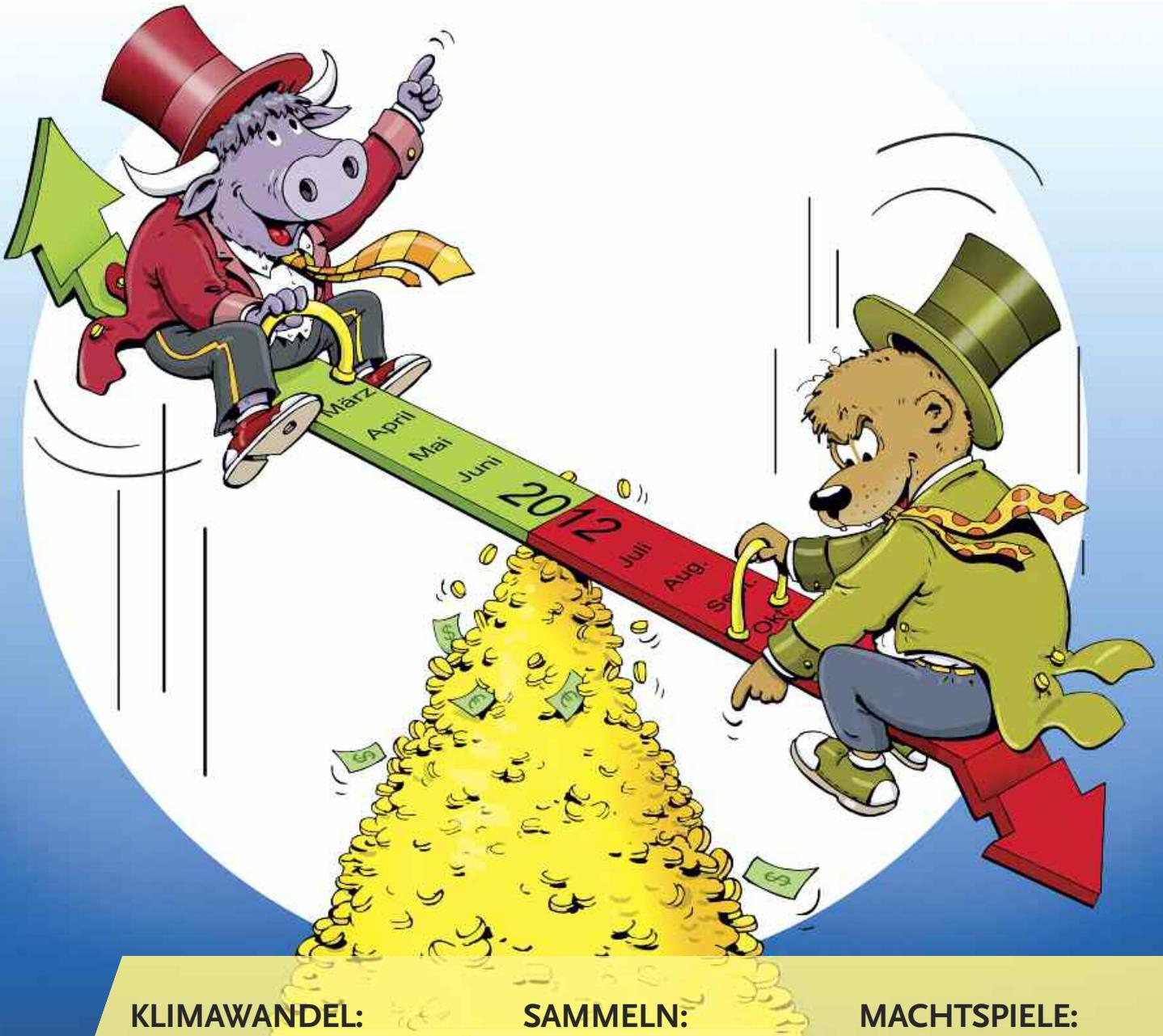


Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

1
2012

Kapitalmarktausblick 2012



KLIMAWANDEL:

Ist das Klima wirklich menschengemacht?

SAMMELN:

Mit Leidenschaft Kapital erhalten

MACHTSPIELE:

Wer regiert die Welt?

SIND SIE EIN
HAMSTER
ODER SIND SIE EIN
ADLER?



Für Unternehmer mit Weitblick...

m:access befreit erfolgreiche Unternehmer aus dem Hamsterrad des täglichen Business. Werden Sie mit m:access, dem Mittelstands-Segment der Börse München, zum Adler. Wir geben Ihnen neue Perspektiven für mehr unternehmerischen Gestaltungsraum.

Jetzt sofort Infos einholen unter:
www.maccess.de

Macht und Ausblick

Traditionell ist unsere Titelgeschichte eines jeden Januar-Heftes der Kapitalmarktausblick für das kommende Jahr. Selten ist uns dieser Ausblick aber so schwer gefallen wie dieses Mal. Das hat erstens damit zu tun, dass das Finanzsystem mittlerweile nur noch kurz vor dem Abgrund steht, weshalb die Turbulenzen und Verwerfungen deutlich zunehmen. Zudem haben die staatlichen Interventionen inzwischen ein Ausmaß angenommen, welches auf Marktdaten gestützte Analysen immer schwerer macht.

Auf der anderen Seite haben wir uns bei unserer Vorausschau vor einem Jahr wahrlich nicht mit Ruhm bekleckert. Anders als in den Jahren zuvor lagen wir mit unseren 2011er Prognosen für Aktien und Euro wirklich voll daneben. Unser Crack-up-Boom-Szenario war 2011 nur schwer zu erkennen. Ab S. 6 erläutern wir, wie sich von der jetzigen Ausgangsbasis unserer Ansicht nach die Märkte in den kommenden 12 Monaten entwickeln werden. Dabei versuchen wir – wie immer – so konkret wie möglich zu werden.

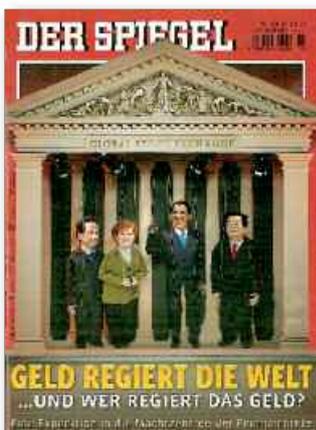
Apropos konkret: In den letzten Wochen gab es jede Menge von Zuschriften, die sich kritisch mit unserer Markteinschätzung (Stichwort „Crack-up-Boom“) und den Aktionen in unserem Musterdepot auseinandersetzen. Und in der Tat, wir waren hier definitiv erfolglos. Dennoch sei an dieser Stelle auch angemerkt: So konkret, wie sich Smart Investor zu den Märkten äußert, dies in nachvollziehbarer Weise umsetzt und damit aber im Misserfolgsfall auch der Kritik aussetzt, tut dies kaum jemand in der Branche.



Ralf Flierl,
Chefredakteur

In dieser Ausgabe finden Sie eine Reihe von Artikeln zum Thema „Macht“. Damit wollen wir anhand verschiedener Perspektiven aufzeigen, welche Netzwerke mit welchen Methoden die Strippen ziehen. Wir bringen hier ganz bewusst keine unbeweisbaren Verschwörungstheorien, aber politisch korrekt sind unsere Ausführungen definitiv nicht.

Dabei machen wir es uns nicht so einfach wie DER SPIEGEL, der just an unserem Redaktionsschluss mit einer ähnlichen Geschichte aufwartet. Letztendlich läuft diese auf eine schallende Marktkritik hinaus, womit der Kern des Problems aus unserer Sicht aber verfehlt wird. Ich kann Ihnen nur raten: Lesen Sie die SPIEGEL-



Der Spiegel, Nr. 50 vom 12.12.11

Geschichte und vergleichen Sie diese mit unseren Ausführungen in diesem Heft in Verbindung mit der Titelgeschichte „Zügelt die Märkte“ in unserer letzten Ausgabe 12/2011. Ihr Urteil interessiert mich.

Ich wünsche Ihnen und Ihren Lieben im Namen unserer Redaktion schöne Weihnachtsfeiertage und einen geruhsamen Jahresausklang.

“Dass WH Selfinvest einen hervorragenden Ruf genießt, kann ich nur bestätigen. Ihr Angebot ist herausragend und Klagen über Kalamitäten, wie sie bei anderen Brokern und Marketmakern an der Tagesordnung sind, habe ich über Ihr Haus nie gehört.”

