der abgelaufenen Berichtsperiode. Diese Verschiebungen deuten weiter auf eine erhebliche Unsicherheit der Marktteilnehmer hin. Im Moment fehlt das große Leitthema bzw. es gibt zu viele Themen, die sich rasch abwechseln. Eines dieser Themen war der Rückfall der Technologieindizes NASDAQ100 (minus 13 Ränge) und TecDAX (minus 12 Ränge). Dahinter steckt vor allem eine Korrektur der US-Biotechnologiewerte, die zuvor allerdings auch zu den marktführenden Aktien des Aufschwungs gehört hatten. Entgegen des bereits proklamierten Todes der Emerging Marktes konnte der indische Sensex seinen Spitzenplatz verteidigen, der südkoreanische KOSPI legte um zwölf und der thailändische S.E.T. um elf Ränge zu. Im Windschatten rückte auch der australische All Ordinaries um elf Ränge vor.

Rohöl vs. RTX

Die Unsicherheiten um die Ukraine beschäftigen die Marktteilnehmer zwar weiter, wohin das Kräfte-messen der Blöcke führt, ist aber kaum abzusehen. Auffällig ist, dass der russische RTX auf dem letzten Rang verblieb, während Rohöl um ganze zwölf Ränge auf Rang 2 vorrücken konnte. Traditionell sind beide Märkte enger miteinander korreliert, unter einer Sanktionsspirale dürften aber vor allem die

russischen Unternehmen leiden. Edelmetallanlagen konnten von der Entwicklung allerdings ebenso wenig profitieren wie von der Ankündigung des EZB-Chefs Draghi, nötigenfalls Staatsanleihen zu kaufen. Im Gegenteil, die Goldminen des HUI-Index waren mit einem Minus von 18 Rängen die größten Verlierer.

Ralph Malisch

Relative-Stärke-Rangliste: Länder-Indices und Rohstoffe aus Sicht eines europäischen Investors								Ausgewählte Technische Indikatoren in Landeswährung				
Index	Land	Relative Stärke zum						Lage Kurs			GD Halbjahr	
		17.04.	21.03.	14.02.	17.01.	06.12.	15.11.	4 Wo.	6 Mo.	3 Jhr.	Steig.%	Abst.%
Sensex	Indien	1	1	16	8	8	21	82	89	97	+0,10	+7,4
Rohöl	USA	2	14	17	25	22	26	87	93	71	+0,03	+6,7
SMI	CH	3	6	9	11	13	12	72	84	96	+0,08	+3,5
All Ord.	Aus	4	15	18	20	21	11	68	81	91	+0,03	+2,2
CAC 40	F	5	9	11	12	16	8	66	84	92	+0,04	+3,5
IBEX 35	E	6	8	7	2	7	3	45	69	86	+0,05	+3,3
S.E.T.	Thai	7	18	23	26	24	22	85	66	69	-0,01	+3,8
REXP 10 *	D	8	10	13	16	19	20	100	100	100	+0,03	+2,7
KOSPI	Korea	9	21	20	17	12	9	81	59	58	+0,00	+0,6
S&P 500	USA	10	5	10	9	9	10	59	80	93	+0,07	+2,8
DJIA 30	USA	11	12	14	10	14	17	62	81	92	+0,06	+2,2
DAX	D	12	11	4	3	5	5	42	61	90	+0,06	+1,0
FTSE 100	GB	13	17	12	7	15	14	49	41	81	+0,01	-0,6
TecDAX	D	14	2	1	1	3	2	34	52	84	+0,07	+0,5
Gold		15	7	15	22	23	23	29	55	15	+0,00	+1,1
PTX	Polen	16	20	8	18	10	7	59	40	40	+0,02	-0,3
NASDAQ 100	USA	17	4	3	5	4	6	29	56	88	+0,07	+0,3
Hang Seng	HK	18	23	21	15	11	18	76	53	78	-0,01	-0,0
MDAX	D	19	13	6	4	6	4	42	49	89	+0,05	-1,0
Shenzhen A	China	20	16	2	14	18	19	81	52	59	+0,03	+1,8
HUI *	USA	21	3	5	23	26	25	3	41	7	+0,01	-0,8
Merval	Arg	22	24	25	6	1	1	70	90	96	+0,21	+13,9
H Shares	China	23	25	24	19	2	15	61	35	35	-0,03	-2,4
Nikkei 225	J	24	22	22	13	17	13	40	22	76	+0,01	-3,4
Silber		25	19	19	24	25	24	2	15	3	-0,07	-4,2
RTX	Rus	26	26	26	21	20	16	23	18	8	-0,16	-13,5

grün: verbessert rot: verschlechtert schwarz: unverändert
 * REXP 10: Index 10jähriger Anleihen; HUI: Goldminen-Index

grün: >=70 rot: <=30 grün: >0 rot: <0 grün:<-15 rot:>15

Rangfolge absteigend nach aktuellem Halbjahres-Momentum entsprechend dem von Robert A. Levy entwickelten Konzept „Relative Stärke“. Der Einführungsartikel „Prinzipien des Marktes - Relative Stärke“ kann unter <http://smart-i.de/RS> nachgelesen werden (4.6.03).

Lage Kurs: Lage innerh. des Intervalls (0 = Tief/ 100 = Hoch der Periode)
 Steig. %: Steigungswinkel GD130
 Abst. %: Abstand Kurs zu GD130



Sattelfest in alternativen Finanzanlagen

Kompaktstudiengänge

■ Private Equity ■ Rohstoffe

Berater für Finanzanlagen sehen sich einer zunehmend komplexen Anlagewelt gegenüber, in die sie ihre Kunden begleiten sollen. Das „klassische“ Angebot mit Anleihen, Aktien, Zertifikaten und Derivaten ist schon schwer überschaubar.

Trotz Finanzkrise werden aber auf dem deutschen Markt ebenso Anlageformen aus dem alternativen Finanz-Arsenal immer in-teressanter: Private Equity, Hedgefonds und Rohstoffe sind sinnvolle Ergänzungen im Portfolio und werden nicht nur von vermögenden Kunden öfter nachgefragt. Um die Sicht auf diese Assetklassen zu verbreitern und in der Beratung sattelfest zu werden, sind Weiterbildungs-Studiengänge für Anlage- und Finanzberater, Vermögensverwalter, Family Offices etc. unverzichtbar.

Das PFI Private Finance Institute / die EBS Finanzakademie bietet die Kompaktstudiengänge „Private Equity“ und „Rohstoffe“ bereits seit 2006 bzw. 2007 an. Das Studienziel ist nicht, zu erlernen, wie man alternative Fonds „macht“, sondern wie sie funktionieren und gemanaged werden, welche Auswirkungen auf Rendite und Risiko sich aus der Beimischung für die Kunden-Portfolios ergeben und welche steuerlichen Implikationen alternative Anlageprodukte haben.

KOMPAKTSTUDIUM PRIVATE EQUITY

Studiendauer: 7 Tage inklusive der Zeiten für das Erbringen der Prüfungsleistungen. Erfolgreiche Absolventen tragen den Titel Private Equity-Advisor (EBS/BAI).

Studienbeginn
12. Jahrgang:
08. September 2014
in Oestrich-Winkel

KOMPAKTSTUDIUM ROHSTOFFE

Studiendauer: 6,5 Tage inklusive der Zeiten für das Erbringen der Prüfungsleistungen. Erfolgreiche Absolventen tragen den Titel Commodity-Advisor (EBS/BAI).

Studienbeginn
10. Jahrgang:
13. Oktober 2014
in Oestrich-Winkel

Mehr Informationen:
info@ebs-finanzakademie.de
www.ebs-finanzakademie.de

PFI Private Finance Institute / EBS Finanzakademie,
Hauptstraße 31, 65375 Oestrich-Winkel
Tel: (06723) 88880, Fax: (06723) 888811

Charttechnik Samba-Börse

Brasiliens Aktienmarkt scheint einen Blick wert zu sein.

Im Zuge der Kursschwäche der Emerging Markets während der letzten beiden Jahre kam auch der brasilianische Bovespa gehörig unter Druck. Allerdings haben sich die Aktienbewertungen mittlerweile wieder auf ein vertretbares Maß zurückgebildet. So sind einige Aktien wie Vale oder Petrobras inzwischen für KGVs unter 7 zu haben.

Aus charttechnischer Sicht ist interessant, dass zuletzt vermutlich ein Doppelboden ausgebildet wurde (rote Markierung), der bei Überschreiten der grün eingezeichneten Abwärtstrendlinie erhöhte Aussagekraft bekommt. Erwähnenswert ist auch, dass die Baisse vom Hoch bei rund 71.000 Punkten bis zum letzten Tief bei 45.000 Punkten ziemlich exakt 38% korrigierte. Die beiden Großereignisse Fußball-WM in wenigen Wochen sowie die Olympischen Spiele



im Jahr 2016 dürften die Wirtschaft obendrein etwas beflügeln, womit der Aktien-Samba am Zuckerhut noch etwas weitergehen könnte.

Ralf Flierl

Quantitative Analyse

Knappes Votum für Aktien

Gastbeitrag von Werner Krieger und Dr. Werner Koch (www.boersenampel.de)

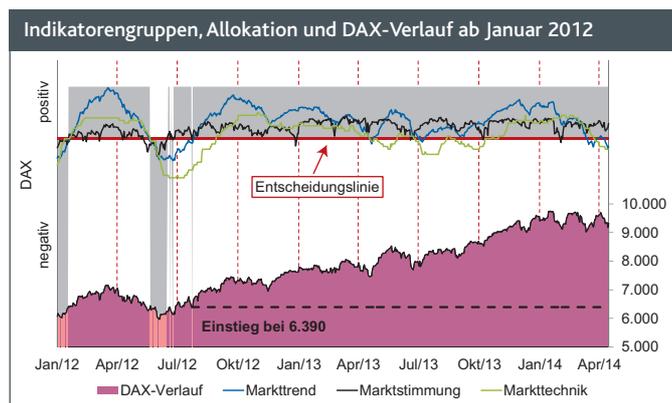
Die hohe Unsicherheit über die aktuelle Einschätzung des Aktienmarktumfeldes spiegelt sich deutlich in dem Gesamtbild der Indikatoren unserer „Börsenampel“-Strategie wider: Nach einer Zwei-Tages-Gelbphase am 27. und 28.03. und einer kurzzeitigen „Erholung“ auf Grün befinden wir uns seit dem 10.04. erneut in einer Gelbphase. In der offensiven Strategie erfolgte somit eine Umschichtung von „DAX-gehebelt“ in „DAX“-ETFs. Mit Markttechnik und Markttrend votieren am aktuellen Rand (16.04.14) zwar zwei der drei Indikatoren gegen ein Investment in deutsche Aktien (s. Graphik), gemäß Aggregationsregeln genügt aber bereits ein positiver Indikator sowohl in der offensiven als auch in den defensiven Ampelstrategien für ein Beibehalten des Aktien-Engagements.

Markttrend

Die Trendindikatorengruppe hat in den vergangenen Wochen mehrmals ihr Vorzeichen gewechselt (ab 17.03. negativ, ab 31.03. wieder positiv und schließlich seit dem 10.04. erneut negativ, also gegen Aktien). Die zunehmenden Marktunsicherheiten spiegeln sich somit vor allem auf der Trendseite wider.

Marktstimmung

Trotz negativer Trendsignale fehlt bislang eine tiefgreifende Nervosität am Markt, sodass der Marktstimmungsindikator weiterhin positive Signale sendet. Da dieser Indikator starken Schwankungen unterliegt, könnte er kurzfristig zum Zünglein an der Waage werden, wenn es um den Fortbestand des aktuell schwachen Aktien-Votums geht.



Negativ dominiert: Mit Markttechnik (seit 27.03.) und Markttrend (seit 10.04.) votieren derzeit zwei der drei Indikatorengruppen gegen ein Engagement in deutsche Aktien; lediglich die Marktstimmung sorgt für positive Impulse und hält das pro-Aktien-Votum aufrecht. Stand: 16.04.2014, Quelle: www.boersenampel.de

Markttechnik

Ähnlich dem Markttrend, wenngleich mit geringerer Dynamik, hat sich die technische Verfassung des Marktes seit Mitte Februar kontinuierlich verschlechtert und mit ihrem Negativsignal seit 27.03. die Aktienskeptiker bestätigt. Zusammen mit dem Markttrend bildet sie derzeit die Negativ-Koalition der Indikatoren gegen die positive Marktstimmung.

Das Gesamtbild einer möglichen übergeordneten Top-Bildung wird somit weiter gestützt, wie die seit Wochen zu beobachtende Annäherung der Indikatoren an ihr Schaltniveau beziehungsweise dessen Unterschreitung durch bereits zwei der drei Indikatoren am aktuellen Rand zeigt. Die eigentliche Richtungsentscheidung steht indes noch aus!

Demografie & Börse

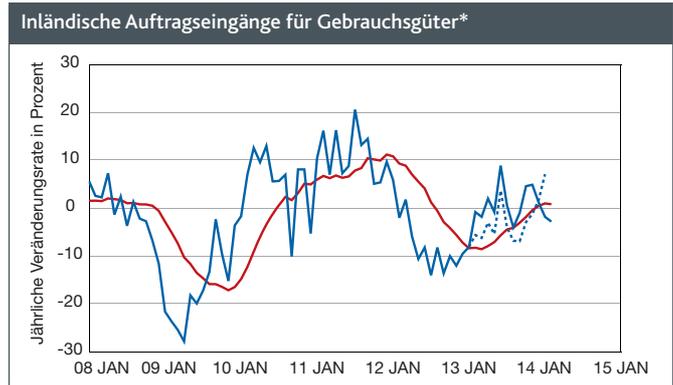
Nebelkerze und Nebelleuchte

Gastbeitrag von Rüdiger Braun,
Inhaber Advice & Opinion Demographics & Markets (www.aodm.eu)

Regelmäßige Leser unserer Kolumne wissen, dass die demografischen Rahmenbedingungen sowohl in Deutschland (bzw. Europa) als auch in den USA seit November auf Rot stehen. Damit ist gemeint, dass sich die Konjunkturaussichten vor allem in Bezug auf den privaten Verbrauch in beiden Regionen deutlich verschlechtern werden. Schlecht für Aktien, gut für Anleihen. Erst Anfang 2015 wird sich die Lage dann erneut umkehren. Dies ist unsere Navigationslinie, eine wertvolle Nebelleuchte bei trüber Sicht.

„Aber an der Aktienbörse ist ja noch nichts passiert!“, hören wir den Einwand. „Ihre Nebelleuchte ist nicht viel wert. Wo bleibt denn die (manchmal auch „Ihre“) Rezession?“

Seit Anfang April ist die Beantwortung dieser Frage viel einfacher geworden. Es hat sich nämlich herausgestellt, dass das Statistische Bundesamt bis dahin eine veritable Nebelkerze gezündet hatte, die auch unsere Nebelleuchte nicht zu durchdringen vermochte. Jetzt wurden die Daten des industriellen Auftragseingangs für 2013 substanziell revidiert. Die Graphik macht anhand der inländischen Aufträge für Gebrauchsgüter deutlich, wie irreführend die bisherigen Informationen waren. Der gestrichelte Teil der Linie illustriert dies und stellt den Verlauf vor der Korrektur dar. Noch im März war von einer Zunahme der Januar-Aufträge um 7,1% auszugehen, die sogar das Hoch vom Juni 2013 noch übertraf. Wachstum ohne Ende!?



*) Jährli. Veränderungsrate in %. Gestrichelte Linie = Verlauf vor Datenrevision im April 2014. Rote Linie = 12-Monats-Gleitender Durchschnitt.

Der revidierte Kurvenverlauf zeigt nun ein Hoch im Juni 2013 und einen etwas tieferen Gipfelpunkt im Oktober/November 2013. Im Januar und Februar 2014 lagen die Aufträge um 1,8 beziehungsweise 2,8% unter dem Vorjahresmonat. Eine glatte Richtungsänderung, welche nahezu perfekt dem Muster unserer demografischen Indikatoren gleicht. Jetzt ergeben die freundlichen Rentenurse plötzlich einen Sinn.

Und die Aktien? Die Zahl der Netto-Höchstkurse an der deutschen Börse hatte im November 2013 ihren Gipfelpunkt. Danach nahmen sie stetig ab, allerdings ohne zunächst die Indizes spürbar zu beeinträchtigen. Der Kursrückgang vor Ostern führte dann jedoch zum Beispiel beim MDAX zu einem Unterschreiten des langfristigen Unterstützungsniveaus. Auch im DAX „erwischte“ es einige Titel, zum Beispiel die Allianz (IK**) und die Deutsche Börse. Und in den USA signalisiert der Kursrückschlag bei Goldman Sachs, ja bei der gesamten Broker/Dealer-Branche, dass sich die langfristigen Trends – wohl unwiderruflich – zu ändern begonnen haben. ■

**) IK = Interessenkonflikt (s. auch Impressum auf S. 81)

Sektoranalyse

Flucht in Sicherheit

Gastbeitrag von Daniel Haase (www.folgedemtrend.de)

Die Tiefs von Anfang Februar in Europa (4.2.) und Amerika (5.2.) sind die jüngsten bedeutenden unteren Wendepunkte im Markt und daher Ausgangspunkt meiner aktuellen Analysen. Die bereits im Vormonat erwähnte Verschiebung der Anlegerpräferenz in Richtung geringerer konjunktureller Risiken setzte sich weiter fort. Die ersten beiden Performance-Ränge werden zwar noch von den offensiven Sektoren Automobile und Bau belegt, doch auf den vier folgenden Plätzen rangieren bereits defensive Branchen. Diese beginnende „Flucht in Sicherheit“ ist ein wichtiges Warnsignal. Verstärkt wird es zusätzlich durch die aufkommende Bevorzugung großer Aktien (DJ Stoxx Large 200) gegenüber mittelgroßen (Mid 200) und kleinen Titeln (Small 200). Auch wenn es derzeit noch zu früh sein mag, das Ende der Hausse auszurufen, so wird es aber Zeit, das eigene Portfolio dieser Präferenzverschiebung anzupassen. ■

Performance-Ranking der STOXX-600-Sektoren (4.2.14 bis 17.4.14)					
Rang	Sektor		Rang	Sektor	
1	Automobile	+12,6%	11	Gesundheit	+4,2%
2	Bau	+12,0%	12	Industrie	+4,0%
3	Versorger	+11,1%	13	Banken	+3,8%
4	Öl & Gas	+10,3%	14	Reisen & Freizeit	+3,7%
5	Nahrung	+8,3%	15	Versicherungen	+3,6%
6	Konsumgüter	+8,1%	16	Chemie	+3,1%
7	Immobilien	+6,6%	17	Technologie	+2,6%
8	STOXX Europe 600	+5,5%	18	Telekom.	+1,7%
9	Grundstoffe	+5,1%	19	Einzelhandel	+0,4%
10	Finanzdienstl.	+4,8%	20	Medien	+0,2%

Die Zukunftserwartungen der Anleger sind oftmals in den Sektor-Ranglisten ablesbar. Dominiert konjunktureller Optimismus, sollten eher offensive (rote) Sektoren die oberen Ränge belegen. Blicken die Investoren mehrheitlich eher pessimistisch in die Zukunft, dann sollten eher defensive (grüne) Sektoren gefragt sein.

Intermarketanalyse

Noch kein Verkaufssignal

Gastbeitrag von Uwe Lang, Herausgeber der BÖRSENSIGNALE (www.boersensignale.de)

Das GESAMTSYSTEM: Positiv 2:1!

Die europäischen Aktienmärkte legten im April eine Berg- und Talfahrt hin, einerseits beflügelt von der zu niedrigen Inflationsrate in Europa, andererseits gedämpft von der Krise in der Ukraine.

1) Zinsstruktur: Positiv! Der Abstand zwischen den Anleihezinsen (lange Zinsen) und den Geldmarktzinsen (kurze Zinsen) notiert stabil bei +1,55 (am Redaktionsschluss). Ein konjunktureller Abwärtstrend hat sich also bisher nicht verfestigen können. Dem würden auch die positiven Konjunkturschätzungen für 2014/15 der Institute widersprechen.

2) Index-Trend-Methode (Nasdaq-DowUtility-DAX): Positiv! Noch ist das Index-Kaufsignal nicht gefährdet. Gefährlich wird es, wenn der Nasdaq Composite Index unter die Marke 3.913 fällt. Wenn dann dazu der DAX und der Dow-Utility-Index ebenfalls Schwächezeichen von sich geben, würde diese Methode negative Signale senden. Nachdem die übrigen fünf Indikatoren derzeit negativ gestimmt sind, wäre das dann ein Verkaufssignal des Gesamtsystems.

3) Die übrigen 5 Indikatoren melden 1:4

Anleihezinsen: Negativ! Im Jahresvergleich sind die Anleihezinsen gestiegen, bleiben aber noch extrem niedrig.

Ölpreis: Negativ! Im Grunde läuft der Ölpreis seitwärts. Doch da es zuletzt ein 6-Wochen-Hoch gab, ist der Indikator negativ.

CRB-Index: Negativ! Die Rohstoffpreise sind im Vorjahresvergleich jetzt höher, und auch ihr Anstieg ist stärker als vor einem Jahr.

US-Dollar in Euro: Negativ! Noch bleibt der US-Dollar im Abwärtstrend. Das ändert sich erst, wenn er ein 15-Wochen-Hoch melden kann. Das wäre erst der Fall, wenn der Euro auf 1,34 USD fällt (bei Redaktionsschluss 1,38 USD).

Saisonfaktor 16 Wochen: Positiv! Aber dieser Indikator wird am 30. Mai wieder nach unten drehen, denn erst dann beginnen die traditionell schwachen Aktienmonate.

Fazit

Ein Verkaufssignal gibt es bis jetzt noch nicht. Gut beobachten sollten wir jedoch den Nasdaq Composite Index, der konjunktursensible Technologie-Aktien enthält. Er gibt seit einigen Wochen nach. Ein Abstieg unter die Marke von 3.913 könnte bei unserem Gesamtsystem ein Verkaufssignal auslösen. ■

sentix Sentiment

Das Grundvertrauen fehlt noch immer

Gastbeitrag von Manfred Hübner, sentix GmbH (www.sentix.de)

Wohin tendieren die Aktienmärkte? Diese Frage beantworten Charttechniker derzeit mit einem neutralen Ausblick, denn der DAX hat einen Seitwärtstrend ausgebildet, der von entsprechenden Unterstützungen und Widerständen bei 9.000 bzw. 9.800 Punkten begrenzt wird. Auch stimmungstechnisch dominiert derzeit die unentschlossene Haltung. Die Konsequenz: Die Profis ziehen sich auf eine neutrale Positionierung zurück.

Doch diese extreme „Neutralität“ verdeckt ein anderes Phänomen. Der Strategische Bias und damit die mittelfristigen Markterwartungen fallen seit einigen Wochen deutlich. Diese Entwicklung ist deshalb so bemerkenswert, da sie dokumentiert, dass die rationale Beurteilung der Anleger weit stärker in Mitleidenschaft gezogen wurde, als es die abwartende Haltung und die Charttechnik suggerieren. Wir kennen dieses Phänomen aus dem Jahr 2011, als



Der Strategische Bias für den DAX fällt ähnlich wie 2011.

Quelle: sentix GmbH

der Strategische Bias ebenfalls deutlich fiel, die Anleger jedoch in ihren Positionen ausharrten, da der DAX scheinbar nur eine Konsolidierung durchlief.

Wiederholt sich die Geschichte? Nicht unbedingt, doch Anleger sollten gewarnt sein, dass bei einem Rutsch des DAX unter die 9.000 Punkte-Marke ähnlich wie 2011 viele Anleger den gleichen Ausgang suchen dürften. Das Ende der laufenden Dividendensaison wird uns Klarheit in dieser Frage bringen. ■

Edelmetalle

„Alles Gold der Welt“

In Sachen Edelmetalle kommt Bewegung in den Mainstream.

Daniel D. Eckert, Journalist aus dem Hause Springer („Welt“, „Welt am Sonntag“), erhielt Ende März den Deutschen Finanzbuchpreis 2014. Sein Buch „Alles Gold der Welt – Die Alternative zu unserem maroden Geldsystem“ überzeugte die achtköpfige Jury.

Das Gold und die Mainstream-Medien

Bemerkenswert an dieser Prämierung ist, dass es aus einer Flut von Neuerscheinungen dieses Buch zum Thema Gold auf das Siegertreppchen geschafft hat – nicht gerade selbstverständlich, wenn man bedenkt, dass Edelmetalle in den Mainstream-Medien meist nicht allzu positiv dargestellt werden. An einer einseitigen Ausrichtung der bunt gemischten und hochkarätig besetzten Auswahlkommission kann es nicht liegen.

Stefan Wintels, der Vorstandsvorsitzende von Finanzbuchpreis-Sponsor Citi Deutschland, lobte, dass in dem Buch „Finanzwissen leicht verständlich für jeden Leser aufbereitet“ wird. Dirk Heß, Jurymitglied für Citi Deutschland, begründete die Entscheidung für das Buch wie folgt: „Der Preisträger erläutert sehr anschaulich, wie Gold der kreditlastigen Weltwirtschaft neuen Halt geben kann.“

Goldwährung und Prosperität

Bei so viel Lob sind kritische Anmerkungen erlaubt. Der Autor beschreibt im Schnelldurchgang die Geschichte der Währungen und kommt zu der Erkenntnis, dass von Gold gedecktes Geld die bessere Alternative gegenüber reinem Papiergeld (Fiat Money) ist. Damit hat er zweifelsohne recht. Nicht beantwortet wird die Frage nach der Kausalität: Prosperiert eine Wirtschaft, weil es eine an Gold gebundene Währung gibt, oder kann sich eine Nation deshalb Gold-Geld leisten, weil sie gut wirtschaftet? Folgt man den von Daniel Eckert aufgeführten Beispielen aus der Geschichte, liegt Letzteres nahe.

1870 bis 1914 war eine Blütezeit goldgedeckter Währungen – kein Wunder: Europa boomte, profitierte von der Industrialisierung. US-Präsident Richard Nixon schaffte im August 1971 die Goldbindung

des US-Dollar ab – wohl nicht ganz freiwillig: Die USA hatten durch Hochrüstung und Vietnamkrieg die amerikanische Währung ruiniert. Ganz anders Deutschland: De facto ist man hierzulande bei 3.396 Tonnen Bundesbank-Gold und 7.994 Tonnen privatem Goldbesitz „dem Goldstandard nah“, so der Autor. Ermöglicht wurde das Anhäufen des deutschen Goldschatzes durch Deutschlands Erfolge als Exportnation. Die Lehre daraus: Nationen müssen erst ihre Hausaufgaben machen, um an Gold gebundene Währungen einzuführen und am Leben zu erhalten.

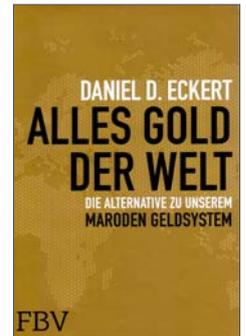
Gold und Währungswettbewerb

Auf der anderen Seite spricht sich der Autor auch für Währungswettbewerb aus – und in diesem könnte Gold eine wichtige Rolle zukommen. Damit ist Eckert schon ziemlich nah an den großen Denkern der Österreichischen Schule (Mises und Hayek), die genau im Fehlen dieses Wettbewerbs das Grundübel unserer Zeit sehen.

Fazit

Ganz sicher kann man aus dem diesjährigen Preisträgersbuch die Lehre ziehen, dass Goldbesitz und eine goldgedeckte Währung Ausdruck von Stärke sind. „Gold ist Freiheit“, schreibt Daniel Eckert. Jawohl, das sieht Smart Investor genauso! ■

Rainer Kromarek



„Alles Gold der Welt – Die Alternative zu unserem maroden Geldsystem“, Daniel D. Eckert, Finanzbuch Verlag, 240 S., Juni 2013, 19,90 EUR

Edelmetallpreise, -indizes und -ratios	Kurs				Veränderung seit		
	17.04.14	21.03.14	30.12.13	02.01.06	Vormonat	30.12.13	02.01.06
Gold in USD	1.294,90	1.334,20	1.196,78	516,88	-2,9%	+8,2%	+150,5%
Gold in EUR	937,38	967,16	867,61	437,30	-3,1%	+8,0%	+114,4%
Silber in USD	19,64	20,31	19,57	8,87	-3,3%	+0,4%	+121,4%
Silber in EUR	14,22	14,72	14,19	7,61	-3,4%	+0,2%	+86,9%
Platin in USD	1.413,00	1.436,25	1.360,00	966,50	-1,6%	+3,9%	+46,2%
Palladium in USD	797,00	792,00	709,00	254,00	+0,6%	+12,4%	+213,8%
HUI (Index)	219,81	236,06	193,03	298,77	-6,9%	+13,9%	-26,4%
Gold/Silber-Ratio	65,93	65,69	61,15	58,27	+0,4%	+7,8%	+13,1%
Dow Jones/Gold-Ratio	12,67	12,22	13,79	21,20	+3,7%	-8,1%	-40,2%
Dollarkurs (EUR/USD)	1,3814	1,3795	1,3794	1,1819	+0,1%	+0,1%	+16,9%

Branche im Blickpunkt

Uran-Aktien

Abzusehender Nachfrageüberhang

„Atomkraft – die neue grüne Energie“: So titelte vor einigen Monaten die Wirtschaftswoche in einem bemerkenswerten Artikel. Nur wenige Themen werden nach Fukushima in Deutschland so emotional diskutiert wie die Kernenergie. Dabei fallen Sachargumente oftmals erhitzten Gemütern zum Opfer. Gute Gründe für die eigene Position haben sowohl Befürworter als auch Gegner.

Atomstrom mit weiterhin hoher Gewichtung

Dennoch zählt Atomstrom in vielen Ländern nach wie vor zu einer der wichtigsten Energiequellen. So macht der Anteil in Frankreich beispielsweise fast 75% der Gesamtkapazität aus, in Schweden liegt er bei rund 40% und in Ländern wie den USA, Kanada, Deutschland, England oder Russland immerhin noch zwischen 15% und 20%. Auch wenn die deutsche Politik – möglicherweise etwas vorschnell – den vollständigen Ausstieg angekündigt hat, so bleibt die Nukleartechnik doch bis auf weiteres unverzichtbarer Bestandteil im Energiemix. Insbesondere die Ukraine-Krise verdeutlicht einmal mehr die Abhängigkeit vom russischen Gas. Sollte es hier zu längerfristigen Engpässen kommen, dürfte in der Politik abermals ein Kurswechsel im Hinblick auf die Restlaufzeiten der Kernkraftwerke diskutiert werden. Solange Atomstrom weiterhin aus Nachbarländern angekauft wird, kann man ohnehin kaum von einer ehrlichen „Energiewende“ sprechen, zumal die Bilanz bisher ernüchternd ausfällt. Immer wieder kommt es zu flächendeckenden Stromausfällen – zuletzt in Wolfsburg. Hier stand nicht nur das Bundesligaspiel gegen den FC Bayern München kurzzeitig vor dem Aus, viel gravierender war der Produktionsstopp in den Automobilwerken.

Die Zeche zahlt der kleine Mann

Frau Merkel versprach einen geordneten Übergang und stabile Preise. Beides ist bisher nicht gelungen, denn die Strompreise schießen durch die Decke und der notwendige Netz- und Leitungsausbau ist bisher nur schleppend vorangekommen. Während energieintensive Branchen von den schmerzlichen Abgaben teilweise befreit wurden, zahlt die Zeche, wie so oft, der kleine Mann. Es bleibt eine Wunschvorstellung, das Land nur durch Wind- und Solarenergie anzutreiben. Schon jetzt werden in Deutschland durch erhöhte und neue Kapazitäten bei Kohlekraftwerken deutlich mehr gefährliche CO₂-Emissionen

ausgestoßen als noch vor Fukushima. Auch Japan leidet stark unter der Abschaltung seiner Reaktoren. Etwa 170 Mio. USD täglich kostet der Ersatz mit Öl und Gas. Dabei liegen die Gaspreise (LNG) im Import etwa doppelt so hoch wie in Europa und drei- bis viermal so hoch wie in den USA. Ein gravierender Wettbewerbsnachteil, der kaum länger aufrechterhalten werden kann. Bereits 2014 sollen deshalb die ersten der 50 japanischen Kernkraftwerke wieder ans Netz gehen.