Redakteur des Wirtschaftsmagazins VisAvis,
Beilage Handelsblatt, März 2010

**Kostenlose Seminare
+ Webinare unter:**
www.whselfinvest.de/de/aktivitaeten

www.whselfinvest.de

CFD | Forex | Futures

WH selfinvest
PROBLEMLOS AKTIV ANLEGEN

Deutschland • Luxemburg • Belgien • Niederlande • Frankreich

Märkte/Titelstory

- 6** Kapitalmarktausblick – Vision und Analysen für die nächsten 12 Monate
- 10** „Shopping“ an der Wall Street

Hintergrund

- 14** Alternative Sachwerte – Von Briefmarken, edlen Weinen und antiken Münzen
- 17** Wer regiert die Welt? – Auf der Suche nach der weltlichen Primärkraft, welche den vorherrschenden Weltzustand ansatzweise zu erklären vermag
- 20** „Ich denke nicht, dass das ein Zufall ist“, Smart Investor im Gespräch mit dem US-Bestsellerautor G. Edward Griffin
- 24** **Berater – Inside:** ETFs im Einsatz – sinnvoll oder überflüssig?
- 26** **Berater – Kontakte:** „Who is Who“ ausgewählter Berater
- 26** **Berater – Portrait:** Gerhard Müller
- 27** **Österreichische Schule:** Die Bankenkrise von 1931
- 30** **Lebensart & Kapital – International:** Panama
- 32** **Nachhaltiges Investieren:** Im Zweifel für den Realismus – Bericht von der „IV. Internationalen Klima- und Energiekonferenz“
- 35** **Prinzipien des Marktes:** Intervention und Marktkräfte

Instrumente

- 36** **Derivate:** Index-Zertifikate
- 38** **Fonds – Inside:** ETFs – Risiko für die Kapitalmärkte oder kostengünstige Depotbausteine?
- 40** **Fonds – Analyse:** MMT Premium Value, von Johannes Bühler, Senior-Portfoliomanager bei der Kreissparkasse Esslingen-Nürtingen
- 41** **Fonds – Interview I:** „Der Euro wird uns erhalten bleiben, weil er politischer Wille ist“, Interview mit Peter E. Huber von StarCapital
- 42** **Fonds – Interview II:** „Bullish für Edelmetalle und Edelmetallaktien“, Interview mit Udo Sutterlüty, Fondsmanager des SUNARES-Fonds
- 43** **Fonds – News, Facts & Figures:** Fondsmusterdepot

Research – Märkte

- 44** **Das große Bild:** Von Dialektik und Netzwerken
- 48** **Inszenierung und Fernsteuerung –** Der Fall Gutenberg



Kapitalmarktreport 2012

Ganz nach unserer Tradition werden wir auch zum Jahreswechsel 2011/2012 einen Ausblick auf die Entwicklung der Finanzmärkte in den kommenden 12 Monaten wagen. Um eine Zuspitzung der Euro-Schuldenkrise zu prognostizieren, bedarf es dabei keiner Tarotkarten. Die Zukunft der europäischen Währungsunion steht deshalb auch im Mittelpunkt unserer Analyse. Daneben richten wir das Augenmerk natürlich auch auf unser Crack-up-Boom-Szenario. Wird im kommenden Jahr der CuB wieder aufgenommen werden? Wie würden sich unter welchem Szenario Edelmetalle entwickeln? Ab Seite 6 beantworten wir diese Fragen und entwickeln entsprechende Anlagestrategien.



17, 44 Macht

Wer regiert die Welt?

Die Frage, wer tatsächlich die Macht in den Händen hält, ist eine uralte. Auf S. 17 lesen Sie hierzu zwei unterschiedliche Positionen. Auf S. 44 stellen wir die Frage nach möglichen Motiven, und aus aktuellem Anlass beleuchten wir den Werdegang des ehemaligen Bundesverteidigungsministers zu Gutenberg (S. 48).



14 Alternative Sachwerte

Mit Leidenschaft Kapital erhalten

Wer träumt nicht davon: Mit dem Hobby Geld verdienen und gleichzeitig sein Vermögen vor Inflation schützen. Auf S. 14 erklären wir Ihnen, wie Sie als Sammler erfolgreich Briefmarken, Weine oder Kunstgegenstände erwerben können, aber wegen einiger Fallstricke dennoch einen kühlen Kopf bewahren sollten.



32 Klimawandel

Für eine gesunde Umwelt

Beinahe zeitgleich zur Klimakonferenz der Vereinten Nationen in Durban stellten führende Wissenschaftler in München ihre teils konträren Erkenntnisse aus den Bereichen Naturwissenschaft, Gesellschaft und Politik zum Klimawandel vor. Die Ergebnisse mögen viele überraschen (Seite 32).



20, 74 Interviews

Griffin, Reichmuth

Für US-Bestsellerautor G. Edward Griffin gehört die gesetzliche Grundlage des Fiat-Money-Systems samt FED abgeschafft (S. 20). Karl Reichmuth, Präsident der Schweizer Privatbank Reichmuth & Co, stellt auf S. 74 Ideen vor, mit welchen sich auch der „normale“ Sparer gegen die Geldentwertung schützen kann.

- 49** **sentix Sentiment:**
Ein gefährlicher Sentiment-Mix, von Patrick Hussy und Manfred Hübner, sentix GmbH
- 50** **Charttechnik:**
Des einen Freud, des anderen Leid
- 51** **Intermarktanalyse:**
Es geht vorläufig weiter aufwärts!
- 52** **Relative Stärke:**
Gleichklang, aber keine Ruhe
- 54** **Commitment of Traders (CoT):**
Euro/US-Dollar
- 56** **Edelmetalle:**
Der große Silber-Zyklus
- 58** **James Turk-Kolumne:**
Gold im Jahr 2012

Research – Aktien

- 59** **Buy or Good Bye:**
YUM! Brands und Olympus
- 60** **Aktien im Blickpunkt:**
Südzucker AG
- 62** **MoneyTalk:**
„Unsere Maschinen treffen den Nerv der Zeit“, Dr. Ingo Bretthauer, Vorstandsvorsitzender der LPKF Laser & Electronics AG
- 64** **Turnaround:**
Nokia
- 66** **Nachrichten aus den Unternehmen:**
Von Expansions- und Wachstumsplänen
- 68** **Nachrichten aus den Beteiligungsgesellschaften**
- 68** **Nachrichten aus den Immobiliengesellschaften**
- 70** **Musterdepot:**
Notbremsung vollzogen
- 72** **Anleihen:**
Ist das Festverzinsliche noch fest-verzinslich?

Potpourri

- 74** **Interview mit einem Investor:**
Karl Reichmuth, Reichmuth & Co.
- 76** **Leserbriefe:**
Über Eingeweichte, Flexibilität und Überraschungen
- 78** **Buchbesprechung I und II:**
„Das Kartell der Federal Reserve“ und „Die dritte industrielle Revolution“
- 79** **Buchbesprechung III:**
„Red Alert: China“
- 80** **Filmbesprechung:**
„The Ides of March“
- 82** **Zu guter Letzt:**
Zu guter Letzt ... ging sie unter!

- 81** **Unternehmensindex/Impressum und Vorschau bis Smart Investor 5/2012**

SICHERHEIT FÜR UNSICHERE ZEITEN



FEINSTE,
SICHERSTE
DEUTSCHE TRESORE.

Kapitalmarkt- ausblick 2012

Vision und Analysen für die
nächsten 12 Monate



Das Euro-Desaster

Wer derzeit die Zukunft an den Kapitalmärkten erahnen will, der muss sich zwingend mit der Entwicklung des Euro auseinandersetzen. Ist die Gemeinschaftswährung noch zu retten? Oder droht der Euro unter dem Druck der Marktkräfte zu zerreißen? DER SPIEGEL fragt „Und jetzt?“, und das ist in der Tat eine berechtigte Frage. Die europäischen Politiker machen angesichts ihrer Hilflosigkeit den Eindruck, dass ihnen das gesamte Euro-Projekt längst aus den Händen gegliedert ist und sie nur noch Zeit erkaufen wollen – aber Zeit wofür? Dabei gibt es ganz prinzipiell nur zwei Handlungsalternativen. Die erste besteht darin, den Bankrott bzw. den Austritt von Euro-Ländern wie z.B. Griechenland zuzulassen. Das wäre der Weg, wie er in einer funktionierenden Marktwirtschaft zu erwarten ist: Länder, die durch das Währungskorsett stranguliert und von ihrer Schuldenlast erdrückt werden, erklären ihren Bankrott, steigen aus dem Euro-Verbund aus und kehren zu ihrer früheren Währung zurück. So einfach wär's in der Theorie.



Der Spiegel, Nr. 48 vom 28.11.11

Praktisch ist diese Rückabwicklung aber nicht mehr möglich, wie der Schweizer Finanzstratege

Felix Zulauf im Interview mit Smart Investor erläuterte (Ausgabe 11/2011; S. 74). Ein Bankrott Griechenlands und/oder anderer Länder würde seiner Ansicht nach zu dramatischen Verwerfungen in den Bilanzen von Unternehmen, Banken und vor

allem Zentralbanken führen. Alleine die Target2-Forderungen der Bundesbank gegenüber den anderen Zentralbanken von derzeit in Summe über 700 Mrd. EUR wären dann zum Teil wertlos (siehe Artikel „Es sind doch bloß Garantien...“ in Ausgabe 11/2011; S. 14). Von den Anleihen in Bank- und Zentralbankbesitz ganz zu schweigen. Für Griechenland wiederum würde ein Austritt bedeuten, dass es vollkommen vom Kapitalmarkt abgeschnitten wäre und auch seine so lebensnotwendigen EU-Subventionen von heute auf morgen gekappt würden.



Felix Zulauf gilt als nüchterner Kapitalmarktstratege, der mit seiner Meinung nicht hinter dem Berg hält: Für den Euro sieht eine keine Möglichkeit der Rückabwicklung.

Und selbst wenn ein Austritt Griechenlands doch möglich wäre, so muss die Frage gestellt werden, ob ein solcher Schritt überhaupt gewünscht ist. Oder gibt es gar eine (geheime) Agenda, den Euro-Raum auf Biegen und Brechen zusammenzuhalten, damit er später einmal als Ganzes in die Vereinigten Staaten von Europa überführt werden kann? In diesem Zusammenhang sei auch auf „Das große Bild“ auf S. 44 verwiesen, in welchem die Bestrebungen hin zu einer Zentralregierung mit einer Zentralwährung herausgearbeitet werden.