Angebot und Nachfrage

Aktuell sind 433 Reaktoren weltweit in Betrieb. In den nächsten zehn Jahren dürfte diese Zahl auf mindestens 526 ansteigen, wobei sich 70 davon bereits im Bau befinden. Die USA werden weiterhin den Spitzenplatz belegen und bis 2025 über mindestens 113 laufende Reaktoren verfügen. China soll bis 2019 insgesamt 80 operative Atomkraftwerke besitzen und für Japan erwartet man, dass in den nächsten drei Jahren zumindest 35 der 50 Reaktoren wieder am Netz sind. Die Anzahl der vorgeschlagenen, in Auftrag gegebenen oder im Bau befindlichen Anlagen ist trotz des deutschen Ausstiegs nicht zurückgegangen, sondern insgesamt noch angestiegen.

Der langfristige Ausblick für den Sektor bleibt daher positiv und wird vor allem durch starkes Wachstum bestimmt. Uran dürfte in den kommenden Jahren ein sehr gefragter Rohstoff sein. Insbesondere die Angebots- und Nachfragekurve wird sich immer weiter in ein Defizit hinein entwickeln. Spätestens ab 2019 sollte sich die Angebotslücke dann stärker bemerkbar machen. Nachdem der Spot-Preis 2007 seinen Höchststand bei über 136 USD pro Pfund erreichte, folgte die scharfe Korrektur. Die kräftige Erholung in 2011 wurde durch Fukushima gestoppt und es kam zu einem erneuten Rücksetzer. Aktuell versucht der Spot-Preis eine Bodenbildung um 33 USD.

Durch die vorübergehende Stilllegung aller japanischen Reaktoren gingen dem Markt unvermittelt etwa 20 Mlb (= Millionen Pfund) Uran verloren, was circa 12% der weltweiten Nachfrage entspricht. Dieser Nachfrageschock verbunden mit der hieraus resultierenden negativen Preiserwartung führte dazu, dass die Minenbetreiber ihr Primärangebot um etwa 20 bis 25 Mlb verkürzten. Einige Minen wurden geschlossen oder die Produktion zumindest deutlich verringert

Foto: PantherMedia / Markus Singer

und neue Projekte bis auf weiteres verschoben oder ganz aufgegeben. Das Abwärtsrisiko im Spot-Preis dürfte eher begrenzt sein, da die Low-Cost-Produzenten inzwischen nahe ihrem Break-Even-Punkt arbeiten und mehr als die Hälfte aller Produzenten schon nicht mehr ökonomisch fördert. Über den Sekundärmarkt kommt es mit dem planmäßigen Ende des Projekts „Megatons to Megawatts“ zu einer weiteren Angebotsverknappung. Von 1993 bis 2013 wurden die USA jährlich mit bis zu 24 Mlb Uran aus russischen Sprengköpfen versorgt. Diese Menge fällt nun ab 2014 weg. Sie macht etwa 13% der Gesamtnachfrage sowie 45% des amerikanischen Bedarfs aus.

Inzwischen hat sich der weltweite Urkonsum auf etwa 167 Mlb in 2013 erhöht. Aufgrund neuer und zukünftig geplanter Reaktorkapazitäten erwartet man einen Anstieg der Nachfrage auf 260 Mlb bis zum Jahr 2025 (+58%), wobei Asien mit China bis dahin der größte Konsument sein wird.

Fission Uranium: Weltklasse-Entdeckung im Athabasca Basin

Die wichtigsten Vorkommen sowie Minenbetriebe befinden sich in Kanada, Australien, Kasachstan und Afrika. Insbesondere auf dem kanadischen Athabasca Basin liegt derzeit das Hauptaugenmerk, nachdem **Fission Uranium** (IK) auf seiner Patterson-Lake-South-Liegenschaft einen der höchstgradigen Funde in der Geschichte überhaupt gemacht hatte. Experten vermuten dort ein Vorkommen von über 100 Mlb. Dementsprechend eindrucklich war die Aktienentwicklung über die letzten Monate. Sollten sich die Vermutungen bestätigen, so darf man auf weitere Zugewinne hoffen, denn bei der letzten großen Übernahme zahlte Rio Tinto für Hathor Exploration etwa 10 USD pro Pfund Uran im Boden. Fission wird zum Jahresende eine erste Ressourcenschätzung veröffentlichen. Das aktuelle Bohrprogramm zeigt kontinuierlich außergewöhnlich gute Resultate und bestätigt somit die hohen Erwartungen. Die Gesellschaft bleibt eine der heißesten Übernahmespekulationen im gesamten Sektor.

Insgesamt schätzt man die Uranvorkommen im Athabasca Basin auf eine Größenordnung von etwa 1,9 Mrd. Pfund. Bemerkenswert ist dabei die Güteklasse der jeweiligen Erzkörper, denn während die Vorkommen weltweit nur durchschnittlich Grade um 0,09% Uran aufweisen, liegt der Wert im Athabasca Basin bei rund 5,10%. Mit McArthur River betreiben **Cameco** (IK) und **Areva** dort die ergiebigste Uranmine der Welt. Die Grade betragen um die 25%. Weitere bekannte Vorkommen sind **Cameco's Cigar Lake** (344 Mlb; Grade: 19,07%), **Wheeler River** (39 Mlb; Grade: 16,95%) von **Denison Mines** sowie **Roughrider** (57 Mlb; Grade: 8,63%) von **Rio Tinto**.

Investitionsmöglichkeiten

Der Uranmarkt ist stark konzentriert und daher auch für Privatanleger relativ schnell zu analysieren. Neben den großen integrierten Bergbaukonzernen wie **Areva**, **BHP** oder **Rio Tinto** gibt es nur wenige „reinrassige“ Uranproduzenten. **Cameco** ist dabei sicherlich als Standardinvestment einzustufen. Danach folgen die mittelgroßen und kleineren Produzenten wie etwa **Energy Resources of Australia**, **Paladin Energy**, **Energy Fuels** oder **UR-Energy**. Zudem kommt es vermehrt zu Übernahmeaktivitäten. Aktuell hat beispielsweise **Denison Mines** ein Angebot für **International Enxco** abgegeben. Gerade **Denison** verfügt über eine Reihe an hochklassigen Projekten sowie Beteiligungen an Verarbeitungsanlagen und sollte daher in keinem Uranportfolio fehlen. Auch **Ur-Energy** könnte 2014 zu den Gewinnern zählen, denn die Firma dürfte zum Kostenführer unter den kleineren Produzenten aufsteigen.

Die Erfolgsstory von **Fission Uranium** hat zahlreiche andere Firmen angelockt, die nun ihrerseits versuchen, sich ein Stück vom Kuchen abzuschneiden. Wie Pilze schießen in den letzten Monaten neue Explorationsgesellschaften rund um das Athabasca Basin aus dem Boden. Hier ist allerdings Vorsicht angebracht! Will man in diesem Bereich spekulieren, sollte man unbedingt auf ein erfahrenes Management-Team achten. Hier bietet sich ein Blick auf **Brades Resources** an, die das **Clearwater-Projekt** nördlich der **Fission-Liegenschaft** partnerschaftlich mit **Fission 3.0** explorieren und entwickeln. Sollte **Brades** hier fündig werden, dürfte eine Neubewertung der Aktie anstehen. Anleger, die am steigenden Uranpreis teilhaben wollen, finden mit **Uranium Participation** den richtigen Wert. Die Firma handelt und verwahrt das physische Material, so dass Investoren direkten Exposure haben. Die üblichen Risiken des Minenbetriebs fallen hier nicht an. Insgesamt bleibt der Sektor für die kommenden Jahre spannend und aussichtsreich. ■

Björn Paffrath

Fondsberater & Chefredakteur bei Cashkurs-Gold

Hinweis auf Interessenkonflikt (IK)

Alle im Artikel erwähnten Werte werden zum Zeitpunkt der Erscheinung dieser Publikation vom Autor gehalten. Redaktionsmitglieder halten an den mit IK gekennzeichneten Titeln Anteile (zum Thema s. auch Impressum auf S. 81).

Ausgewählte Uran-Aktien im Überblick

Aktie	WKN	Kurs	Mcap*	Entwicklungsstadium	Bemerkung
Uranium Participation Corp.	A0EQYX	3,46	404,6	physisches Uran	Direkte Teilnahme an der Uranpreisentwicklung
Cameco Corp.	882017	16,28	6441,0	Produzent	Der Standardwert im Uransektor, Must-Have
Energy Fuels Inc.	A1W757	5,73	112,1	Produzent	Einzig verbliebene konventionelle Uranmine in den USA
UR-Energy Inc.	A0HMUF	0,95	122,8	Produzent	Kleiner Produzent mit erheblichen Kostenvorteilen
Denison Mines Corp.	A0LFYS	1,07	518,1	Entwickler	Starkes Portfolio und Beteiligungen, auf Wachstum getrimmt
Fission Uranium Corp.	A1T87E	0,91	301,9	Exploration	Exzellente Ergebnisse auf PLS, heißer Übernahmekandidat
Brades Resources Corp.	A1W8U9	0,09	1,6	Exploration	Spekulation auf neue Entdeckung, Fission-Team als Operator

*) in Mio.; alle Angaben in EUR

Value-Aktien

Blick für das Wesentliche

Wir alle wollen, dass Energie bezahlbar bleibt. Wir möchten mobil sein und gleichzeitig in einem modernen Zuhause leben. Als Unternehmen lässt sich an diesen Ansprüchen gut verdienen.

Nicht auf Sand gebaut

Durch das Fracking erleben die USA schon seit geraumer Zeit eine echte Energierevolution. Davon profitieren nicht nur die großen Serviceunternehmen, auch deren Zulieferer befinden sich im „Fracking-Fieber“. Einer dieser Fracking-Gewinner ist die erst im Jahr 2010 gegründete **Hi-Crush Partners**. Die Gesellschaft fördert und liefert verschiedene Arten von monokristallinem Sand, wie er von den Öl- und Gasunternehmen für das Fracking benötigt wird. Zusammen mit einem Chemiecocktail und Wasser bricht der unter hohem Druck in die Tiefe hinabgepumpte Sand das Gestein auf. Hi-Crush verfügt in Wisconsin über große Reserven und eine eigene Infrastruktur, über die der Sand ohne Umwege zur Weiterverarbeitung in die Fabrik verbracht werden kann. Mit den Abnehmern bestehen zumeist langfristige Liefervereinbarungen zu festen Konditionen. Einen Teil des Sandes verkauft Hi-Crush aber auch zu Tagespreisen, wobei das Geschäft insgesamt recht planbare Zahlungsströme und hohe Gewinnmargen abwirft. Diese lagen im letzten Geschäftsjahr bei über 40%. Interessant ist das Unternehmen aber nicht zuletzt aufgrund seiner besonderen Konstruktion als „Master Limited Partnership“ (MLP). MLPs sind von den meisten Unternehmenssteuern befreit. Hi-Crush leitet somit die erwirtschafteten Gewinne in vollem Umfang an seine Aktionäre weiter. Dadurch bringt es das Papier derzeit auf eine weit überdurchschnittliche Dividendenrendite von rund 5%. Der intakte Aufwärtstrend spricht darüber hinaus eine klare Sprache, die nicht nur Value-Anleger verstehen dürften.

Alles unter Kontrolle

Kommen wir nun zu einem Schwergewicht der US-Industrie. **Johnson Controls** haftete lange Zeit das Etikett eines etwas verschlafenen Autozulieferers mit nur begrenztem Ehrgeiz an. Dieses Image versucht der jetzige Vorstand sukzessive loszuwerden. Dazu wurden nicht nur Firmenteile verkauft, sondern auch der gesamte



Konzern auf Profitabilität getrimmt. Heute ist Johnson Controls neben seiner führenden Rolle als Zulieferer von Sitzen, Instrumenten und Elektronik für die großen Autobauer auch im Batteriegeschäft und der Immobilienbewirtschaftung tätig. Abgerundet werden die Aktivitäten von der Sparte „Building Efficiency“, in der unter anderem Lüftungs-, Heizungs-, Kühl- und Sicherheitssysteme hergestellt und nach Kundenwunsch angepasst werden. Dabei trug vor allem die Auto- und Batteriesparte in den letzten Quartalen zum dynamischen Ergebniswachstum von über 20% bei. Dieser Trend sollte sich fortsetzen. Als Hersteller von Batterien für Hybrid- und Elektroautos bewegt sich der Konzern in einem spannenden Markt, der zurzeit dank Teslas Plänen zum Bau einer Gigafactory im Fokus der Wall Street steht. Aber auch mit den herkömmlichen Bleibatterien verdient Johnson Controls weiterhin gutes Geld. Neue Forschungsallianzen, wie zuletzt mit dem Fraunhofer Institut, unterstreichen zudem die Innovationskraft des vor über 125 Jahren gegründeten Traditionskonzerns. Angesichts eines Free Cash Flows

Value-Werte										
Name	WKN	Kurs	MCap*	Umsatz 13*	Umsatz 14*e	EpS 13	EpS 14e	EpS 15e	KGV 15	Div. 13
BDI-BioEnergy	A0LAXT	13,70	52	40	50	0,84	0,72	0,98	14,0	1,10
Hi-Crush Partners	A1J2SL	28,37	820	100	16	1,51	1,90	1,92	14,8	1,90
Johnson Controls	857069	33,58	22.297	30.900	31.700	1,93	2,35	2,75	12,2	0,75

*) in Mrd. EUR; Umrechnungskurs EUR/USD: 1,38

von über 2,1 Mrd. USD im letzten Jahr kann man sich weitere Aktienrückkäufe und Dividendenerhöhungen bequem leisten. Kursrücksetzer wie zuletzt von 52 auf 44 USD eröffnen Investoren mit Weitblick attraktive Einstiegschancen.

Small Cap mit vollem Konto

Hinter der österreichischen **BDI-BioEnergy** liegen durchaus schwierige Zeiten, in denen der Anlagenbauer mit schwindenden Umsätzen zu kämpfen hatte. Nach dem Verlustjahr 2012 gelang jedoch bereits im vergangenen Jahr der Turnaround. Hierauf will der Vorstand in den nächsten Monaten aufbauen. Die Zeichen, dass dies auch gelingt, stehen derzeit so günstig wie schon lange nicht mehr. So ist das Unternehmen mit dem größten Auftrag der Firmengeschichte in das neue Jahr gestartet. Für einen Auftragswert von 47 Mio. EUR soll BDI im Hafen von Amsterdam die weltweit größte Biodiesel-Anlage (Jahreskapazität 250.000 Tonnen Biodiesel) errichten. Der Kunde hatte schon in 2010 eine vergleichbare Anlage bestellt. BDI setzt auf die sogenannte



Foto: ihuedesign - Fotolia.com

In den USA hat sich das „Fracking-Fieber“ ausgebreitet.

„Multifeedstock“-Technologie. Dabei werden ausschließlich industrielle Abfälle, Tierfette und Altspeiseöle verwertet und zur Herstellung von Biodiesel oder Biogas genutzt. Ergänzt wird das Sortiment um eine Technologie, mit der sich bestehende Anlagen nachrüsten lassen. „From Waste to Value“ lautet demnach das Motto der im General Standard gelisteten Gesellschaft, die überdies mit vollen Kassen lockt. Zum Ende des letzten Geschäftsjahres schlummerten in der BDI-Bilanz liquide Mittel

und Wertpapiere im Gegenwert von rund 45 Mio. EUR (umgerechnet ca. 11,80 EUR je Aktie). Das Eigenkapital summierte sich gleichzeitig auf knapp 54 Mio. EUR. Damit notiert das Papier weiterhin unter Buchwert. Die Ankündigung, einen Teil dieser Gelder demnächst für einen Zukauf in der Umwelttechnik einsetzen zu wollen, sorgte zuletzt für eine gewisse Verunsicherung. Diese scheint allerdings eher kurzfristiger Natur und die Sorge vor teuren Fehlinvestments übertrieben. Auch der satte Dividendenvorschlag in Höhe von 1,10 EUR je Aktie dürfte helfen, manche Sorgen rasch zu vertreiben.

Fazit

Unternehmen, die sich unseren Grundbedürfnissen widmen, besitzen auch in wirtschaftlich unsicheren Zeiten eine solide Geschäftsgrundlage. Hinzu kommen bei den hier vorgestellten Firmen saubere Bilanzen, eine starke Wettbewerbsposition und durchaus vertretbare Bewertungen. Gerade für Value-Anleger sind das überaus verlockende Argumente. ■

Marcus Wessel

Anzeige

BASISANLAGEN

Eine Klasse für sich – bei Sicherheit und Ertrag

BANTLEON YIELD
BANTLEON OPPORTUNITIES S
BANTLEON OPPORTUNITIES L
BANTLEON FAMILY & FRIENDS



Rechtlicher Hinweis: Bei dieser Anzeige handelt es sich um Werbung. Sie stellt weder eine Anlageberatung noch ein Angebot für den Kauf oder Verkauf eines Produkts dar. Die aufgeführten Produkte sind Publikumsfonds nach Luxemburger Recht. Eine Anlageentscheidung sollte in jedem Fall auf Grundlage des Verkaufsprospekts, der wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) und des jüngsten Jahres- bzw. Halbjahresberichts erfolgen. Diese Dokumente sind kostenlos bei der BANTLEON AG, Karl-Wiechert-Allee 1A, D-30625 Hannover, bei der Erste Bank der österreichischen Sparkassen AG, Graben 21, A-1010 Wien und bei der BANTLEON BANK AG, Bahnhofstrasse 2, CH-6300 Zug sowie unter www.bantleon.com erhältlich. Mit den abgebildeten FERI EuroRating Awards in der Kategorie »Absolute Return« wurde BANTLEON dreimal in Folge als Fondsmanager ausgezeichnet. Wertentwicklungen der Vergangenheit sowie Auszeichnungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

BANTLEON
 Der Anleihenmanager

www.bantleon.com

Moneytalk

„Wir mögen keine Schulden“

Smart Investor sprach auf der Mines & Money Conference in Hongkong mit David Harquail, Präsident und CEO der Franco-Nevada Corp., über die Vorteile einer Royalty-Unternehmung und die Aussichten für den Goldpreis.

Smart Investor: Mr. Harquail, wie würden Sie das Unternehmen Franco-Nevada beschreiben?

Harquail: Wir sind quasi eine Art Goldaktie für „Doofies“! Falls ein Großinvestor nur ein einziges Goldunternehmen kaufen wollte, wir wären eine perfekte Wahl. Dank unsers Geschäftsmodells sind wir letztlich ein großes Portfolio an Goldminen. Diese Diversifikation minimiert das Risiko für den Investor ganz beträchtlich. Da wir außerdem nicht explorieren oder selbst das Gold fördern, ist auch von dieser Seite her das Risiko deutlich reduziert. Zeitgleich aber haben wir auch eine gewisse Ähnlichkeit mit einem Gold-ETF, allerdings mit einem auf Steroiden. Seit unserem Börsengang im Dezember 2007 hat sich der Kurs von Franco-Nevada mehr als verdoppelt, der Goldpreis hingegen stieg nur um rund 50%. Wer damals unsere Aktie kaufte, erzielt nun zudem eine Dividende von rund 6% auf das ursprünglich eingesetzte Kapital.

Smart Investor: Wie treffen Sie die Auswahl Ihrer Royalty-Beteiligungen?

Harquail: Jedes Objekt ist unterschiedlich, insofern lässt sich das gar nicht so einfach sagen. Aber grundsätzlich ist unser Hauptziel, das eingesetzte Kapital plus 5% zurückzubekommen. Darüber hinaus sind wir natürlich an einem möglichst großen weiteren Explorationspotenzial interessiert. Daher favorisieren wir Objekte, die entlang bereits bekannter Vorkommen verlaufen. Denn dort besteht die erhöhte Chance, durch Exploration die vorhandenen Ressourcen immer stärker auszuweiten. Ungefähr 5% unserer Beteiligungen sind solche Weltklasseliegenschaften, die teilweise das Hundertfache des ursprünglich investierten Kapitals erwirtschaften. Darüber hinaus

ist uns wichtig, dass Eigentumsrechte und Minenlizenzen möglichst langfristig bestehen. Die Qualität des geförderten Erzes spielt hingegen keine Rolle und auch ob das eigentliche Unternehmen Gewinn oder Verlust macht, ist für uns von nachrangigem Interesse. Je mehr Dollars es aber für die Exploration aufwendet, desto besser für uns.

Smart Investor: Spielt auch die Region bei der Auswahl eine Rolle?

Harquail: Ja, der Großteil unserer Royalties liegt in Nordamerika, also Kanada, den USA und Mexiko. Das hängt mit der bereits genannten Vorliebe für Gebiete mit bekannten Vorkommen zusammen. Zudem gelten hier Eigentumsrechte in der Regel dauerhaft, während es in anderen Regionen Land oft nur für 20 oder 30 Jahre zu pachten gibt. Ein weiteres Problem sind kurzfristig laufende Bergbaulizenzen. Natürlich verfügen wir auch in anderen Gegenden der Welt über Royalties, wie beispielsweise im Senegal oder in Indonesien. Die dortigen Minen aber gehören dann in der Regel westlichen Gesellschaften. Wir wollen mit Unternehmen zusammenarbeiten, die Royalties und Eigentumsrechte verstehen und die wir schlimmstenfalls auch vor ein westliches Gericht bringen können. Deshalb ist es für uns schwierig, mit beispielsweise chinesischen oder russischen Unternehmen zusammenzuarbeiten.

Smart Investor: Haben Sie derzeit neue Projekte in der Pipeline?

Harquail: Ja, jede Menge [*lacht*]. Es ist für die Mininggesellschaften derzeit sehr schwer, an frisches Kapital zu gelangen...

Smart Investor: ...wegen des zweijährigen Bärenmarktes?



David Harquail

Harquail: Ganz genau. Der Goldminensektor ist unglaublich zyklisch. Im Augenblick kann frisches Kapital kaum über die Ausgabe neuer Aktien beschafft werden. Auch Bankkredite stehen den Unternehmen kaum zur Verfügung. Die Banken wollen lieber beraten – eigenes Kapital riskieren wollen sie nicht. Wir aber sind dazu bereit. Wir haben 750 Mio. USD in unserer „Kriegskasse“ und eine Kreditlinie über 500 Mio. USD. Wenn wir aber nicht unbedingt müssen, werden wir von dieser keinen Gebrauch machen. Wir mögen keine Schulden.

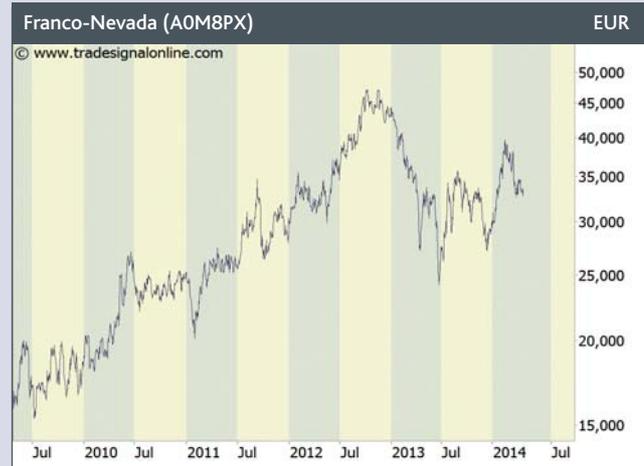
Smart Investor: Eine ungewöhnliche Haltung in der Branche...

Harquail: Ja, aber aufgrund der Zyklik des Marktes eine richtige. Zahlreiche Gesellschaften haben während des langjährigen Bullenmarkts zur Finanzierung neuer Projekte Schulden gemacht. Das Geld war ja so günstig. Genau das fällt ihnen aber nun auf die Füße, denn nun, da die Kurse unten

Über Franco-Nevada

Das kanadische Unternehmen Franco-Nevada Corp. wurde im Jahr 2007 von Newmont Mining, einem der weltweiten größten Minenbetreiber, wieder an die Börse gebracht, nachdem Newmont fünf Jahre zuvor die Gesellschaft komplett übernommen hatte. Das Unternehmen ist ein reines Royalties-Unternehmen, d.h. es produziert selbst kein Gold und betreibt auch keinerlei Exploration, sondern erwirbt Eigentumsrechte an Ländereien bzw. beteiligt sich an der Finanzierung bestimmter Projekte. Dafür erhält das Unternehmen einen bestimmten Anteil der Produktion. Entsteht dieser Anspruch durch den Landbesitz, spricht man von „Royalties“. Im Falle einer Projekt(mit)finanzierung spricht man von „Streams“. Mit steigender Produktion steigen auch die Royalties bzw. Streams. In der Regel bleiben die Ansprüche auf Teile der Produktion auch bei Verkauf der Liegenschaft oder einem Bankrott der Minenbetreiber bestehen. Insgesamt besitzt das Unternehmen Royalty- bzw. Streambeteiligungen an derzeit 372 Projekten.

Franco-Nevada ist schuldenfrei und hat rund 750 Mio. USD Cash zur Finanzierung neuer Geschäfte zur Verfügung. Die einzig größere Verpflichtung ist derzeit das Projekt Cobre Panama, bei welchem sich Franco-Nevada bis 2017 mit ins-



gesamt 1 Mrd. USD einbringen wird. Diese Verpflichtung kann aber aus dem laufenden Cashflow bezahlt werden. Das EBITDA lag 2013 bei 322,5 Mio. USD (2012: 347,8 Mio. USD). Die Marktkapitalisierung beträgt ungefähr 7 Mrd. USD. Im vergangenen Jahr zahlte das Unternehmen eine Dividende von insgesamt 0,72 USD, was einer Dividendenrendite von ca. 1,5% entspricht. Franco-Nevada ist in New York und Toronto gelistet (Handel auch in Deutschland).

Fabian Grummes

sind, können sie keine neuen Aktien ausgeben, um die Schulden zu bezahlen. Wir bleiben lieber schuldenfrei.

Smart Investor: Planen Sie aufgrund der deutlich zurückgekommenen Kurse für die Edelmetalle künftig mehr auf andere Rohstoffe zu setzen – Erdgas beispielsweise?

Harquail: Nein, wir wollen in erster Linie ein Goldunternehmen bleiben. Derzeit beziehen sich rund 80% unserer Royalties auf Gold und die übrigen Edelmetalle, 17% auf Öl und Gas und die übrigen 3% auf die restlichen Metalle. Kurzfristig kann sich das Verhältnis durchaus einmal ändern, dann aber werden wir das relativ schnell wieder adjustieren.

Smart Investor: Dürfen wir daraus schließen, dass Sie bald mit höheren Goldpreisen rechnen?

Harquail: Jein... Langfristig sind wir tatsächlich sehr optimistisch, aber eben wirklich nur auf lange Sicht. Wir erwarten, dass sich der Goldpreis noch für mindestens ein Jahr in seiner Tradingrange unterhalb von 1.500 USD bewegen wird. Es fehlt nach wie vor ein Katalysator für einen neuen deutlichen Anstieg.

Smart Investor: Mr. Harquail, haben Sie vielen Dank für das Gespräch.

Interview: Fabian Grummes

Anzeige



Wir haben das Wissen, Sie profitieren davon!
financial.de liefert alle Informationen zu den deutschen Small Caps.

Bei uns erhalten Sie brandaktuelle Hintergrundberichte, exklusive News und spannende Management-Interviews.

FINANCIAL.DE
information you can trust

Bestellen Sie unseren Newsletter kostenlos unter www.financial.de

Mittelstandsanleihen

Geschichten von guten und schlechten Schuldnern

Anleihen im Mittelstandssegment der Börse München

Nicht nur für Aktien mittelständischer Unternehmen ist der m:access das passende Zuhause, auch Anleihen können im Mittelstandssegment der Börse München begeben werden – bislang haben davon drei Emittenten Gebrauch gemacht, mit höchst unterschiedlichen Ergebnissen.

Mittelstandsanleihen sind aktuell nicht gerade ein Modethema am Kapitalmarkt, ganz anders als noch in den letzten beiden Jahren. Damals wurde auch m:access in München um den Bereich Anleihen erweitert – zunächst ohne großen Zuspruch der Emittenten. Lediglich drei Anleihen notieren heute in München. Angesichts der Entwicklung an den restlichen Börsenplätzen muss vielleicht von Glück gesprochen werden. Da jedoch bekanntlich Trends an der Börse immer kurze Beine haben, ist es vielleicht gerade jetzt sinnvoll, sich die Emissionen in m:access genauer anzuschauen.

poster XXL AG – Marketingaufwand mit Fremdkapital finanziert

Alle Zweifel, die man bereits bei der Lektüre des Emissionsprospektes der poster XXL AG haben konnte, haben sich bislang leider bestätigt. Die Anleihe notiert heute nur noch bei 45% des Nominalbetrages. Dabei ist poster XXL per se kein schlechtes Unternehmen – doch eine Anleihe war das falsche Instrument, um hohe Marketingaufwendungen zu finanzieren. So ist z.B. Online-Werbung alles andere als günstig, erst recht wenn es um beliebte Suchbegriffe geht – und der Markt für Digitaldruck ist mehr als hart umkämpft. Trotz deutlich steigender Umsätze schreibt poster XXL daher sowohl 2012 als auch im ersten Halbjahr 2013 rote Zahlen. Das Grundkapital der AG ist seit April 2013 zur Hälfte aufgebraucht. Im Mai soll es Zahlen für 2013 geben, doch bereits jetzt ist eine Restrukturierung angekündigt. Die Gläubiger haben bei poster XXL bislang Eigenkapitalrisiken für magere Fremdkapitalzinsen auf sich genommen – mit unklarem Ausgang.

Stern Immobilien AG – Profiteur des Münchener Immobilienbooms

Wie bei jedem Geschäft liegt auch bei Immobilien der Gewinn stets im Einkauf. Ein Prinzip, das die Stern Immobilien aus Grünwald in der Vergangenheit stets berücksichtigt hat. Stern ist ein auf Luxusimmobilien in München, Kitzbühel und Istanbul spezialisierter Immobilienentwickler. Die 12 Mio. EUR aus der Anleihe hat Stern als Eigenkapitaleinsatz in diverse Projektgesellschaften gesteckt, die Immobilienprojekte entwickeln. Praktisch für Stern – für Anleger bringt dieses Konstrukt jedoch zunächst eine strukturelle Nachrangigkeit zu den finanzierenden Banken mit sich. Im ersten Halbjahr lag der Konzernüberschuss bei 4,6 Mio. EUR, maßgeblich dafür verantwortlich war der Verkauf eines Geschäftshauses in der Nähe des Münchner Doms. Die Effektivrendite liegt aktuell bei 5,41%, angesichts der aktuellen Zahlen ein fairer Wert. Doch die Investoren setzen auf die Fortsetzung des Immobilienbooms und auf die Fähigkeit des Managements, weiter erfolgreiche Immobiliendeals an Land zu ziehen.

BioEnergie Taufkirchen GmbH & Co. KG – Energieversorger mit soliden Zahlen

BioEnergie Taufkirchen ist ein regionaler Energieversorger, der zu 95% auf erneuerbare Energie setzt, neben Hackschnitzeln und Biomasse auch auf Geothermie. 70% des Umsatzes werden mit dem Absatz von Fernwärme über ein eigenes 40 km langes Fernwärmenetz erzielt, 30% durch Einspeisung von Strom. Der Einkauf der Rohstoffe für die Kraftwerke ist langfristig gesichert, ebenso der Absatz der Fernwärme. Bei der Stromeinspeisung kann von hohen EEG-Sätzen profitiert werden, allerdings mit Monatsfrist auch auf eigene Vermarktung umgestellt werden. Zur Absicherung der Anleihe sind Grundschulden bestellt und ein Teil des Fernwärmenetzes (West-Strang Taufkirchen) sicherungsübereignet – ein doppeltes Netz mit tatsächlichen realen Werten.