Zinsen & Konjunktur

Das ist es, was wir prognostizieren: Keines der schwachen Länder (PIIGS) schert aus, und Deutschland zahlt am Ende für alle. Das bedeutet: Das Auseinanderdriften der Zinsen der verschiedenen Euro-Staaten wird sich fortsetzen (Abb. 1). Irgendwann in naher Zukunft – vermutlich bereits im ersten Halbjahr 2012 – wird Deutschland dem Drängen der anderen Staaten jedoch nachgeben und der Emission von „Eurobonds“ zustimmen. Damit könnten sich alle schwachen Länder zunächst zu deutlich niedrigeren Konditionen finanzieren, als dies derzeit der Fall ist. Allerdings um den Preis, dass starke Länder wie Deutschland plötzlich einen Zinsaufschlag zu zahlen hätten. Eine solche „Gleichschaltungslösung“ würde nochmals einen kleinen Zeitgewinn bringen, da nun eine weitere und noch größere Runde in der Verschuldungsorgie gedreht werden könnte. Es ist zudem davon auszugehen, dass die EZB dann weiterhin als Käufer der Eurobonds auftritt. Vor dem Hintergrund dieses wahrscheinlichen Szenarios kann der Euro 2012 gegenüber anderen Währungen wie z.B. dem Dollar fast nur abwerten.

Nach dem deutlichen Konjunkturanstieg seit Mitte 2009 mehren sich die Zeichen dafür, dass die Weltwirtschaft nach unten dreht. Der OECD-Indikator gab bereits vor einigen Monaten ein Wendesignal. Die USA dürften demnach 2012 mit knapp 2% etwa so stark wachsen wie 2011. Insbesondere für Europa aber deutet sich für 2012 ein sehr schwaches Wachstum nur knapp oberhalb der Nulllinie an. Ursächlich hierfür dürften nicht zuletzt die drastischen Sparmaßnahmen in den PIIGS-Staaten sein.



Smart Investor hat sich in dieser Ausgabe ausführlich mit der Konstruktion des Euro beschäftigt und aufgezeigt, dass eine Rückabwicklung kaum mehr möglich und zumindest auch nicht mehr gewünscht ist.

ABB. 1: RENDITEN 10JÄHRIGER STAATSANLEIHEN IM EURO-RAUM



Die Anleihenrenditen der einzelnen Euro-Staaten divergieren unaufhörlich. Die Emission von Eurobonds könnte diesen Trend noch aufhalten – zumindest für eine gewisse Zeit. Stand: 2.12.2011; Quelle: www.HaaseundEwert.de

Aktien-Sentiment

Die Wochenzeitung „Euro am Sonntag“ befragte kürzlich die Research-Abteilungen von 23 Banken bezüglich ihrer Einschätzung zu den Marktentwicklungen im kommenden Jahr. Die pessimistischste Prognose für den DAX lag bei 5.400 Punkten zum Ende des Jahres 2012 (aktueller Stand: ca. 6.000 Punkte). Sie wurde vom US-Haus Morgan Stanley abgegeben, das demnach ein Minus von rund 10% erwartet. Die Analysten der HSH Nordbank dagegen erwiesen sich als die zuversichtlichsten Optimisten und tippten auf 7.400 DAX-Punkte (ein Plus von 23%). Der Durchschnitt der Prognosen liegt bei 6.430 Punkten, was einem Zuwachs von ca. 7% entspräche.

Bemerkenswert in diesem Zusammenhang erscheint uns die Aussage der Hessischen Landesbank (HeLaBa), denn deren Analysten brachten mit ihrer Prognose von vor einem Jahr fast eine Punktlandung hin. Insofern erscheint uns ein Blick auf deren diesmaligen Forecast lohnenswert: Er liegt bei 7.000 Punkten und damit doch eher in den oberen Gefilden des Prognosefelds.

Die Frage scheint durchaus berechtigt, was man solchen Umfragen abgewinnen kann. Kommen solche Punktprognosen nicht einfach nur einem Stochern im Nebel gleich? Sicherlich, die einzelne Einschätzung hat nicht viel zu sagen, schließlich decken die Prognosen ja ein weites Feld von -10 bis +23% ab. Vielversprechender erscheint es da schon eher, die Struktur des gesamten Prognosefelds zu untersuchen. Diesen Weg geht der US-Vermögensverwalter Ken Fisher, welcher uns im Smart Investor schon des Öfteren Rede und Antwort stand. Er untersucht die Jahresendschätzungen aller Analysten eines bestimmten Marktes (z.B. S&P500). Kursregionen, die dabei besonders häufig oder aber besonders selten geschätzt wurden, haben dabei für Fisher explizite Bedeutungen. Denn seiner Ansicht nach tendiert der Markt in der Regel dorthin, wo er am wenigsten erwartet wird bzw. wo er die „größten Schmerzen“ verursacht. >>

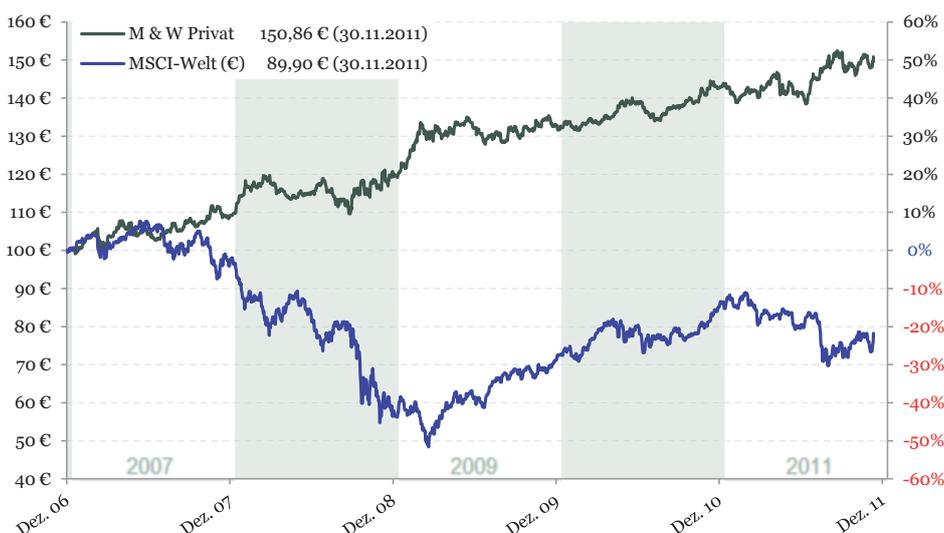


Der bekannte US-Vermögensverwalter Ken Fisher geht von einem guten Aktienjahr 2012 aus.

Anzeige

M & W PRIVAT

DER VERMÖGENSVERWALTENDE INVESTMENTFONDS
WKN AoL EXD



Performance seit 21.12.2006: 50,86%

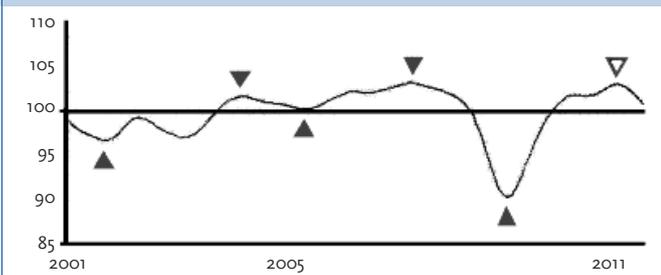
Performance seit 01.01.2011: 5,17%

MACK & WEISE

VERMÖGENSVERWALTUNG

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

ABB. 2: NACHLASSENDE WACHSTUMSDYNAMIK



Der OECD-Indikator gab Mitte 2011 bereits einen Hinweis darauf, dass die Weltwirtschaft etwas abkühlt. Quelle: OECD Composite Leading Indicators

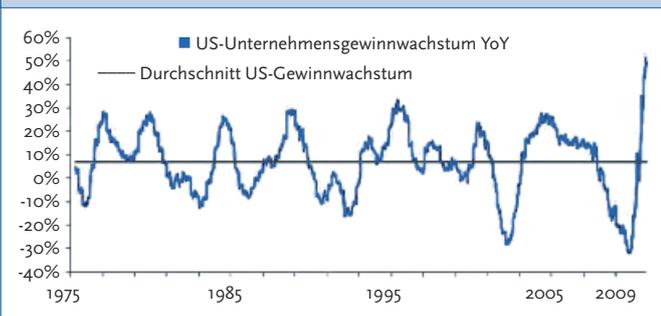
Diese sentimenttechnischen Überlegungen setzt Fisher, der ca. 40 Mrd. USD unter Verwaltung hat, dann in Relation zur bisherigen Kursentwicklung und zur fundamentalen Situation eines Marktes. Zumindest für die USA kommt Fisher für 2012 zu einem sehr positiven Fazit. Denn einer fehlenden Zuversicht der Analysten stehen niedrige Bewertungen der Aktien gegenüber.

Aktienbewertung

Die Unternehmensgewinne explodierten in den letzten beiden Jahren in einer Weise, wie dies seit den 50er Jahren nicht mehr zu beobachten war. Abb. 3 verdeutlicht dies für die im S&P500 enthaltenen Titel. Natürlich rührt dieser steile Anstieg beim Gewinnwachstum aus dem Basiseffekt, der sich aus den Gewinneinbrüchen im Zuge der Lehman-Krise 2008/2009 ergibt. Und demzufolge ist in den kommenden Jahren selbstredend mit einem massiven Rückgang des Gewinnwachstums wieder in Richtung der Nulllinie zu rechnen. Immerhin zeigt sich jedoch an diesem Schaubild, dass die Gesellschaften so schlank aufgestellt sind, dass geldpolitische Maßnahmen wie sie „nach Lehman“ eingeleitet wurden (Flutung der Märkte mit Geld; Quantitative Easing) sofort auf die Firmenerträge durchschlagen. Und die gute Gewinnentwicklung der letzten beiden Jahre wurde von den Unternehmen dies- wie jenseits des Atlantiks zum Abbau von Schulden und Aufbau von Cash-Positionen genutzt (Abb. 4).