Christoph Karl

Ausgewählte Mittelstandsanleihen

Emittent	WKN	Laufzeit bis	Kurs in %	Rendite	Coupon	Vol.*	Rating	Ratingagentur
BioEnergie Taufkirchen GmbH & Co. KG	A1TNHC	30.07.2020	102,00	6,10%	6,50%	15,0	BBB-	SCOPE
poster XXL AG	A1PGUT	27.07.2017	45,00	40,05%	7,25%	5,9	B+	Creditreform
Stern Immobilien AG	A1TM8Z	23.05.2018	102,50	5,41%	6,25%	12,0	A-**	SCOPE

*) Emissionsvolumen (in Mio. EUR); **) Emissionsrating; Quelle: Onvista, Ratingberichte

Buy or Good Bye

Buy: Colgate-Palmolive

Gerade in Zeiten, in denen über die künftige wirtschaftliche Entwicklung eine höhere Unsicherheit herrscht, sind Unternehmen mit stabilen, planbaren Einnahmen und Cashflows gefragt. Angesichts des schwelenden Ukraine-Konflikts, der für Europa noch reichlich Zündstoff bereithalten könnte, empfiehlt es sich, in sein Portfolio auch eher defensive Aktien aufzunehmen. Als einer der weltweit größten Konsumgüterhersteller bietet der US-Konzern Colgate-Palmolive (Börsenwert: 61,7 Mrd. USD) eine konjunkturell robuste, langfristige Wachstumsstory. So rechnet dessen Management auch in diesem Jahr wieder mit einem rein organischen Umsatzanstieg zwischen 5 und 7%. Mögliche Zukäufe wären eine willkommene Zugabe. Colgate-Palmolive besitzt eine recht breite Produktpalette aus den Bereichen Zahn- und Körperpflege, Haushaltsmittel und Tiernahrung. Bei Produkten der Zahnpflege ist man sogar Weltmarktführer.

Wie Konkurrent Procter & Gamble setzt das Unternehmen auf den steigenden Wohlstand in den Schwellenländern. Die dortige Schwäche vieler Währungen drückt derzeit allerdings auf das Umsatzwachstum. Vor allem das hohe Engagement in Lateinamerika stellt ein gewisses Risiko dar. Längerfristig sollte der Konzern jedoch vom eingeschlagenen Expansionskurs in den BRIC-Staaten profitieren. Seine Aktionäre hält Colgate-Palmolive darüber hinaus mit kontinuierlich steigenden Ausschüttungen bei Laune. Zuletzt gab der Vorstand eine weitere Erhöhung

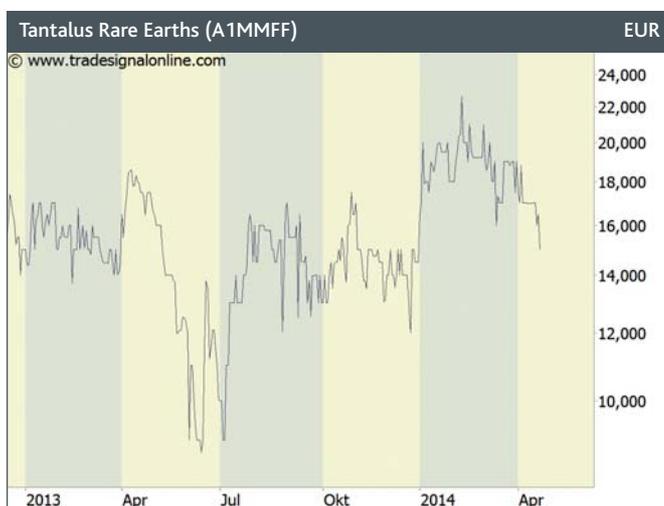


der Quartalsdividende um 6% bekannt. Seit dem Jahr 1895 kam es nie (!) zu einem Dividendenausfall. Diese Stabilität drückt sich auch in der durchaus stattlichen Bewertung des Titels aus. Mit einem KGV 20 auf Basis des nächsten Jahres scheint das Kurspotenzial zugegeben begrenzt. Daher gilt: Eine Aktie wie die von Colgate-Palmolive sollte man stets in Schwächephasen (zu-)kaufen.

Marcus Wessel

Goodbye: Tantalus Rare Earths

Als Ziel hatte sich die Tantalus Rare Earths AG die Entwicklung eines der weltgrößten „Seltene Erden“-Vorkommens außerhalb von China – genauer gesagt in Madagaskar – gesetzt. Nach anfänglichen Erfolgsmeldungen ist es mit der Zeit Besorgnis erregend ruhig um die Grünwalder Holding-Gesellschaft geworden. Das Problem scheint in der Beschaffenheit des Vorkommens zu liegen. Dieses kann nach aktuellem Stand der Technik und vorherrschenden Preisen wohl nicht rentabel abgebaut werden. Hinzu kommen die noch ausstehende



Abbauerlaubnis von Seiten der madagassischen Regierung und der hohe Grad der Umweltbelastung beim Abbau. Zwar geht Tantalus davon aus, mit dem sogenannten „in situ leaching“ die Kontamination relativ gering halten zu können – ob dies tatsächlich gelingt, ist aber zumindest fragwürdig. Bei dem genannten Verfahren wird eine Flüssigkeit in den Boden gepresst, welche die Seltenen Erden herauslösen soll. Anschließend wird die Flüssigkeit weiter aufbereitet und exportiert.

Soweit die Theorie – bis zum gegenwärtigen Zeitpunkt fand allerdings noch kein Test, sprich Feldversuch, auf dem Projekt in Madagaskar statt. Insofern befindet sich die komplette Unternehmung in der Schwebe mit ungewissem Ausgang. Zudem sollten potenzielle Investoren gewarnt sein – die Kosten für die Rekulktivierung, also die Beseitigung aller Schäden und Belastungen, welche durch den Bergbau entstanden sind, beziffern sich selbst in China, wo strikte Umweltauflagen bekanntermaßen nicht übermäßig beachtet werden, oftmals über den erzielbaren Erträgen aus dem Verkauf der Seltenen Erden. Die Gefahr, dass der zweistellige Tantalus-Kurs (aktuell um die 14 EUR) signifikant nach unten abschmiert, ist angesichts der spärlichen Informationspolitik und der augenscheinlichen Probleme im metallurgischen Bereich mehr als gegeben. Der Griff zur Reißleine sollte das Gebot der Stunde sein.

Thomas Höder

Musterdepot

Schmerzhafte Korrektur

Vor allem Momentum- und Wachstumsaktien standen in den vergangenen Wochen unter Druck. Für unser Depot hatte dies deutliche Verluste zur Folge.

Bei einer nur flüchtigen Betrachtung der großen Indizes mag man übersehen, dass während der vergangenen Wochen in Teilen des Gesamtmarktes eine durchaus substanzielle Korrektur eingesetzt hat. Betroffen waren hiervon insbesondere klassische Momentumtitel, die nicht selten zwischen 20 und 30% einbüßten. Da wir im Musterdepot einige solcher Aktien halten, ist das deutliche Minus im Monatsvergleich von rund 6% schnell erklärt. Hinzu kamen weitere Verluste bei unseren Edelmetallpositionen, wo sich die Baisse nahezu ungebrems fortsetzte. Stabil zeigten sich nur wenige Aktien wie Hargreaves und Eurokai. Letztere wird erst Ende April (nach Redaktionsschluss) über den Verlauf des vergangenen Geschäftsjahres

berichten. Ebenso wie Hargreaves fällt der Titel in die Value-Kategorie, was erklärt, warum sich die Notiz dem schwachen Gesamtmarkt bis zuletzt entziehen konnte. Auch wenn sich unser Toyota-Call von einer niedrigen Basis aus in den vergangenen Wochen etwas erholen konnte, werden wir hier aufgrund der geringen Restlaufzeit vermutlich schon bald den Ausstieg suchen.

Wachstumsaktien im Ausverkauf

Besonders hart traf es im Zuge der jüngsten Korrektur den Tec-DAX-30 und damit Aktien wie Cancom, Morphosys und LPKF Laser. Da spielte es auch kaum eine Rolle, dass als Erklärung für

Musterdepot (Start: 24.3.2003 mit 100.000 EUR)											Stichtag: 17.4.2014 (DAX: 9.409)		
Performance: -6,2% seit Jahresanfang (DAX: -1,5%); -6,4% gg. Vormonat (DAX: +0,7%); +152,2% seit Depotstart (DAX: +267,8%)													
	WKN	Branche/ Land	SIP*	C/R*	Stück	Kauf- Datum	Kauf zu	Kurs akt.	Wert akt.	Depot- Anteil	Performance Vormonat seit Kauf		
Morphosys [D]	663200	Biotechnologie	B	8/6	300	14.12.12	28,30	62,27	18.681	7,4%	-10,7%	+120,0%	
Aurelius [D]	A0JK2A	Sanierer	C	7/6	600	13.09.12	12,00	25,86	15.516	6,2%	-8,6%	+115,5%	
Eurokai Vz. [D]**	570653	Hafenbetreiber	C	7/5	800	26.09.13	21,70	25,99	20.792	8,2%	+2,8%	+19,8%	
Biotest St. [D] IK	522720	Pharmahersteller	B	8/6	150	19.12.13	74,50	84,82	12.723	5,0%	-8,8%	+13,9%	
Cancom [D]	541910	IT-Dienstleister	C	8/7	400	19.12.13	28,70	30,80	12.320	4,9%	-12,3%	+7,3%	
LPKF Laser [D]	645000	Technologie	C	8/6	750	08.11.13	15,70	16,17	12.128	4,8%	-8,3%	+3,0%	
Hargreaves Services [GB]**	A0HMDY	Bergbau	B	7/5	2.000	15.08.13	9,77	9,99	19.980	7,9%	-0,3%	+2,3%	
Goldcorp [CAN]**	890493	Goldproduzent	C	7/5	1.000	16.01.14	17,83	17,35	17.350	6,9%	-9,7%	-2,7%	
Visa [USA]	A0NC7B	Kreditkarten	B	7/5	50	19.12.13	158,50	151,90	7.595	3,0%	-6,4%	-4,2%	
Wellpoint [USA]	A0DNLY	Krankenversicherer	A	7/5	250	27.03.14	73,51	67,12	16.780	6,7%	-	-8,7%	
Bridgestone [JPN]	857226	Automobilzulieferer	C	8/6	400	02.05.13	27,80	24,80	9.920	3,9%	-0,7%	-10,8%	
EUR/JPY-Call (140; März 2015)	UA7SNP		C	9/7	400	28.11.13	5,09	4,52	1.808	0,7%	-5,0%	-11,2%	
Silver Wheaton [CAN]** IK	A0DPA9	Silberproduzent	B	8/5	1.000	26.09.12	23,41	15,91	15.910	6,3%	-12,8%	-32,0%	
First Majestic Silver [CAN]** IK	A0LHKJ	Silberproduzent	B	8/5	2.800	21.06.12	10,66	6,70	18.760	7,4%	-16,5%	-37,1%	
Toyota-Call (5.500; Dez. 2014) [JPN]**	SG3UUE	Automobilbau	D	8/7	10.000	21.02.13	0,70	0,33	3.300	1,3%	+3,1%	-52,9%	
IK Interessenkonflikt; bitte beachten Sie den Hinweis am Ende dieses Beitrags sowie im Impressum auf S. 81!									Aktienbestand	203.563	80,7%		
									Liquidität	48.684	19,3%		
									Gesamtwert	252.247	100,0%		

*) C/R: gibt Chance und Risiko jeweils auf einer Skala von 1 (niedrig) bis 9 (hoch) an.

*) SIP: Das SI-Potenzialometer zeigt an, in welcher Phase einer Kursbewegung sich eine Aktie befindet (von A= "Einstieg jederzeit ratsam" bis E= "Aktie wirkt angeschlagen" bzw. F= "Verkauf") und welche Handlungsprämisse wir hieraus ableiten.

Veränd. beim C/R oder SIP ggü. dem Vormonat werden farblich hervorgehoben. Verbesserungen sind grün und Verschlechterungen rot markiert.

***) Durchschnittskurs

Durchgeführter Kauf					
Käufe	WKN	Kurs	Stück	Kaufwert	Datum
Wellpoint	AODNLY	73,51	250	18.378	27.03.14

den Kursabsturz meist keine konkreten Nachrichten herangezogen werden konnten. Verkauft wurden ganz einfach die Top-Performer der letzten Monate. Es galt, Gewinne zu sichern und Verluste zu begrenzen. Cancom-Vorstand Klaus Weinmann konnte sogar eine Reihe guter News verkünden. So schloss man einen vierjährigen Rahmenvertrag mit der Bundesverwaltung im Gesamtwert von rund 50 Mio. EUR ab. Gleichzeitig konnte der Kaufvertrag zum Erwerb des IT-Dienstleisters DIDAS finalisiert und unterzeichnet werden. Cancom übernimmt die Gesellschaft, die 2013 einen Umsatz von rund 56 Mio. EUR und ein positives EBITDA erwirtschaftete, vom ebenfalls börsennotierten Allgeier-Konzern. Auch die Anhebung der Dividende von 35 auf 40 Cent konnte den Kursverfall nicht stoppen. Ähnlich sieht die Lage beim Hightech-Maschinenbauer LPKF Laser aus. Nach einem Rekordjahr, in dem der Umsatz auf knapp 130 Mio. EUR und der Überschuss auf 15,1 Mio. EUR kletterte, stellt der Vorstand für 2014 ein weiteres Erlösplus auf bis zu 140 Mio. EUR in Aussicht. An diesem Ziel werde auch nach dem etwas durchwachsenen Start festgehalten. Da wir nur ungern auf dem aktuellen Niveau verkaufen wollen, werden wir zunächst eine Beruhigung der Lage abwarten.

US-Versicherer neu im Depot

Wir haben bereits mehrfach auf die USA als unser derzeit bevorzugtes Anlageziel hingewiesen. In diese Strategie passt der Kauf des US-Krankenversicherers Wellpoint. Die nach Umsatz Nummer 2 auf dem US-Markt scheint prädestiniert dafür, um am weiteren, demografisch motivierten Wachstum des Gesundheitssektors zu partizipieren. Hinzu kommt, dass die von US-Präsident Obama auf den Weg gebrachte Gesundheitsreform („Obamacare“) Wellpoint viele neue Kunden bescheren dürfte, und das bei gleichzeitig überschaubaren Risiken. Die Reform soll



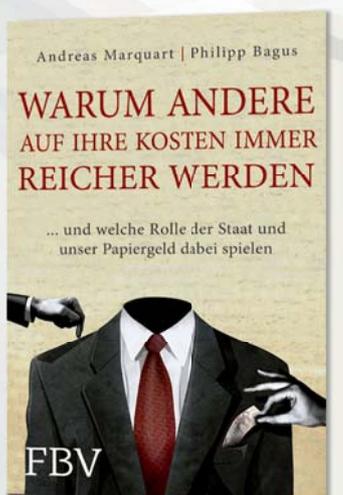
staatlich finanziert und über die privaten Anbieter organisiert werden. Weil bei Wellpoint auch die Fundamentaldaten und die Bewertungskennziffern stimmen – der Titel weist bei Kursen um 70 EUR ein moderates KGV von unter 12 auf –, sind wir dort zuletzt mit einem Depotanteil von knapp 7% eingestiegen. Aus technischer Sicht war zudem der Ende März erfolgte Ausbruch auf ein neues Allzeithoch ein klar bullisches Zeichen. Selbst in der jüngsten Korrektur des Gesamtmarktes bewies das Papier relative Stärke.

Fazit

Statt unsere Cashquote zu erhöhen, denken wir kurzfristig eher über den Aufbau einer Absicherung nach. In die Falle, manche Aktien ausgerechnet nahe ihrem möglichen Korrekturtief zu verkaufen, sind wir schließlich in der Vergangenheit schon mehrfach getappt. Die Situation bleibt undurchsichtig und vor dem Hintergrund des ungelösten Ukraine-Konflikts durchaus angespannt. Die nächsten Wochen dürften daher maßgeblich über die Depotentwicklung in diesem Jahr entscheiden.

Marcus Wessel

Anzeige



Das Geld kommt vom Staat! Das stellt eigentlich niemand infrage. Sollte man aber. Denn das staatliche Geldmonopol ist für eine Volkswirtschaft mitunter genauso schädlich wie Monopole in der Wirtschaft. Und hier würde niemand auf die Idee kommen, diese zu verteidigen. Warum also sollte es beim Geld anders sein?

Welche Rolle zudem Staat, Regierung und Politik bei der Umverteilung zugunsten Superreicher spielen und warum die naive Staatsgläubigkeit keine Zukunftsstrategie für den einzelnen Bürger ist, zeigen Marquart und Bagus anhand vieler Beispiele. Wer hingegen Politikern – und sei es nur aus einem Bauchgefühl heraus – noch nie vertraut hat, wird den Beleg dafür erhalten, dass er mit diesem Gefühl richtig liegt. **Ein leicht verständlicher Einstieg in die Frage, warum Geld für viele Missstände in unserer Gesellschaft verantwortlich ist.**

Philipp Bagus | Andreas Marquart

Warum andere auf Ihre Kosten immer reicher werden

ISBN 978-3-89879-857-0

200 Seiten | 16,99 €

Auch als E-Book erhältlich



FinanzBuch Verlag

www.finanzbuchverlag.de

**JETZT PORTOFREI
BESTELLEN**
Ab 9,90 € Versand
Deutschlands

Interview mit einem Investor

„Atempause oder Distributionprozess“

Interview mit **Jörg Scherer**, Leiter Technische Analyse bei HSBC Trinkaus, über die charttechnischen Aussichten bei DAX, Zinsen, Gold und Euro/Dollar



Jörg Scherer, Direktor, ist Leiter Technische Analyse bei HSBC Trinkaus. Der Diplom-Kaufmann und Certified Financial Technician (CFTe) ist Gewinner des 2007er Awards der „Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands“ (VTAD) und Verfasser des „HSBC Daily Trading“, eines der meist gelesenen Trading-Newsletter Deutschlands.

Smart Investor: Herr Scherer, 2013 war ein hervorragendes Aktienjahr. Wird 2014 daran anknüpfen können?

Scherer: Die Mehrzahl der großen Aktienindizes tritt seit Jahresbeginn mehr oder minder auf der Stelle beziehungsweise musste sogar leichte Abschlüge verkraften. Letztlich stehen Investoren also nicht nur vor der Frage, wie 2014 ausfallen dürfte, sondern vor der viel weiter reichenden, ob sich die internationalen Aktienmärkte damit lediglich eine wohlverdiente Atempause gönnen oder ob damit der Startschuss für einen übergeordneten Distributionsprozess gefallen ist.

Smart Investor: Woran machen Sie das fest?

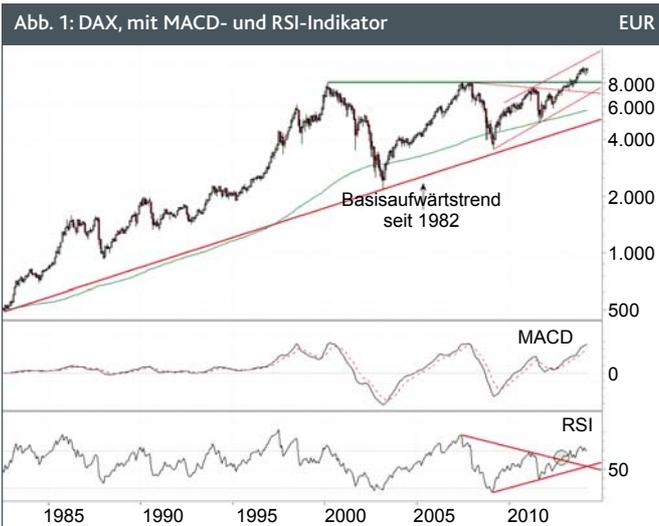
Scherer: Zur Vorsicht mahnen derzeit verschiedene negative Divergenzen. Beispielhaft soll in diesem Zusammenhang auf den Smart Money Flow Index verwiesen werden. Dieser Indikator setzt die Kursaktivität des „großen, smarten Geldes“ in Relation zu den eher von Angst und Gier getriebenen Engagements der breiten Masse. Vereinfacht gesagt steuert der Dow immer dann auf eine Gewitterfront zu, wenn der Smart Money Flow Index neue Hochs des US-Aktienbarometers nicht mehr bestätigt, was bereits seit Mai 2013 der Fall ist. Mittlerweile hat der Indikator sogar eine Toppbildung vollzogen. Als Randnotiz sollten Anleger zur Kenntnis nehmen, dass bei den letzten großen Marktwendepunkten in 2007 und 2009 der Smart Money Flow Index jeweils als zuverlässiger Vorbote fungiert hatte. Darüber hinaus befinden wir uns aktuell in einem US-Zwischenwahljahr und damit gemäß des US-Präsidentschaftszyklus in einer Phase, die nicht gerade Euphorie an den Börsen auslöst. Typischerweise zeichnet sich das Zwischenwahljahr durch ein vola-

tiles Nullsummenspiel aus, wobei erst die klassische Jahresend rally einen vollständigen „Rohrkrepierer“-Jahrgang verhindert. In der Summe hat der Reifegrad der Hausse deutlich zugenommen, so dass die Chancen für eine Wiederholung des hervorragenden Aktienjahres 2013 eher schlecht stehen.

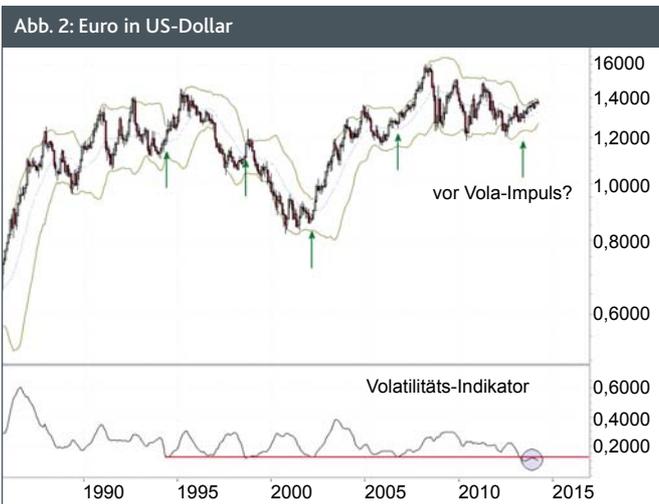
Smart Investor: Wie ist Ihre konkrete Einschätzung für den DAX?

Scherer: Die deutschen Standardwerte bewegen sich derzeit in einem Spannungsfeld zwischen dem im vergangenen Jahr vollzogenen Ausbruch auf neue Rekordstände, was für eines der besten Signale der technischen Analyse überhaupt sorgte, und den eingangs beschriebenen Bremsfaktoren. Obwohl die jüngsten beiden Kursschübe jeweils unterhalb des Allzeithochs vom Januar bei 9.794 Punkten zum Erliegen kamen, kann beim DAX (bisher) von einem „normalen Kräftesammeln“ gesprochen werden, zumal der Spurt über die alten Hochpunkte aus den Jahren 2000 und 2007 bei 8.136/52 Punkten gleichzeitig ein den Aufwärtstrend bestätigendes Kursmuster in Form eines aufsteigenden Dreiecks vervollständigte, aus dem sich langfristig ein Kursziel jenseits der 10.000er-Marke ableiten lässt. Dennoch gilt es, einen Bruch der Schlüsselunterstützungen bei knapp 9.000 Punkten – auf diesem Niveau fallen zwei wichtige Korrekturtiefs mit der 200-Tageslinie (akt. bei 8.968 Punkten) zusammen – zu verhindern. Schließlich ließe eine negative Weichenstellung die gegenwärtige Atempause zu einer Toppbildung mutieren.

Smart Investor: Viele Investoren erwarten schon seit Langem bei den Zinsen einen Dreh nach oben. Steht uns dieser in 2014 bevor?



Die positive charttechnische Verfassung des DAX (Nähe Allzeithoch, intakter Aufwärtstrend) wird durch die Divergenzen bei den Indikatoren MACD und RSI etwas abgeschwächt.



Die äußerst niedrige Volatilität bei EUR/USD spricht für einen deutlichen Impuls in absehbarer Zeit.

Scherer: Untere Zinswenden brauchen vor allem eines: viel Zeit. Deshalb erwarten wir 2014 keinen nachhaltigen Dreh nach oben bei der 10-jährigen Rendite in Deutschland. Mit dem Rebreak der Schlüsselzone bei rund 1,70% müssen sich Anleger aus charttechnischer Sicht sogar wieder auf fallende Renditen einstellen, sodass der Prozess der unteren Zinswende nochmals eine „Warteschleife“ drehen dürfte.

Smart Investor: Wie denken Sie über Gold?

Scherer: Gold steckt derzeit in einem Bodenbildungsprozess, der durch die Entwicklung im US-Zwischenwahljahr – typischerweise die beste Phase für das Edelmetall im Rahmen des US-Präsidentenzyklus – begünstigt wird. Die große Frage ist aber, ob die im März komplettierte inverse S-K-S-Formation gleichzeitig Teil eines größeren Doppelbodens ist. Um diesem Szenario Nachdruck zu verleihen, ist ein Spurt über den seit Oktober 2012 bestehenden Abwärtstrend (akt. bei 1.372 USD) vonnöten. Abgeschlossen wäre es ohnehin erst bei einem Sprung über die Hochpunkte bei 1.423/33 USD, sodass eine tragfähige untere Umkehr immer noch mit Hürden versehen ist.

Smart Investor: Werden wir an der Währungsfront mit gravierenden Veränderungen in den kommenden Monaten rechnen müssen?

Scherer: Wir sehen die latente Gefahr eines solchen Szenarios, denn seit zehn Jahren bewegt sich das Währungspaar EUR/USD per Saldo seitwärts. Diese Bewegungsarmut findet inzwischen auch in diversen technischen Indikatoren ihren Niederschlag. So haben sich zum Beispiel die Bollinger Bänder so stark zusammengezogen wie niemals zuvor in unserer bis Mitte der 1980er Jahre zurückgerechneten Historie. Wann immer die Begrenzungen des Volatilitätsindikators in der Vergangenheit ähnlich dicht beieinander lagen wie aktuell, kam es in der Folge zu dynamischen Bewegungsimpulsen. Aufgrund zyklischer Überlegungen – typischerweise zeichnet sich das 2. Halbjahr im US-Zwischenwahljahr durch eine USD-Schwäche aus – favorisieren wir einen Vola-Impuls zugunsten der europäischen Einheitswährung. Als charttechnischer Signalgeber sollte dabei ein Sprung über den Kumulationspunkt bei 1,39 USD dienen. Hier bildet der Korrekturtrend seit Sommer 2008 (akt. bei 1,3855 USD) zusammen mit den letzten Kurshochs und einem Fibonacci-Cluster aus zwei unterschiedlichen Retracements den unseres Erachtens entscheidenden Katalysator.

Smart Investor: Herr Scherer, herzlichen Dank für Ihre Ausführungen.

Interview: Ralf Flierl

Anzeige

+++ NEU +++ JETZT +++
Digital und kostenlos!



Jetzt kostenlos anmelden!

Ihr Magazin zu Historischen Wertpapieren
www.nonvaleur-nachrichten.de



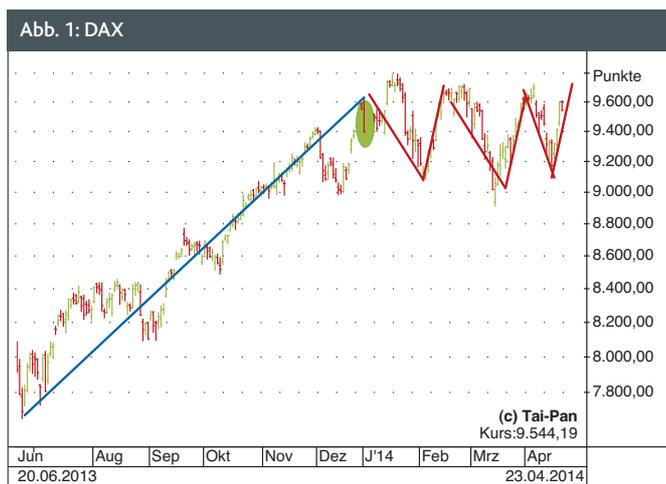
NONVALEUR
Nachrichten | News

In der Schaukelbörse

Wie sich die wikifolio-Trader an das Marktumfeld anpassen

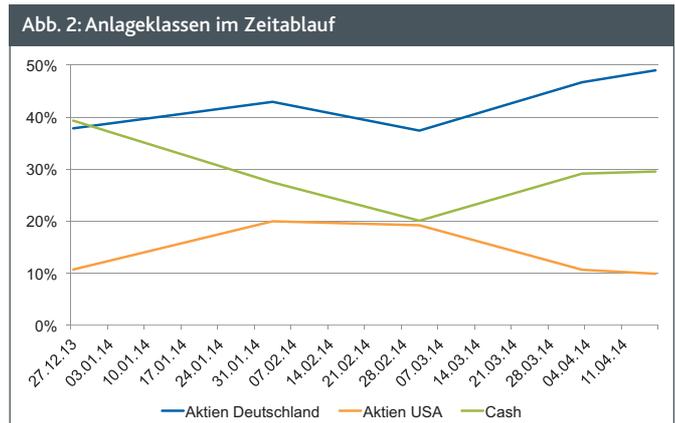
Über den „Home Bias“ hinaus

In den ersten Monaten des laufenden Jahres hat sich die Charakteristik des Kursverlaufs beim DAX gegenüber den letzten Monaten des Jahres 2013 deutlich verändert (vgl. Abb. 1). Während die Kurse bis zum Jahreswechsel noch einen klaren Zug nach oben zeigten (blaue Linie), verlief der Index im Jahr 2014 bislang unter großen Schwankungen lediglich seitwärts (rotes Zickzack). Das allerdings wird in dieser Klarheit erst in der Rückschau deutlich. Dabei gab es durchaus einige Warnzeichen wie den ungewöhnlich schwachen Start ins laufende Börsenjahr (grüne Markierung). Wie haben sich die Trader in den wikifolios an diese Schaukelbörse angepasst? Da wikifolio.com ein deutschsprachiges Portal ist, gibt es naturgemäß eine überproportionale Gewichtung deutscher Aktien – also den aus der Behavioral Finance bekannten „Home Bias“. Interessanter als das absolute Niveau sind daher die durchaus überraschenden Veränderungen in diesem Bereich (vgl. Abb. 2). Bis Anfang März verharrte die durchschnittliche Investitionsquote in deutschen Aktien im Bereich von rund 40%. Danach aber ging es kontinuierlich nach oben, wobei aktuell fast jeder zweite Euro (Anteil 49%) in Anteilscheinen aus Deutschland steckt (blaue Linie).



Gebremster Optimismus

Wer in dieser Entwicklung einen überschäumenden Optimismus entdeckt, irrt. Denn parallel zum Anteil deutscher Aktien ist auch die Cashquote (grüne Linie) gestiegen und beträgt aktuell fast 30%. Die Trader haben es mit Investitionen also nicht eilig. Das aber ist für die weitere Marktentwicklung eine viel bessere Nachricht als ein hoher Optimismus, denn die Kassenhaltung von heute ist die potenzielle



Deutsche Aktien und Cash sind derzeit Trumpf.

Nachfrage von morgen – sofern der Markt ins Laufen kommt. Auch steckt hinter diesen beiden Entwicklungen noch eine dritte: Die Anstiege in beiden Segmenten waren logischerweise nur möglich, weil es zum Rückzug aus anderen Anlageklassen kam. Besonders betroffen waren hier die US-Aktien (rote Linie), deren Anteil nach einem Zwischenhoch von fast 20% auf unter 10% sank. Ein solcher Rückzug aus ausländischen Anlagen gilt ebenfalls als Zeichen der Unsicherheit. Zwar gelten die Gesetze von Mischung und Streuung auch in unruhiger Zeit, viele Anleger bzw. Trader fühlen sich aber mit heimischen Anlagen dann subjektiv sicherer. Alles in allem ist die Stimmungslage unter den Tradern aktuell zwar als optimistisch, aber eben nur als vorsichtig optimistisch zu bewerten.