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis sowohl in den USA (S&P500) als auch in Deutschland (DAX) beträgt derzeit rund 12,5. Dies liegt einerseits unter dem langjährigen Durchschnitt von rund 14 bis 15, woraus sich Potenzial ableiten ließe. Auf der anderen Seite muss berücksichtigt werden, dass die Gewinnbasis nach den letzten beiden Boomjahren inzwischen schon recht hoch ist, weshalb vom jetzigen Niveau aus eine deutliche Steigerung nur mehr schwer möglich sein dürfte – noch dazu, wo sich die konjunkturellen Aussichten eintrüben.

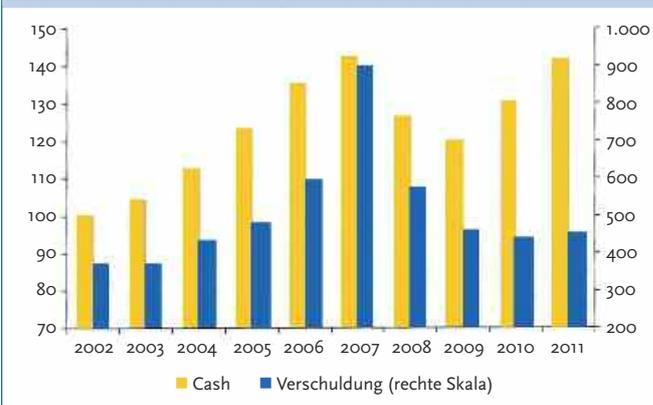
ABB. 3: GEWINNWACHSTUM



Das Gewinnwachstum der US-Unternehmen wird sich zwangsläufig drastisch verringern. Quelle: Datastream; Magma Capital AG

Überhaupt erscheint auch eine absolute Zahl wie das KGV kaum geeignet, um eine Aussage über die Zukunft zu machen, ohne das Umfeld zu betrachten. Vielmehr dürfte es zielführend sein, die Aktienmarktrendite – bei einem KGV von 12,5 beläuft sie sich auf 8% – ins Verhältnis zum Markt für festverzinsliche Wertpapiere zu setzen. Das US-Researchhaus Markettrak tut dies regelmäßig und generiert daraus (in einem relativ komplexen Verfahren) den sogenannten Stock Market Safety Index, kurz: MSI (Abb. 5). Ein Wert von 0 besagt, dass die Anlagealternative Aktie im Durchschnitt eine ähnliche Rendite abwirft wie die Treasury Bills (= US-Staatsschuldverschreibungen mit einer Laufzeit bis 4 Wochen). Immer wenn der MSI im deutlich negativen Bereich notiert, ist der Aktienmarkt anfällig für deutliche Kursrückgänge, wie zum Beispiel um das Jahr 2000 herum, als die Aktien (damals lag das KGV über 30) über einen längeren Zeitraum hinweg zwei volle Prozentpunkte weniger abwarfen als die „sicheren“ T-Bills. So gesehen kann also die Baisse der Jahre 2001/2002 kaum überraschen. Denn ein solch negativer MSI-Wert signalisiert, dass Aktien ein höchst unsicheres Anlagevehikel sind.

ABB. 4: ABBAU VON SCHULDEN UND AUFBAU VON CASH



Die Unternehmen nutzen die letzten beiden fetten Jahre, um ihre Bilanzen auf Vordermann zu bringen. Quelle: VP Bank, Bloomberg

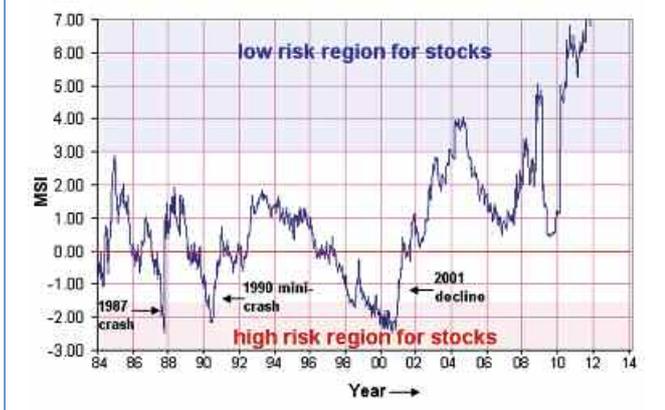
Die aktuelle Situation ist allerdings völlig konträr. Die T-Bill-Rendite liegt nahe null und Aktien rentieren vergleichsweise hoch, weshalb sich ein MSI-Wert von über 7 ergibt – ein während der letzten 30 Jahre nicht gesehener Wert. Aus dieser Perspektive wäre also das Risiko von Aktien derzeit sehr gering.¹ Aber bei dieser Überlegung muss natürlich berücksichtigt werden, dass die derzeitigen Niedrigst-Renditen am Anleihemarkt nicht natürlich sind, sondern sich ausschließlich aus den Eingriffen der Fed ergeben (z.B. QE).

Zyklen & Charts

Zyklische Phänomene sind an den Börsen oftmals recht schwer zu begründen. Nicht so jedoch beim Vierjahreszyklus, welcher in der Regel aus dem Präsidentschaftsrhythmus der USA abgeleitet wird. Dort wird Ende 2012 ein neuer Präsident gewählt, und solche Wahljahre zeigen meist eine markant positive Entwicklung. Schließlich möchte sich die noch amtierende Regierung in einem möglichst guten Licht präsentieren, um bei der anstehenden Wahl möglichst große Chancen zu haben. In den Abb. 6 und 7

1) Zur Theorie: Solange eine solche drastische Diskrepanz zwischen dem Markt für Eigen- und Fremdkapital herrscht, könnten sich Unternehmen günstig verschulden, um damit ihre hochrentierlichen Konkurrenten aufzukaufen – und zwar so lange, bis beide Märkte wieder ein Gleichgewicht haben.

ABB. 5: GERINGES RISIKO BEI AKTIEN!?



Der MSI notiert auf dem mit Abstand höchsten Niveau der letzten drei Jahre und signalisiert damit wenig Risiko bei Aktieninvestments. Quelle: www.markettrak.com

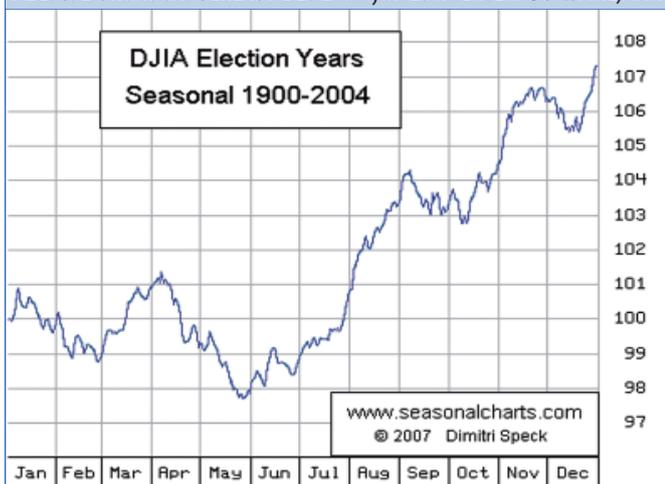
sind die durchschnittlichen Entwicklungen des Dow Jones bzw. des DAX für diejenigen Jahre abgetragen, in welchen in den USA ein Präsident gewählt wurde. Während in Deutschland eher das erste Halbjahr leicht positiv verläuft, ist es in den USA das zweite Halbjahr (die Wahl findet im November statt), welches im Mittel von sehr starken Kursgewinnen geprägt ist.

So sehr der Wahlzyklus eher positiv stimmt, so bedenklich sehen doch die Chartbilder vieler Indizes aus. Durch die Kurseinbrüche ab Mitte 2011 sind oftmals wichtige technische Unterstützungen gebrochen oder Umkehrformationen komplettiert worden. Als eines von mehreren Beispielen sei hier der Kursverlauf des britischen FTSE-Index erwähnt. Dieser bildete im Jahr 2011 eine Top-Formation aus und durchbrach diese dann im Sommer nach unten. Anhänger der Chartanalyse könnten in der seitherigen Bewegung die rechte Schulter einer großen Kopf-Schulter-Formation erkennen (Abb. 8).

Rohstoffe

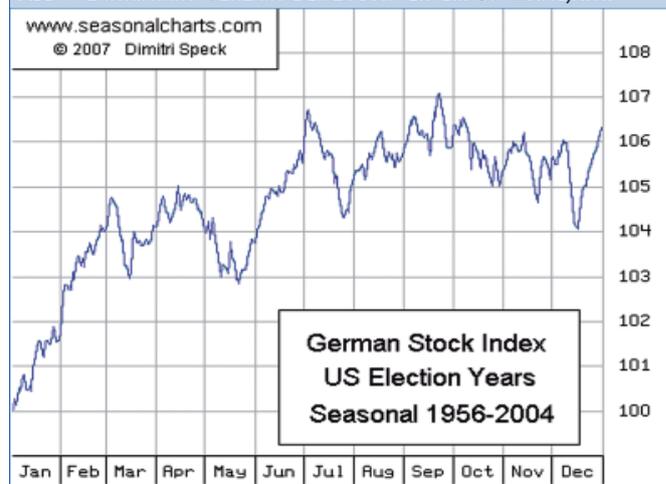
Rohstoffe sollen an dieser Stelle nicht umfänglich behandelt werden, dies steht für eine der nächsten Ausgaben an. Hier wollen wir nur einen kurzen Blick auf die Edelmetalle werfen, um einen wichtigen Gedanken herauszuarbeiten. Abb. 9 zeigt die Entwicklung der vier gängigen Edelmetalle im Jahr 2011. Auch wenn Silber zwischenzeitlich den größten Anstieg verzeichnete,

ABB. 6: DURCHSCH. VERLAUF DES DOW JONES IN EINEM US-WAHLJAHR



te, so zeigt sich doch mit Blick auf Ende November 2011 folgende Reihenfolge bei der Performance: Spitzenreiter ist Gold, gefolgt von Silber, Platin und Palladium. Das bedeutet, dass die Metalle umso mehr favorisiert wurden, je mehr ihnen Geld- bzw. Absicherungscharakter zugeschrieben wird – also an erster Stelle Gold und dann Silber. Die eher industriell benötigten Edelmetalle Platin und Palladium dagegen waren die schwächsten Performer. Hieran zeigt sich, dass das globale Finanzsystem mehr und mehr auf eine Kulmination zusteuert. Denn Anleger sehen wohl in Gold und Silber eher einen Kapitalschutz. >>

ABB. 7: DURCHSCH. VERLAUF DES DAX IN EINEM US-WAHLJAHR



Anzeige

*Mehr Netto mit Austrian Assets:
Gold und Silber statt Steuern*



▼
Reale Werte für Ihr Betriebsvermögen nutzen

Bilanzoptimierung: Verbesserung des Eigenkapitals durch Austrian Assets und BilmoG

Ideal zur Umstellung der betrieblichen Altersvorsorge und insbesondere von Pensionszusagen

**Institut für Austrian Asset Management
ifaam.de – Tel.: 040 / 64 94 13 86**

„SHOPPING“ AN DER WALL STREET

Weil der Euro kriselt, bevorzugen Anleger derzeit den Dollar als sicheres Investment. Diese Entwicklung dürfte dazu führen, dass amerikanische „Blue Chips“ ihre Pendanten aus Europa in nächster Zeit outperformen werden. Wer in der letzten Phase des Crack-up-Booms auf Nummer sicher gehen will, setzt vor allem auf bekannte Marken. Von der Unternehmenseite favorisieren wir weltweit führende US-Konzerne aus dem IT-Sektor sowie aus der Unterhaltungs- und Konsumgüterindustrie.

Rechnen in der Wolke

Beim US-Konzern Intel finden Anleger die Sicherheit, die es bei europäischen Staatsanleihen nicht mehr gibt. Die Produkte des Chipherstellers sind aus dem Alltag nicht mehr wegzudenken. Dies spiegelt sich in einem für dieses Jahr erwarteten Umsatz von rund 55 Mrd. USD und einem Marktanteil von 15,9% wider. Jahrelang musste sich Intel gegen heftige Attacken von Samsung wehren, doch heute steht der Konzern aus dem Silicon Valley so solide da wie lange nicht mehr. Der Chipgigant kann Probleme in einzelnen Märkten besser meistern als die Konkurrenz. Und da das Geschäftsmodell leicht zu verstehen ist, können Anleger die langfristigen Perspektiven recht gut einschätzen. Intel hat aus der Krise gelernt und mit rund 8,5 Mrd. USD eine hohe Cashposition aufgebaut. Der Konzern dürfte künftig stark vom Thema Cloud Computing profitieren. Je mehr Daten ausgelagert werden, desto mehr Serverkapazitäten werden benötigt. Schlechtere Zeiten veranlassen Firmen zudem dazu, in den IT-Bereich zu investieren, um ihre Produktivität zu erhöhen.

Mit Fantasie zum Welterfolg

Ob im Freizeitpark, auf einem der Kreuzfahrtschiffe oder im Kino: An Walt Disney (Buy-Empfehlung aus SI 8/2011, S. 61) lässt sich gut ablesen, dass der Wunsch nach Zerstreuung auch in Krisenzeiten sehr groß ist. Und so wächst der Betreiber von Fernsehsendern, Filmstudios und Themenparks offenbar unaufhörlich weiter. Disney hat im Geschäftsjahr 2010/11 (zum 30.9.) einen Rekordgewinn von 1,09 Mrd. USD erzielt. Der noch defizitäre Bereich „Interaktive Medien“ (Spiele für soziale Netzwerke und Handys) hat großes Potenzial. Im März 2012 soll mit der „Disney Fantasy“ der vierte Luxusliner in See stechen. Zudem hat der Konzern mit dem Bau eines



Foto: olly/Fotolia.de

ersten Freizeitparks in China begonnen. Ein Risiko für Anleger: Die Umsätze im Werbebereich, bei Themenparks und Reisen sowie in der Live-Unterhaltung könnten bei einem erneuten Abgleiten in die Rezession belastet werden. Analysten trauen Walt Disney im laufenden Geschäftsjahr zu, den Gewinn pro Aktie um 16% steigern zu können. Zuvor kommen die Aktionäre aber noch in den Genuss einer um 50% höheren Dividende von 0,60 USD.

Pampers für kleine Könige

Deosprays, Waschmittel und Zahnpasta von Procter & Gamble werden auch dann gekauft, wenn der Konjunkturmotor stottert und die Finanzwelt zittert. Mit Pampers, Meister Proper und Ariel ist der Konsumgüterriese Procter & Gamble ganz nah dran am Kunden. Die Idee ist simpel: Die Produkte des innovationsfreudigen Konzerns mit dem größten Werbebudget der Welt sollen Verbraucher rund um den Globus verfolgen. Nach den Worten von Unternehmenschef Bob McDonald nutzen heute 99 von 100 US-Haushalten mindestens ein P&G-Produkt. Rund ein Drittel der Umsätze erzielt der Konzern in Schwellenländern – Tendenz steigend. Für das neue Geschäftsjahr, das im Juli begann, erwarten Experten ein Umsatzwachstum zwischen 5 und 7%. Der Gewinn je Aktie soll auf 4,08 bis 4,41 USD steigen. Die Aktie eignet sich als Kerninvestment in einem auf Sicherheit setzenden Depot.

Fazit

Mit Investments in die drei vorgestellten finanzstarken US-Konzerne mit Weltgeltung können Anleger in der Krise wenig falsch machen. Speckt

der Euro gegenüber dem Dollar weiter ab, winken neben den von uns erwarteten Kursavancen auch noch Währungsgewinne. ■

Michael Heimrich

BLUE CHIPS USA

UNTERNEHMEN	SEGMENT	WKN	KURS*	MCAP**	UMSATZ 2011E**	UMSATZ 2012E**	EPS 2011E*	EPS 2012E*	KGV 2012E
INTEL IK	HALBLEITER	855 681	25,01	127.350,9	54.425,30	57.375,40	2,44	2,55	9,8
PROCTER & GAMBLE***	KONSUMGÜTER	852 062	64,97	178.753,3	82.314,70	86.598,60	3,93	4,20	15,5
WALT DISNEY***	UNTERHALTUNG / MEDIEN	860 853	36,56	65.680,4	40.893,00	43.076,60	2,52	2,90	12,6

*) in USD; **) in Mio. USD; ***) gebrochenes Geschäftsjahr 2010/11 und 2011/12; IK = Interessenkonflikt, s. auch S. 81

Emerging Markets

Aus Platzgründen können die aufstrebenden Märkte an dieser Stelle nicht behandelt werden. In der kommenden Ausgabe 2/2012 wird es jedoch eine ausführliche Einschätzung zu den asiatischen Börsen geben. An dieser Stelle nur so viel: Die Euphorie für Emerging Markets der letzten Jahre dürfte zu einer gewissen Überinvestierung geführt haben, weshalb wir nun für eine „Underperformance“ vor allem gegenüber den US-Märkten rechnen.

Zusammenfassung der Ergebnisse

Euro(pa)

Der Euro wird unseres Erachtens auch 2012 nicht auseinanderbrechen. Die PIIGS-Länder werden unter allen Umständen bei der Stange gehalten werden, und sei es um den Preis massiver Zugeständnisse (teilweise vermutlich auch in nicht-öffentlichen Absprachen). Es versteht sich dabei von selbst, dass man sich hiermit der wirtschaftlichen Logik entgegensetzt. Viel-

mehr vermuten wir hinter diesem Vorgehen eine längst beschlossene politische Agenda, die 1 zu 1 abgearbeitet wird. Die nächsten großen Schritte werden die Etablierung einer gemeinsamen Wirtschafts- und Fiskalpolitik sowie die Emission von „Eurobonds“ sein. Der Euro dürfte damit dauerhaft eine Schwachwährung bleiben.

Zinsen

Die Zinsen in den führenden Industrienationen wie USA oder Deutschland dürften weiterhin auf tiefem Niveau bleiben, und sei es weil die Zentralbanken massiv intervenieren und immer mehr Staatspapiere auf ihre Bilanz nehmen. Die damit einhergehende Geldmengenausweitung dürfte per Saldo zu weiter steigenden Sachwertpreisen führen.