Ralph Malisch

Aktuelle Bestenliste der handelbaren wikifolios			
#	Bezeichnung	Performance	
		seit Beginn	1 Monat
1	Dividende und Eigenkapital Deutschland	80,01%	4,10%
2	Antizyklische Chancen	99,30%	5,70%
3	MidTermAlpha	86,90%	5,00%
4	SR wisdom capital spekulativ	34,70%	4,10%
5	Absolute Return mit System	44,10%	2,50%
6	Deutschlands größte Familienunterneh.	42,40%	3,70%
7	Qualität, angelehnt an Susan Levermann	76,60%	6,50%
8	Die Dividendenstrategie	46,90%	2,60%
9	Value & Special Situations	24,00%	2,00%
10	Kurschancen bei Turnaround-Kandidaten	74,90%	0,60%

Die Basis für Ihren Trading-Erfolg



Karin Roller

Daniel Schütz

5-Tages-Seminar

Für Alle,
die sich noch unsicher fühlen!

Erarbeiten Sie gemeinsam mit **Karin Roller** und **Daniel Schütz** die Voraussetzungen, die für einen erfolgreichen Handel an der Börse wichtig sind.

Sie lernen - in Theorie und Praxis:

- Vorbereitung auf den Handelstag
- Handelsstrategien
- Entry & Exit
- Risk- und Moneymanagement
- Wahl des Tradinginstruments, -produktes

Nach dem Workshop

- können Sie selbständig fundierte Handelsentscheidungen treffen, Risiken erkennen und Chancen erfolgreich nutzen
- sind die Referenten nach wie vor für Sie da!

Karlsruhe: 17.05. – 21.05.2014

Zürich: 31.05. – 04.06.2014

Wien: 20.09. – 24.09.2014

**JETZT
ANMELDEN!**

www.kursplus.de

Leserbriefe

Über Samsung, Aurelius und Bayern München

? Artikel über Edelmetallanlage

In dem Artikel über die Anlage in Edelmetallen hat mir etwas gefehlt. Ich hätte sehr gerne etwas gelesen über die Einlagerung in Zollfreilagern in Singapur. Über die Schweiz gibt es viele Informationen, aber nicht über Singapur bzw. Asien.

Martin Schreiber

SI In besagtem Artikel ging es uns in erster Linie darum, die Aussichten für die unterschiedlichen Metalle darzustellen. Die Tipps für den Erwerb bzw. die Lagerung von Edelmetallen mussten wir aus Platzgründen sehr beschränken. Letztere bringen wir deutlich ausführlicher in unseren „Kapitalmarktreports“, welche immer in den Oktoberausgaben (z.B. 10/2013) zu finden sind (Zugriff auch über Online-Archiv möglich). Auf Anhieb fallen uns die Firmen proaurum und Goldmoney ein, welche auch im asiatischen Bereich – Singapur/Hongkong – tätig sind. Fragen Sie doch dort einfach mal nach.

Aurelius zu teuer!?

Das KGV Ihres Musterdepotwertes Aurelius ist mit 45 für das Jahr 2013 enorm hoch. Sie in Ihrem Musterdepot als auch ich in meinem Depot liegen gut im Plus. Eine Gewinnmitnahme erscheint doch da angebracht, oder?

Walter Göhring

In der Tat liegt der Aurelius-Gewinn je Aktie für 2013 bei etwa 61 Cent, was einem KGV von rund 45 entspricht. Sie sollten allerdings dabei berücksichtigen, dass das Geschäftsmodell von Aurelius sehr stark auf Käufen und Verkäufen von Firmen beruht, welche recht unregelmäßig anfallen. Bei Käufen werden oftmals „negative Goodwills“ (Käufe unter Buchwert) dem Gewinn zugeschlagen, bei Verkäufen werden oftmals hohe Verkaufsgewinne erzielt – wie im Jahr 2012, wo sich der Gewinn je Aktie auf 2,61 EUR belief. Dies ist deshalb wichtig zu wissen, weil im Jahr 2013 kaum negative Goodwills als auch kaum Verkaufsgewinne anfielen. 2014 dürfte dies aber wieder der Fall sein, so zumindest ist aus dem Unternehmen zu hören. Insofern gibt die Kennzahl Gewinn je Aktie bei Aurelius nur sehr ungenügend das Geschäftsmodell wieder. Besser schon wäre der operative Cash-flow (was in etwa dem operativen



Smart Investor 4/2014



EBITDA gleichkommt). Und diese Kennzahl ist 2013 fast so hoch gewesen wie 2012. Zudem liegen die liquiden Mittel zum 31.12.2013 bei über einem Viertel des Börsenwertes. Die Frage der Bewertung ist bei Aurelius also nicht so einfach mit dem herkömmlichen KGV zu beantworten. Wir halten zwar eine schärfere Korrektur bei der Aurelius-Aktie für möglich, tendieren aber eher dazu, das gesamte Depot mit einem Derivat abzusichern.

? Hoeneß und Bayern München

Ich muss vorab sagen: Ich bin Anhänger des FC Bayern München. Daher hat mir nicht gefallen, was Ihr Chefredakteur in seinem Editorial im letzten Heft über den Verein spekuliert hat. Ja, Uli Hoeneß hat einen großen Fehler begangen und deshalb muss er nun hinter Gitter bzw. eine deftige Strafe zahlen. Aber der Verein hat damit nichts zu tun. Also bitte immer sachlich bleiben.

Franz Prestel

SI Wir haben sowohl mit Rechtsanwälten als auch mit Devisenhandelsexperten gesprochen. Und fast ausnahmslos jeder fand den Ablauf des Hoeneß-Prozesses bzw. die offiziellen Verlautbarungen zu dem Fall seltsam. Es schien allen von uns Befragten, als sollte die Sache möglichst schnell vom Tisch. Ein großes deutsches Magazin soll übrigens mit weiteren Recherchen in diesem Fall beschäftigt sein – vermutlich, weil auch dort die offizielle Version nicht ganz geglaubt werden kann.

? Zweierlei Samsung-Aktien

Haben Sie eine Erklärung dafür, warum sich die beiden Aktien von Samsung Electronics (WPK 881823 bzw. 896360) so extrem unterschiedlich entwickeln? Während die eine auf 12-Monats-Sicht um 24% zulegte, verlor die andere um 6%. Ich habe beide Aktien im Depot und kann mir das nicht erklären.

Lothar Blach

SI Sie haben recht, es gibt zwei verschiedene Aktiengattungen bei Samsung Electronic, stimmberechtigte Stammaktien (WKN 896360) und Vorzugsaktien ohne Stimmrecht (WKN 881823). Die Stämme machen 87% des Kapitals aus, die Vorzüge nur 13%. Beide Aktien haben einen Nominalwert von 5.000 KRW (Südkoreanische Won). Die Vorzüge haben einen Dividendenvorzug von 1% auf den Nennwert, was besser klingt, als es tatsächlich ist. Samsung bezahlt nämlich (wie früher auch in Deutschland üblich) eine Dividende in Prozent des Nominalwertes, 2012 zum Beispiel 150%. Die Vorzugsaktionäre bekamen 151% Dividende – statt 7.500 KRW also 7.550 KRW. Zusätzlich gilt der Dividendenvorzug nur für eine Jahresschlussdividende. Auf die Vorzugsaktie zu setzen, ergibt also lediglich wegen des relativ niedrigeren Kurses Sinn – genau diesen Gedanken scheinen in letzter Zeit mehrere Investoren gehabt zu haben. Solche Arbitragegeschäfte können mitunter auch dazu führen, dass sich die beiden Aktiengattungen komplett unterschiedlich entwickeln.

? Putin und Hitler

Meine Frau und ich schauen häufiger russische Sendungen – sie ist Dolmetscherin für Russisch. Dort ist seit einiger Zeit massive Propaganda im Gange. Wenn man mit hier lebenden Aussiedlern spricht, die vor allem russisches TV schauen, merkt man, wie die Gehirnwäsche funktioniert. Auch einige meiner russischen Kunden halten Putin für irre. Vor allem, wenn die Leute bereits mal im Westen waren, enttarnen sie große Teile der Propaganda. Ich will nicht verhehlen, dass der Westen große Fehler in Sachen Ukraine

gemacht hat. Der Westen hat hier auch massiv provoziert. Aber die Putin-Hitler-Vergleiche sind nicht so abwegig. Ich kann mir schon vorstellen, dass er sich große Teile der Ukraine einverleiben wird. Auf der anderen Seite muss man aufpassen, dass wir uns hier in Europa nicht mal wieder vor den amerikanischen Karren spannen lassen.

Markus Schmidt

SI Wir haben uns im letzten Heft nicht auf den Putin-Hitler-Vergleich bezogen. Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble hat diesen Vergleich nach der Publikation unseres letzten Heftes bemüht, sich aber schon wieder etwas davon distanziert. Im Smart Investor (ab S. 50) war zu lesen, dass Putins Vorgehen auf der Krim aus unserer Sicht nachvollziehbar ist. So denkt – unserer Beobachtung nach – auch der Mann auf der Straße, und übrigens auch alle noch lebenden Ex-Kanzler („Putin-Versteher“). Nur die amtierende Kanzlerin samt ihrer Regierung sieht es so wie Herr Obama. Es ging uns gar nicht darum, Stimmung pro Putin zu machen. Vielmehr fragten wir in dem besagten Artikel, warum die europäischen bzw. deutschen Interessen von unseren Politikern – allen voran Frau Merkel – nicht mehr unter objektiver Sicht der Lage beurteilt werden (daher die Artikelüberschrift „Spiel mit dem Feuer“). Dass es in Russland eine Propaganda gegen den Westen gibt, wollen wir gar nicht leugnen. Schließlich gibt es doch im Westen auch eine Propaganda gegen Russland. Gerade weil die Propaganda auf beiden Seiten so zunimmt, halten wir die Lage eben für äußerst bedenklich. Mehr dazu auch im „Großen Bild“ ab S. 52.

Anzeige

**FÜR HÖHENFLÜGE
AN DEN FINANZMÄRKTEN -
GEHEN SIE MIT UNS
IN DIE TIEFE**

Charttechnische und fundamentale **Analysen**

Realtime-Kurse, Charts und News



Ausbildungs- und Trading-**Services**

Live- und Online-**Seminare**

Alle Informationen und Services für Ihren Börsenerfolg unter www.godmode-trader.de

Buchbesprechungen

„Einspruch! – Warum unser Geld Privatsphäre verdient“

Andreas Lusser bewegt sich mit seiner mutigen Streitschrift für die finanzielle Privatsphäre der Bürger abseits der Aufgeregtheiten der Tagesberichterstattung. Die Politik und deren Meinungsmacher im Mainstream beanspruchen schon seit Jahren die Deutungshoheit darüber, wie viel Privatheit des Einzelnen dem Staat wohl zuzumuten sei. Terrorismus und Steuern dienen als Vorwand, um immer tiefer in die Persönlichkeitsrechte der Bürger einzugreifen und deren Privatsphäre auszuhöhlen. In der Geldsphäre gehen die Eingriffe sogar noch viel weiter als bei der Ausspähung des E-Mail- und Telefonverkehrs, die jüngst ruchbar wurde. Während sich in der Kommunikation „problemlos Irreführendes“ einbauen lässt, stellen „unsere finanziellen Belange die ultimative persönliche Realität“ dar. Dass das Bankgeheimnis heute „als etwas Unmoralisches gebrandmarkt“ wird, hält der Autor daher für eine gefährliche Entwicklung.

Ein eigenes Kapitel widmet Lusser FACTA (Foreign Account Tax Compliance Act) – einem US-Gesetz, mit dem die US-Steuerbehörde IRS Finanzdienstleister weltweit zur Zusammenarbeit zwingt, sofern Geschäftsbeziehungen zu amerikanischen Staatsbürgern bestehen. Dieses Gesetz weckt auch in der EU Begehrlichkeiten und könnte in der Zukunft zu einer Art Standard des Informationsaustauschs werden. Den geringen Widerstand der Bevölkerung gegen diese Entwicklungen führt der Autor im Wesentlichen auf drei Gründe zurück: „Geschicktes staatliches Marketing“, das sich ausschließlich auf den Nutzen der Maßnahmen konzentriert, ein „schrittweises Vorgehen“ – also die klassische Salomitaktik – und die anhand „glamouröser“ Steuerhinterziehungsfälle geschürte Neiddebatte, die den Normalbürger in der trügerischen Sicherheit wiegt, selbst nicht betroffen zu sein. Lesenswert! ■

Ralph Malisch



„Einspruch! – Warum unser Geld Privatsphäre verdient“, Andreas Lusser, FinanzBuch Verlag München, 144 S., 14,99 EUR

„Gott ist Gelb – Wie der ADAC Deutschland belügt“

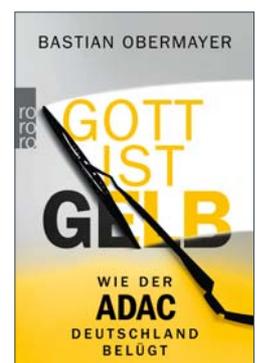
In seinem soeben erschienenen Buch arbeitet Bastian Obermayer, Redakteur im Ressort „Investigative Recherche“ der Süddeutschen Zeitung, den ADAC-Skandal auf. Dabei ist erstaunlich, dass der Schwindel beim größten deutschen Automobilclub noch nicht einmal auf einen direkten finanziellen Vorteil gerichtet war, sondern der Wunsch nach Größe, Prestige und gesellschaftlichem Ansehen im Vordergrund stand. Bei der Wahl zum „Lieblingsauto der Deutschen“ wurde dieser Größenwahn besonders augenscheinlich. So vereinten bei der Wahl 2014 die ersten fünfplatzierten Autos insgesamt nur 8.943 Stimmen auf sich – vom ADAC angegeben wurden allerdings satte 125.954. Im Laufe der Zeit ufernten die Manipulationen immer weiter aus, so dass sich der ADAC sukzessive von seiner Basis entfernte.

Von einer „unabhängigen Organisation“, die einzig den Interessen ihrer Mitglieder verpflichtet sei, könne – so der Autor – keine Rede sein. In vielen Fällen drängt sich der Verdacht auf, dass die Funktionäre die ADAC-

Mitglieder vielmehr als „Melkkühe“ wahrnahmen. So wurden beispielsweise Ambulanz-Jets des ADAC für private Urlaubsflüge zwangsentfremdet oder Gelder für den Villenbau des ADAC-Geschäftsführers im Gau Hessen-Thüringen abgezweigt. Angesichts dieser Vorwürfe bröckelte nach und nach die Fassade, bis schließlich die ersten Rücktritte kamen. Erst der Pressechef Michael Ramstetter, schlussendlich trat dann auch Präsident Peter Meyer zurück, nachdem ihm der viel zu späte Versuch, den Ruf des ADAC in einem befremdenden Auftritt bei TV-Mann Günther Jauch zu retten, missglückte.