Aktien

Der Bullenmarkt dürfte in vielen Ländern bereits zu Ende sein. Für die USA und mit Abstrichen Deutschland sehen wir jedoch noch die Chance, dass die Hochkurse aus dem Jahr 2007 innerhalb der kommenden 18 Monate nochmals erreicht werden. Bisher hatten wir immer kommuniziert, dass wir das endgültige Hoch des Crack-up-Booms aufgrund zyklischer bzw. chartanaloger Überlegungen im Zeitraum zwischen Mitte 2012 und Mitte 2013 vermuten – dabei bleibt es. Allerdings favorisieren wir statt früher das Szenario C nun das Szenario B (s. Abb. 11). Inwieweit es dazu kommen wird, dürfte in erster Linie davon abhängen, wann und in welchem Maße die letzten Hemmungen hinsichtlich



des Staatsinterventionismus beiseite geschoben werden. Die Einführung von „Eurobonds“ oder die Auflage neuer Programme der „quantitativen Lockerung“ (QE) dürften Anzeichen dafür sein. Unsere Vision des DAX-Verlaufs zeigt Abb. 10.

Konjunktur und Inflation

Die weltweite wirtschaftliche Dynamik dürfte zurückgehen, stark rezessive Tendenzen wie 2009 erwarten wir für 2012 jedoch nicht. Allerdings besteht in Europa die Gefahr, dass die eingeleiteten Austeritätsprogramme die Konjunktur komplett abwürgen. Die Teuerung wird unseres Erachtens weiter zulegen, insbesondere bei administrierten Preisen, bei Lebensmitteln und Energie.

>>

Anzeige

Nur wo Umicore draufsteht,



ist Degussa drin.

ABB. 9: EDELMETALLE IM VERGLEICH



Quelle: Bloomberg, Morgan Stanley Research

Gesellschaft und Geopolitik

Die bereits 2011 festzustellenden gesellschaftlichen Spannungen werden nicht verschwinden, im Gegenteil. Die unsägliche Euro-Politik mit den Austeritätsmaßnahmen ist dem gemeinen Volk einfach nicht mehr zu vermitteln, weshalb es in noch stärkerem Maße zu Ausschreitungen in Europa kommen wird (vergleichbar denen in Athen oder London). Aber auch in anderen Teilen der Welt dürfte es zu gesellschaftlichen „Kurzschlüssen“ kommen. Auch ist davon auszugehen, dass sich die Situation in Nordafrika und dem Nahen Osten weiter verschärfen wird. Zudem könnte Syrien zu einem wichtigen Katalysator in Richtung eines größeren Krieges werden. 2012 rechnen wir zwar nur mit einem Aufschaukeln dieses Konflikts, aber einen dortigen Krieg halten wir im Zeitraum 2013/2014 durchaus für möglich.

Fazit

Mit jedem Jahr, das vergeht, rückt das Ende des derzeitigen Finanzsystems näher. Von dieser Zuspitzung werden alle Märkte und alle Regionen betroffen sein. Ja, sogar die Gesellschaft und die Geopolitik werden im höchsten Maße nicht unberührt bleiben. In einer solchen Zeit, in der immer schneller immer mehr in Frage gestellt wird (wie z.B. unser Geld, der Euro), fällt es logischerweise immer schwerer, sich sinnvoll und nachhaltig zu positionieren. Auch wenn die Aktienbörsen im nahezu abgelaufenen Jahr 2011 keinen Freude gemacht haben, so muss man doch klipp und klar feststellen: Welche nachhaltigen Alternativen gibt es denn dazu? Anleihen von 1a-Schuldern? Bei Renditen von 2 oder 3%, die letztendlich eine negative Realverzinsung bedeuten? Wenn schon, dann Immobilien oder Edelmetalle, aber damit wäre man dann schon wieder im Bereich der Sachwerte.

Ralf Flierl

ABB. 10: DAX MIT SI-PROGNOSE



UNSERE PROGNOSEN DES LETZTEN JAHRES

„Prognosen sind schwierig, besonders wenn sie die Zukunft betreffen.“ Dies soll der amerikanische Schriftsteller Mark Twain vor langer Zeit einmal gesagt haben. Wie recht er damit hatte.

Der von uns vor einem Jahr für 2011 abgegebene Kapitalmarktausblick verdient das Prädikat „Voll daneben“. Nachdem wir im Frühjahr 2009 nahezu perfekt den Start eines neuen Bullenmarktes und 2010 seine Fortsetzung vorhersahen, gingen wir für 2011 von einer Dynamisierung im Rahmen des Crack-up-Booms aus. Dabei unterstellten wir, dass sich „Szenario C“ der in Heft 4/2009 vorgestellten drei Varianten entfalten wird (siehe Abb. 10; der gesamte damalige Artikel ist unter www.smartinvestor.de/cuB nachzulesen). Demnach wäre 2011/2012 der Zeitraum mit den größten Kursgewinnen gewesen. Tatsächlich aber war 2011 mit bisher -13% von einem deutlichen Kursrückgang geprägt.

ABB. 11: CRACK-UP-BOOM: 3 SZENARIEN



Diese drei Szenarien präsentierte Smart Investor im April 2009 und favorisierte damals Szenario C.

Es stellt sich also die Frage: Warum waren wir viel zu bullish für Aktien (und Rohstoffe) und zu bearish für den Euro (gegen US-Dollar)? Der Hauptfehler lag in dem Umstand begründet, dass wir die Möglichkeiten bzw. den Willen der Regierungen überschätzten, die Geldschleusen bis zum Anschlag aufzumachen. Eigentlich sollten Politiker wissen – zumindest gingen wir davon aus –, dass in einem auf Schuldgeld basierten Wirtschaftssystem, welches sich in einem weit fortgeschrittenen Stadium befindet, drastische Austeritätsprogramme wie sie in Griechenland, Portugal und Irland umgesetzt wurden und nun auch in Italien kommen sollen, zum Abwürgen der dortigen Konjunktur führen müssen. Und genau dies lässt sich derzeit ja feststellen. Wir hatten den Politikern mehr Konsequenz zugetraut, in dem Sinne, dass sie nach Jahrzehnten der Schuldenorgie nun nicht einfach so auf die Bremse steigen würden. So aber verursachen sie in den genannten Ländern eine wirtschaftliche Kontraktion, mit der Folge, dass deren Haushaltsdefizite immer größer werden.

Ralf Flierl

*) In einem auf Schuldgeld basierten Wirtschaftssystem (Fiat-Money-System) entsteht Geld aus einem Verschuldungsakt, und folglich stehen allem neuen Geld zinstragende Verbindlichkeiten bei anderen Marktteilnehmern gegenüber. Zinsen aber erhöhen die Schuldmenge automatisch. Dies kann aber nur bei laufend positivem Wirtschaftswachstum funktionieren. Sobald das Wachstum stagniert oder zurückgeht, entstehen selbstverstärkende Prozesse, die zu einer wirtschaftlichen Rezession führen können. Eine solche wird von den EU-Kratern sehenden Auges riskiert.



Auch bei Seitenwind geht es vorwärts: Mit den Aktienanleihen von HSBC Trinkaus.

Es bedarf nicht immer Rückenwind oder hoher Wellen, um vom Börsengeschehen zu profitieren. Unsere Aktienanleihen ermöglichen überdurchschnittliche Renditen in seitwärts laufenden Märkten – durch einen Zinssatz, der bei Emission oberhalb des Niveaus von vergleichbaren festverzinslichen Anleihen liegt. Sollte die entsprechende Aktie am Laufzeitende unterhalb des Basispreises der Aktienanleihe notieren, kommt es zur Aktienlieferung. Optimieren Sie Ihre Renditechancen in Seitwärtsmärkten mit Aktienanleihen von HSBC Trinkaus.

- Attraktive Renditen auch in seitwärts laufenden Märkten möglich
- Zinszahlung, unabhängig von der Kursentwicklung des Basiswertes
- Aktienkursrisiko im Falle einer Aktienlieferung bis hin zum Totalverlust
- Die maximale Auszahlung ist auf den Nennbetrag begrenzt

Die Einstufung von HSBC Trinkaus mit „AA“ durch die Rating-Agentur Fitch Ratings Ltd. bedeutet, dass für langfristige Verbindlichkeiten ein sehr geringes Kreditrisiko besteht. Dennoch tragen die Wertpapierinhaber das Emittentenausfallrisiko von HSBC Trinkaus.

Kostenfreie Infoline 0800 4000 910

Hotline für Berater +49 211 910-4722 · zertifikate@hsbctrinkaus.de · www.hsbc-zertifikate.de

HSBC  Trinkaus



Alternative Sachwerte

Von Briefmarken, edlen Weinen und antiken Münzen

Sammeln und Investieren

Der Kreis derjenigen, die um die Entwertung ihres Geldvermögens bangen, nimmt zu, und mit ihm auch die allgemeine Flucht in die Sachwerte. Zu den inflationsfesten Sachwerten werden heute nicht nur Edelmetalle, Immobilien und substanzhaltige Aktien gezählt, sondern auch Briefmarken, Münzen, Weine und Whiskys oder andere sammelwürdige Gegenstände. Obwohl es sehr viel bessere Mittel zur Inflationsvorsorge geben dürfte, kann der Wert einer seltenen Münze oder eines guten Weines nicht wie der einer Anleihe auf null sinken. Außerdem kann man mit einer Sammlung natürlich viel Spaß haben. Sicherheit gibt es dennoch und gerade hier nicht. Einigen wenigen „Home Runs“ stehen unzählige Fallstricke gegenüber. In diesem Artikel sollen die wichtigsten Regeln des Sammelns an konkreten Beispielen besprochen werden.

Das Sammelgebiet

Wer nur aus reiner Freude sammelt, der darf auch Bierdeckel oder Kronenverschlüsse anhäufen. Sobald jedoch Geld im Spiel ist, muss man sich mehr Gedanken machen, denn auch der bescheidenste Sammler wird auf Dauer nicht glücklich, wenn er nicht ab und zu ein Erfolgserlebnis in Form eines kräftigen Preisanstieges hat. Erst eins, dann zwei, dann drei, dann vier von einer Sorte, und schon ist der Grundstein für eine Sammlung gelegt. So mehr oder weniger zufällig beginnen viele Sammlungen. Doch warum zogen die Preise für chinesische Münzen oder Bordeaux-Weine in den letzten Jahren so exorbitant an, die für Briefmarken oder amerikanische Münzen jedoch nicht? Sammler, die ihre Anschaffungen auch als Investments betrachten, täten besser daran, sich frühzeitig und ganz bewusst für ein viel versprechendes Sammelgebiet zu entscheiden.

Angebot und Nachfrage bestimmen den Preis

Auch für Sammelgegenstände entsteht der Preis durch Angebot und Nachfrage. Das klingt trivial, wird in der Praxis aber trotzdem oft verkannt. So wird der Wert einer modernen Münze aus Vanuatu, einem kleinen Inselstaat im Pazifik, trotz ihrer relativ geringen Auflage von 10.000 Stück wohl kaum jemals wesentlich über den Metallwert hinauswachsen. Hier stimmt ganz einfach das Nachfragepotenzial nicht. Wer in Edelmetalle investieren möchte, ist deshalb bei Standardunzen wie dem kanadischen Silber-Maple Leafs, für den es einen regen Markt gibt, besser aufgehoben. Für moderne Prägungen von Kleinststaaten muss mit großen Abschlägen gerechnet werden.

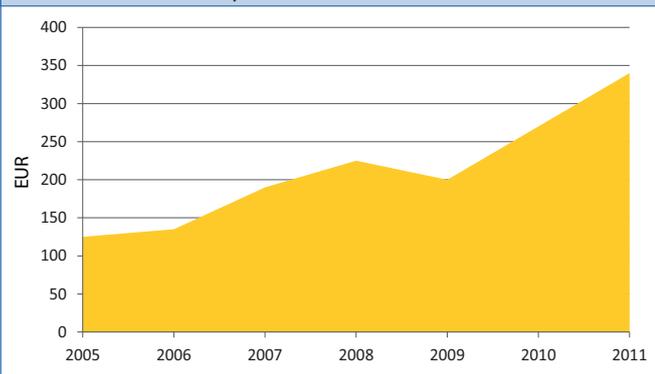
Ganz anders dagegen die Preisentwicklung von Bordeaux-Weinen. Im Jahr 2001 konnte eine Flasche Lafite-Rothschild des außergewöhnlich guten Jahres 2000 für läppische 200 EUR in der Subskription erworben werden. Nur zehn Jahre später liegt der



Abb. 1: Werthaltigkeit mit persönlichem Interesse verbinden: Die Sammelleidenschaft lässt Raum für Fantasie. Foto: Noah Research

Subskriptionspreis desselben Châteaux bei 1.350 EUR. Dabei wird bei Lafite auf 103 Hektar mehr produziert als bei den meisten anderen Châteaux der Region. Die im Vergleich zu anderen Regionen immer noch relativ geringe Jahresproduktion trifft wegen der außergewöhnlich hohen Quali-

ABB. 2: AUSGEWÄHLTE BORDEAUX-WEINE GEHÖRTEN IN DEN VERGANGENEN JAHREN ZU DEN SPITZENPERFORMERN



Daten: Wirtschaftswoche

tät im Vergleich zu anderen Premier Crus aber auf gute und wachsende Nachfrage vor allem aus China. Die einzige Delle war die in den Jahren 2008/2009, die nicht nur wegen der etwas schwächeren Jahrgänge 2007 und 2008, sondern vor allem wegen des Nachfrageeinbruchs inmitten der globalen Wirtschaftskrise entstand. Dieser temporäre Nachfrageeinbruch zeigt zugleich die hohe Abhängigkeit der großen Bordeaux-Weine von der wirtschaftlichen Situation Chinas. Sind diese Weine heute noch ein Kauf? Wer wie ein Anleger gewohnt ist, antizyklisch zu denken, der kann diese Frage nicht mehr eindeutig mit „ja“ beantworten. Gerade die Preissprünge in den letzten beiden Jahren dürften übertrieben sein. Sollte sich das Wachstum der chinesischen Wirtschaft in den kommenden Jahren abschwächen, dann sind Preiseinbrüche denkbar. Am Beispiel dieser Weine sieht man gut, dass sich auch Sachwertanlagen in großen Zyklen zwischen Unter- und Überbewertung bewegen. Ganz ähnlich wie bei Aktien ist auch hier ein gutes Timing für den Anlageerfolg notwendig.

Erfolgstory: Chinesische Münzen

Zum Teil noch höhere Gewinne ließen sich in den letzten Jahren mit modernen chinesischen Münzen erzielen, die sich in Einzelfällen sogar verzwanzigfachen. Diese Erfolgsgeschichte ist mehreren Umständen zu verdanken. Mit der Öffnung Chinas begannen die lokalen Münzstätten mit der Ausgabe von edelmetallischen Sonderprägungen. Da es in der Volksrepublik so gut wie keine Sammler gab, interessierten sich vornehmlich westliche Sammler für die Münzen. Mit dem Wirtschaftsaufschwung im Reich der Mitte entwickelte sich mit etwas Verzögerung eine bis dahin zurückgebliebene Sammlergemeinde, die auch heute noch stark wächst. Inzwischen beziehen Händler aus Peking oder Shanghai die größten Kontingente bei den Neuemissionen, seltene Münzen der 80er und 90er Jahre müssen oft teuer aus dem Ausland zurückgekauft werden. Zudem sind etliche Sammlerstücke nicht sehr pflegeleicht behandelt worden, wodurch das Angebot makelloser Münzen noch einmal verknappt wurde und die Preise nach oben kletterten. Moderne chinesische Münzen haben eine phantastische Wertentwicklung hinter sich,



Abb. 3: Der „Ur-Panda“ von 1982: nicht die seltenste moderne chinesische Münze, aber als erste der bekanntesten Serie trotzdem sehr begehrt. Foto: Noah Research

aber lohnt der Einstieg heute noch? Skepsis ist angebracht, auch wenn derzeit noch alles darauf hindeutet, dass der Boom noch ein paar Jahre weitergehen wird. In China hat sich inzwischen eine verlässliche Sammlerschaft formiert, so dass auch davon auszugehen ist, dass die Preise für diese Münzen nicht ins Bodenlose fallen können. Ähnlich wie bei Bordeaux-Weinen wird die Nachfrage vom Wohl und Weh der chinesischen Wirtschaft abhängen. Mittelfristig existiert ein Korrekturrisiko.

Ausgereizt: Münzen aus USA und Deutschland

Amerikaner sammeln am liebsten US-Münzen, die Deutschen am häufigsten deutsche und die Chinesen eben chinesische Münzen. Unter Investment-Gesichtspunkten ist dieser „Home Bias“ jedoch nicht immer vorteilhaft. Europa und besonders die USA sind hochentwickelte und größtenteils bereits ausgereizte Märkte. Das Sammeln von Münzen durch breite Bevölkerungsteile wurde in Europa schon zu Ende des 19. Jahrhunderts populär. Hier findet man eine lange Geschichte der Numismatik mit sehr ausführlicher Literatur. Das gibt einerseits viel Sicherheit beim Erwerb, bietet andererseits aber auch kaum Chancen, wie sie sich durch extreme Unter- oder Ungleichbewertung bei asiatischen Münzen manchmal ergeben. Das allgemeine Preisniveau amerikanischer und europäischer Münzen unterliegt weitestgehend dem Einfluss der großen Popularitätswellen dieses Hobbys, und die wiederum korrelieren oft mit den Inflationserwartungen der Bevölkerung. Die Preise für US-Münzen stiegen im letzten Jahrzehnt zwar ebenfalls, aber keineswegs so stark wie die für chinesische Münzen. Auch im Vergleich zu den Jahren 1970–1990 blieben die Preissteigerungen noch deutlich zurück. Sind US-Münzen deswegen nun unterbewertet, wie einige amerikanische Münzhändler meinen? Nicht unbedingt. Offensichtlich reicht die Nachfrage nicht aus für Preisschübe wie in der Vergangenheit. Das mag vielleicht damit zu tun haben, dass die Numismatik in den USA als Hobby heute weniger beliebt ist, vielleicht aber auch mit der finanziellen Situation der verschuldeten Amerikaner, die weniger Geld für Liebhabereien ausgeben können oder wollen als noch in den 80ern. Typisch ist außerdem, dass die Münzpreise in aufstrebenden Ländern zusammen mit dem Wohlstand der Bevölkerung steigen, während sie in Ländern, die sich auf dem absteigenden Ast befinden, eher schwächer tendieren. Hier spiegelt sich von einer ganz unerwarteten Seite die schwindende Macht des US-Imperiums. Als Sammler-Investor möchte man auf den aufsteigenden Ast setzen, nicht auf den absteigenden. Interessant auch, dass die US-Münzpreisblase ihren Höhepunkt erst 1990, also ein Jahrzehnt nach dem Höhepunkt der Edelmetallpreise erreichte.