Das Buch bietet die Möglichkeit, sich ein unverzerrtes Bild zu machen. Denn entgegen der oft reißerischen Darstellung in der Tagespresse werden die relativierenden Momente nicht vernachlässigt. Die vorliegende Abhandlung der Geschehnisse rund um den ADAC ist leichte und kurze Lektüre, die zum Weiterlesen anregt. ■

Christopher Piechowiak



„Gott ist gelb: Wie der ADAC Deutschland belügt“, Bastian Obermayer, Rowohlt Taschenbuch Verlag April 2014, 160 S., 8,99 EUR

Unternehmensindex

Unternehmen	WKN	Seite	Unternehmen	WKN	Seite
Adecoagro	A1H63F	10	Gigaset	515600	21
Adidas	A1EWWW	19	Goldcorp	890493	72
AGCO	888282	11	Google	A0B7FY	7
Almirall S.A.	A0MU8Y	17	Gruma	915731	12
Applied Materials Inc.	865177	8	Hargreaves Services	A0HMDY	72
Aurelius	A0JK2A	72	Hi-Crush Partners	A1J2SL	66
Banco Santander S.A.	858872	17	Hollysys Automation Inc.	A0X91G	8
BASF	BASF11	18	Infineon Technologies	623100	7
Bauer AG	516810	21	Intern. Cons. Airlines Group S.A.	A1H6AJ	17
BayWa	519406	12	Johnson Controls	857069	66
BDI-BioEnergy	A0LAXT	66	KTG Agrar	A0DN1J	10
Biotest St.	522720	72	KWS Saat	707400	11
BMW	519000	18	LPKF Laser	645000	72
Brades Res. Corp.	A1W8U9	65	Mensch und Maschine	658080	19
Bridgestone	857226	72	Merkur Bank	814820	21
Bunge	762269	11	Morphosys	663 200	72
Cameco Corp.	882017	65	NXP Semiconductor NV	A1C5WJ	8
Cancom	541910	72	Obrascon Huarte Lain S.A.	882667	17
CF Industries	A0ES9N	11	Rational	701080	19
Colgate-Palmolive	850667	71	Schneider Electric S.A.	860180	8
Cresud	906164	10	Silver Wheaton	A0D PA9	72
Denison Mines Corp.	A0LFYS	65	Stada	725180	22
Deutsche Post	555200	19	Tantalus Rare Earths	A1MMFF	71
Deutsche Telekom	555750	19	TE Connectivity Ltd.	A0RP04	8
Energy Fuels Inc.	A1W757	65	Tonkens Agrar	A1EMHE	10
Ericsson NA B	850001	8	Toyota	853 510	72
Eurokai	570 653	72	Tyson Foods	870625	12
First Majestic Silver	A0LHKJ	72	UR-Energy Inc.	A0HMUF	65
Fission Uranium Corp.	A1T87E	65	Uraniumparticip. Corp.	A0EQYX	65
Franco-Nevada Corp.	A0M8PX	68	Visa	A0NC7B	72
GFT Technologie	580060	21	Wellpoint	A0DNLY	72

Themenvorschau bis Smart Investor 9/2014

Familienunternehmen: Das bessere Investment?

Alternative Sachwerte: Ein Performance-Check

„Sell in May“: Stimmt die Regel immer noch?

Beteiligungsgesellschaften: Ein Überblick

Dachfonds: Was bringen die „Funds of Funds“?

Afrika: Chancen und Risiken des schwarzen Kontinents

Totalitarismus: Orwell und Huxley im Jetzt

Wachstumsaktien: Schwenkt das Pendel wieder um?

Paradies auf Erden: Nullzins und Grundeinkommen

Krisenvorsorge: Über Preppers und Endzeitjünger

Manipulation: Bei LIBOR, Hypo-Kredit und Gold-Fixing

Börsenstrategien: Die besten Analyseansätze

Die alten Meister: Trading- und Investorenlegenden

Volatilität: Für die meisten Börsianer ein Mysterium

Gleichschaltung: In Wirtschaft und Gesellschaft

Medien: Wie die vierte Gewalt ihre Macht missbraucht

Trendfolge-System: Know-how, Tipps und Tricks

Richtige Anreize: Warum etwas funktioniert oder nicht

Smart Investor

12. Jahrgang 2014, Nr. 5 (Mai)

Verlag:

Smart Investor Media GmbH
Hofmannstr. 7a, 81379 München
Tel.: +49 (0) 89-2000 339-0, Fax: -38
E-Mail: info@smartinvestor.de
Internet: www.smartinvestor.de

Redaktion:

Ralf Flierl (Chefredakteur), Christian Bayer,
Ralph Malisch

Redaktionsanschrift:

s. Verlag, Fax: +49 (0) 89-2000 339-38,
E-Mail: redaktion@smartinvestor.de

Freie Mitarbeiter:

Dr. Martin Ahlers, Jürgen Büttner, Marko Gränitz,
Fabian Grummes, Michael Heimrich, Thomas
Höder, Christoph Karl, Rainer Kromarek, Magdalena
Lammel, Marc Moschettini, Christoph Öfele,
Christopher Piechowiak, Marcus Wessel

Gast-Autoren:

Rüdiger Braun, Philippe Champigneulle, Daniel
Haase, Manfred Hübner, Dr. Werner Koch, Werner
Krieger, Uwe Lang, Björn Paffrath, Volker Schilling

Interviewpartner:

Prof. Dieter Ameling, Dr. Bruno Bandulet,
David Harquail, Andreas Marquart, Jörg Scherer,
Dr. Holger Schmitz

Gestaltung:

Robert Berger (Gesamtgestaltung, Bildredaktion),
Rudolf Schuppler (Cartoons),
pict rider-Fotolia.com (Titelbild)
Marc Moschettini (Bildredaktion)

Bilder:

flickr, fotolia, PantherMedia, pixelio

Anzeigen:

An den Verlag. Gültig ist die Preisliste Nr. 3
vom 1. Dezember 2007; Ansprechpartner:
Katharina Meindl; Tel.: +49 (0) 89-2000 339-53;
Fax: -38

Erscheinungstermine 2014:

14.12.13 (1/14), 25.1. (2/14), 22.2. (3/14),
29.3. (4/14), 30.4. (5/14), 31.5. (6/14), 28.6. (7/14),
26.7. (8/14), 30.8. (9/14), 27.9. (10/14),
25.10. (11/14), 22.11. (12/14), 20.12. (1/15)

Redaktionsschluss:

17.4.2014

Preise:

Einzelpreis 6,40 EUR, Jahresabo: 64 EUR in Deutsch-
land, 84 EUR im Rest der Welt (Zustellung im Ausland
jeweils per Luftpost). Alle Preise inkl. Versandkosten
und 7% MwSt.

Abonnementverwaltung:

Smart Investor Media GmbH
Hofmannstr. 7a, 81379 München
Tel.: +49 (0) 89-2000 339-0, Fax: -38
E-Mail: abo@smartinvestor.de

Charts:

Die Charts wurden erstellt mit Tai-Pan von
Lenz + Partner AG sowie mit TradeSignal.

Druck:

Joh. Walch GmbH & Co. KG, Augsburg

Haftung und Hinweise:

Artikeln, Empfehlungen und Tabellen liegen Quellen
zugrunde, welche die Redaktion für verlässlich hält.
Eine Garantie für die Richtigkeit kann allerdings
nicht übernommen werden. Bei unaufgefordert
eingesandten Beiträgen behält sich die Redaktion
Kürzungen oder Nichtabdruck vor.

Börsenpflichtblatt:

Der Smart Investor ist Börsenpflichtblatt
der Börsen Düsseldorf und München.

Nachdruck:

© 2014 Smart Investor Media GmbH, München.
Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in
fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche
Genehmigung der Smart Investor Media GmbH ist
es nicht gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus
auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikro-
kopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen
auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken,
Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM.

ZKZ 61978

ISSN 1612-5479

Interessenkonflikte:

Die Smart Investor Media GmbH bzw. die Mitarbei-
ter, die an der Erstellung einer Aktienempfehlung
beteiligt sind, haben sich verpflichtet, etwaige Inter-
essenkonflikte offen zu legen. Alle mit der Erstellung
von Aktienanalysen und -empfehlungen betrauten
Parteien haben sich verpflichtet, jeweils fünf Börsen-
tage vor und fünf Börsentage nach dem Erscheinen
dieser Publikation keine Transaktionen in der betref-
fenden Aktie durchzuführen. Eine Glättstellung einer
bisherigen Position ist nur in dem Ausnahmefall
gestattet, dass sich innerhalb dieses Zeitraums von
zehn Börsentagen sehr gravierende negative Ent-
wicklungen im Aktienkurs, im Unternehmen oder im
Gesamtmarkt ergeben, die in der zur Empfehlung
führenden Analyse nicht berücksichtigt werden
konnten. In dem Fall, dass zum Zeitpunkt der Ver-
öffentlichung des Smart Investor in einer zum Kauf
oder Verkauf empfohlenen Aktie Long- oder Short-
Positionen gehalten werden, wird dies im entspre-
chenden redaktionellen Artikel kenntlich gemacht.
Auszuweisende Interessenkonflikte können nur bei
Analysen zu Wertpapieren wie z.B. Aktien oder
Anleihen auftreten, jedoch nicht bei Analysen zu
Märkten wie z.B. DAX, Gold oder EUR/USD.

Zu guter Letzt

Krieg der Worte

Von Ralph Malisch, Redakteur des Smart Investor

Energisch und doch wohlwollend zeigten sich unsere Leitmedien in den vergangenen Wochen und Monaten gegenüber Russland und dessen Präsidenten Putin. Der Mann ist nicht ganz auf der Höhe der Zeit, altem Denken verhaftet und ebenso rückwärts-gewandt wie rückständig. Da trifft es sich gut, dass man hierzulande nicht nur den Erziehungsauftrag gegenüber dem eigenen Volk ernst nimmt, sondern gleich noch ein wenig Entwicklungshilfe leistet. Denn der große Plan unserer Gesellschaftsingenieure scheint im fernen Moskau bislang nicht recht verstanden worden zu sein. Der zutiefst verunsicherte Putin fällt in alte, typisch männliche Verhaltensmuster zurück. Er markiert sein vermeintliches Territorium und würde am liebsten im ukrainischen Sandkasten mit seinen Panzern spielen, falls man ihn weiter hänselt. Junges halt.

Vielleicht fehlt es im Kreml einfach nur an einer Frauenquote?! Und da hilft es auch nichts, wenn Putin seinen Oberkörper

wieder einmal entblößt, um seine weibliche Seite als verkappter Femen-Aktivist zu zeigen. Wir meinen richtige Frauen wie „Mutti“, die unser Europa mit Intuition und Sitzfleisch aus der „Eurokrise“ geführt hat. Natürlich braucht es auch da manchmal eine klare, aber doch immer liebevolle Ansage, und die lautete beim Euro: Gelesen wird, was auf den Tisch kommt!

Zurück in die Ukraine. Bekanntlich entpuppte sich die gewählte Regierung des Viktor Janukowitsch als Regime – ein korruptes noch dazu. So etwas hatte es in der Ukraine noch nie gegeben – weder vor noch nach der Amtszeit der Julia Timoschenko. Vom Maidan aus sah man die Verfehlungen Janukowitschs in der gleichen Klarheit wie in unseren Geheimdiensten, wo man sich praktisch von Berufs wegen mit korrupten Amtsinhabern herumschlägt. Nur das ausdauernde Absingen von Protestliedern durch die friedlichen Maidan-Aktivistinnen konnte den Ungeliebten schließlich zur



Abreise bewegen. Weiches Wasser eben. Seitdem ist die Ukraine bunt. Sogar ein paar braune Farbtupfer finden sich in der neuen Regierung. Das wiederum wurde der überwiegend russischen Bevölkerung auf der Krim zu bunt. Auch sie flüchtete sich unter den einheitsgrauen Rockzipfel Moskaus.

Dabei machte man sich in Kiew durchaus Gedanken über die Russen im Lande. Die überraschend schnell genesende vorerwähnte Frau Timoschenko entwickelte in einem ursprünglich vertraulichen Telefonat sogar eine weiche Konfliktstrategie: „Wir sollten die verdammten Russen töten.“ Ganz spruchreif war die Sache zwar noch nicht, aber im Westen wusste insbesondere die Nachhaltigkeit von Timoschenkos Friedensinitiative zu gefallen. Die NATO jedenfalls spendierte ein paar CO₂-Zertifikate, um einige Jets und Panzer an ihre Ostgrenze zu verlegen. Auch dem bunten Kiewer Haufen blieb Putins aggressives Gebaren nicht verborgen. Was da im Osten des Landes demonstrierte, das waren keine friedlichen Maidan-Aktivistinnen, sondern brandgefährliche „Russen-Rebellen“ und „Maskenmänner“. Schlagzeilenleser wissen, dass Putin, der Schreckliche, seine Finger bis zu den Oberarmen in diesen „spontanen“ Protesten hat. Tarnen und Täuschen ist die zweite Natur des Mannes. Das zeigte sich schon, als er die westliche Wertegemeinschaft noch während des Schlussakkords der eigens inszenierten Olympiade in die Ukraine-Falle tappen ließ.





Jetzt bestellen!
 Versandkostenfreie Lieferung
 innerhalb Europas

Am Vorabend des Crashes: Plant die BIZ eine globale Weltwährung?

■ Alle zwei Monate treffen sich in Basel 18 Männer zu einem »Dinner«. Was nach einer Zusammenkunft gut gelaunter Herren klingt, ist tatsächlich eine konspirative Sitzung der mächtigsten Banker der Welt: der Vorsitzenden der »Bank für internationalen Zahlungsausgleich« (BIZ). Seit geraumer Zeit ist Punkt 1 ihrer Agenda der Crash des globalen Finanzsystems. Die BIZ will den Kollaps herbeiführen, um die vollständige Kontrolle über die Finanzen der Welt zu erlangen!

Janne Jörg Kipp enthüllt in diesem Buch, dass der verschworene Zirkel mehr Einfluss auf unser Finanzsystem hat als jeder andere. Denn hinter den Vorsitzenden der BIZ verbergen sich die wichtigsten Notenbanker der Welt: die Chefs von EZB, FED & Co. Damit ist klar: Was die Gruppe hinter verschlossenen Türen vereinbart, wird über die Zentralbanken umgesetzt.

Trotz ihrer enormen Macht werden die BIZ und ihr Führungszirkel von keiner Aufsichtsbehörde, von keinem Politiker kontrolliert. Die Bank kann tun, was immer sie will. Das macht sie auch! Und sie geht seit jeher skrupellos vor, um ihren Einfluss auszuweiten. Zu einer globalen Größe wurde die BIZ, weil sie die Finanztransaktionen für Hitler-Deutschland durchführte. Dabei fragte sie nie, woher das Geld der Nazis kam. Oder die auffallend hohen Mengen an Gold.

Nach dem Krieg förderte die BIZ das Konzept eines vereinten Europas. Später den Euro. Das Ziel: Eine globale Weltwährung. Aus gutem Grund: Eine Einheitswährung ist leicht zu manipulieren! Schon seit der Euro-Einführung arbeitet die BIZ an seiner Entwertung. Aber nicht nur daran. Mit diversen Maßnahmen sorgt sie dafür, dass Währungen weltweit ausgehöhlt werden und Vermögen zusammenschmelzen. Die BIZ profitiert davon: Je geringer das Kapital des Volkes, desto größer die Macht derer, die an den Hebeln des Finanzsystems sitzen.

Jetzt treibt die BIZ den Kollaps des Finanzsystems voran

Der Zusammenbruch ermöglicht ihr, die globale Finanzarchitektur neu zu ordnen. Janne Jörg Kipp erläutert Ihnen, mit welchen Mitteln der Crash forciert wird und was Sie in nächster Zeit erwartet: Währungsreform, Zwangsabgaben, Enteignungen ...

Erfahren Sie hier exklusiv,

- wie eine weltweite Währungsreform ablaufen könnte,
- welche Rolle Gold oder Sonderziehungsrechte dabei spielen und
- wie Sie sich und Ihr Vermögen schützen können.



Janne Jörg Kipp: BIZ: Der Turmbau zu Basel gebunden • 239 Seiten • Best.-Nr. 936 700 • 19.95 €

KOPP VERLAG

Bestelltelefon (0 74 72) 98 06 10 • Telefax (0 74 72) 98 06 11 • info@kopp-verlag.de • www.kopp-verlag.de

Two hands, one in the top right and one in the bottom left, are pointing towards the central text. The background is a textured blue surface.

ZWEI SÄTZE, DIE SIE NIEMALS
VON UNS HÖREN WERDEN:
„WIR HABEN DA EIN INTERESSANTES
PRODUKT FÜR SIE!“ UND
„IHR BERATER HAT GEWECHSELT“.

Wir verstehen uns nicht nur als **unabhängige Vermögensverwaltung**, sondern leben dieses Prinzip. Intransparente Produkte lehnen wir strikt ab. Vertrauensvolle Mitarbeiter der VM Vermögens-Management GmbH finden Sie seit 1986 an Standorten wie Düsseldorf, Dortmund, München und Stuttgart. www.vmgruppe.de

Ein Unternehmen der August von Finck Gruppe