Fälschungen

Gefälscht wird heute alles, was sich zu fälschen lohnt. Die Fälschungen beschränken sich nicht auf Münzen, sondern umfassen alle Arten von Antiquitäten, angefangen von chinesischen Ming-Vasen über römische Öllampen bis hin zu europäischer Malerei. Besonders die Qualität chinesischer Fälschungen ist in den letzten Jahren sehr gestiegen. Selbst erfahrene Kenner haben große Mühe, echte von unechten Stücken zu unterscheiden. Wer ein paar simple Regeln befolgt, kann sich aber vor allzu großem Schaden schützen. Dazu gehört ein ausreichendes Wissen, um die größten Fälschungen schnell selbst entlarven zu können. Fachliteratur und Internet- >>



Abb. 4: Vor chinesischen Fälscherbanden ist nichts sicher: Polizisten beim Ausheben einer Fälscherwerkstatt. Foto: Sina English / Noah Research

foren sind dafür höchst nützliche Quellen. Gerade Anfängern muss geraten werden, nur von seriösen Händlern oder bekannten Sammlern zu kaufen und unklare Internetauktionen zu meiden. Unablässig ist es, die Seriosität des Verkäufers abzuklopfen sowie seinen Leumund möglichst lückenlos zu prüfen. Bei Bedarf kann auch ein Experte zu Rate gezogen werden. Wenn das Angebot zu gut scheint, um wahr zu sein, ist es vielleicht besser, auf den Kauf ganz zu verzichten.

Qualität

Das A und O einer Sammlung sind Qualität und Wertigkeit der Objekte. Für viele Einzelstücke mit niedrigem Wert lohnen einfach der aufwändige Wiederverkauf und die platzfordernde Lagerung nicht. Je hochwertiger, seltener, nachgefragter und besser erhalten die Stücke sind, umso interessierter werden auch Händler sein. Unglücklicherweise beginnen viele Sammler meist mit den billigen Stücken, die teuersten Stücke fehlen oft. Derlei Sammlungen gibt es viele und sie sind nicht viel wert. Tipp: Wer ernsthaft sammeln will, sollte es umgekehrt machen. Verzichten Sie auf den Anspruch der Vollständigkeit, indem Sie Massenware komplett meiden. Konzentrieren Sie sich dagegen auf die hochwertigsten Stücke. Das gilt für Objekte aller Art, nicht nur für Münzen.

Kaufen, wenn die Kanonen donnern

Was für Aktien gilt, gilt für Kunst- oder Sammelobjekte ebenfalls. Als Liebhaberstücke unterliegen sie der Mode und dem Geschmack der Zeit. Grundsätzlich wirkt sich auch die Wirtschaftslage fördernd oder drückend auf die Preise aus. Die Boom- und Bust-Zyklen dauern oft mehrere Jahrzehnte. Wer echte Schnäppchen sucht, braucht viel Geduld und greift am besten dann zu, wenn etwas völlig unpopulär ist. Antizyklisches Handeln im Kunstmarkt ist allerdings noch viel schwerer als bei Aktien. Wer weiß schon, wann sich der Geschmack wieder ändern wird?

Alt gegen jung

Die niederländischen Meister aus dem 17. Jahrhundert haben bereits mehrere Jahrhunderte Kunstmarkt hinter sich. Über lange Zeiträume haben sie ihren Wert immer erhalten und meist sogar real steigern können. Bei Malern der Moderne ist das längst nicht so sicher. Oft schon fielen die noch vor wenigen Jahrzehnten viel gepriesenen Künstler in Ungnade und verschwanden, manchmal durchaus zu Recht, wieder in der Versenkung. Wer heute fünf- bis sechsstellige Summen für Gegenwartskunst ausgibt, kann längst nicht damit rechnen, dass diese Preise auch in 30 Jahren noch erzielbar sind. Bei noch nicht entdeckten Künstlern gibt es natürlich große Chancen, doch die sind selten, und in der Regel wird man sein finanzielles Engagement abschreiben müssen.

Und noch etwas: Vielen ist nicht klar, welcher wichtiger Faktor das Bevölkerungswachstum der letzten Jahrhunderte für den Kunstmarkt ist. Zwischen 1834 und 2001 stieg in Deutschland die Bevölkerung von 23,5 auf 79,2 Millionen. Das legt nahe, dass es 1834 rund dreimal weniger Kunstwerke bzw. Gebrauchsgegenstände gab, die heute als Antiquitäten gehandelt werden können, als heute. Ferner trifft diese geringe Menge auf die Nachfrage einer um das Dreifache gewachsenen Bevölkerung. Natürlich bietet diese Rechnung nur einen sehr groben Anhaltspunkt. Dennoch dürfte feststehen, dass heute insgesamt mehr Kunstwerke geschaffen werden als noch vor 200 oder 500 Jahren. Alte Stücke, die die Jahrhunderte überlebt haben, müssen logischerweise viel rarer sein als neuere. Natürlich sind sie auch nicht beliebig vermehrbar.



Es muss ja nicht gleich ein „da Vinci“ sein, aber grundsätzlich halten wir eine kleine Beimischung von Kostbarkeiten am Gesamtvermögen für angemessen.
Foto: Musée du Louvre/Wikimedia Commons

Fazit

Für versierte Sammler dürfte all dies nichts Neues gewesen sein. Neulinge, die sich seit Kurzem mit dem Gedanken tragen, Kunst, Weine oder Münzen etc. zur Diversifizierung des Vermögens und als Inflationsschutz zu erwerben, sollten die Fallstricke beachten und die Ratschläge beherzigen. Grundsätzlich halten wir eine kleine Beimischung von Kostbarkeiten am Gesamtvermögen, die noch dazu bildet und Freude macht, für angemessen. Als Schutz vor Inflation taugen diese Dinge allerdings nur bedingt. Bei Teuerungsraten von bis zu 10% könnten nachfragebedingt zwar selbst die inflationsbereinigten Preise noch einmal deutlich anziehen. Bei höheren, rasch wachsenden Inflationsraten, die auf ein zukünftiges Scheitern der Währungen hinweisen, sinkt dagegen die Wirtschaftskraft und mit ihr die Kaufkraft. Für Luxus und Liebhabereien bleibt dann kein Geld mehr übrig. Spätestens dann werden die realen Preise für Antiquitäten, Kunst und Sammlungen fallen. Verkäufe von Liebhaberobjekten in solch schwachen Märkten erzielen meist nicht die erhofften Erlöse. Anstatt sie heute als „Inflationsschutz“ zu kaufen, wartet man mit dem Kauf sehr teurer Stücke besser auf die Inflation, die inflationsbereinigt einen Preisverfall mit sich bringen dürfte. ■

Andreas Otto

Wer regiert die Welt?

Auf der Suche nach der weltlichen Primärkraft, welche den vorherrschenden Weltzustand ansatzweise zu erklären vermag – zwei ausgewählte Ansätze



Illustration: Mike Kiev/fotolia.de

„Kaiser und Könige“, „das Volk“, „Politiker“, „Geld und Macht“, „die Wirtschaft“ oder gerade in jüngster Zeit wieder topaktuell „die Finanzbranche“ – so könnten mögliche Antworten auf die Frage „Wer regiert die Welt?“ lauten, die nicht nur abhängig von übergeordneten, der jeweiligen Zeit entsprechenden Strömungen oder Staatsformen variieren, sondern auch stark differieren je nach Wahrnehmung des Einzelnen. Aufgrund der hochkomplexen, schier unüberschaubaren globalvernetzten Welt der Gegenwart mit ihren unzähligen Akteuren und Interessenvertretungen ist die oftmals frustrierende Beschäftigung mit dieser elementaren Frage ins Abseits geraten, obwohl sie unmittelbare Auswirkungen auf unser aller Lebensqualität hat und es in unserem ureigensten Interesse liegen sollte zu ergründen, an wessen Leine wir laufen. Die beiden gleichnamigen Bücher „Wer regiert die Welt?“ von Ian Morris bzw. Des Griffin liefern dazu interessante Ansätze.

Ian Morris: Ein quantitativer Erklärungsversuch

Es ist eine amüsante Laune des Pluralismus (inzwischen ja längst politisch unerwünscht), dass neben Des Griffin auch Ian Morris den Titel „Wer regiert die Welt?“ für sein Buch gewählt hat. Damit dürften sich die Gemeinsamkeiten aber auf den ersten Blick auch schon erschöpft haben. Sozialwissenschaftliche Vorgehensweisen, wissenschaftlich fundierte Modelle und herausragende Kenntnisse im Themenkomplex Archäologie/Geschichte werden vom Autor als Rüstzeug für die Beantwortung der Frage ins Feld geführt. Morris geht es dabei nicht so sehr darum, welche Interessengruppen im Einzelnen die Weltgeschichte beeinflussen und lenken, sondern er betrachtet akkumulativ die Antagonisten West und Ost, die im ewigen Spiel der Gezeiten um die Vorherrschaft kämpfen. Bei seinen Untersuchungen kommt er zu dem Schluss, dass Geschichte „aus einer komplizierten, chaotischen Rückkopplung zwischen Geographie und Entwicklung besteht“. Dass der westliche Machtblock in den letzten paar hundert



Weitreichende Veränderungen stehen bevor: „Die Menschheit wird in den nächsten hundert Jahren mehr Veränderungen sehen als in den vorangehenden 100.000 Jahren.“ „Wer regiert die Welt?“ von Ian Morris, Campus Verlag, 2011, 656 Seiten, 24,90 EUR

Jahren dominierte, war damit für Morris keine Errungenschaft einer überlegenen Kultur, besserer Institutionen oder fähigerer Führer, sondern logische Schlussfolgerung aus geographisch gegebenen Rahmenbedingungen gepaart mit richtungsweisender Evolution. Verschwörung bzw. Planung wäre unter dieser Prämisse damit nur begrenzt möglich.

Machtverschiebung nach Osten und kulturelle Evolution

Morris geht davon aus, dass der Westen seine Vormachtstellung verlieren wird. Die Verschiebung des Wohlstands und der Macht von West nach Ost ist unaufhaltsam. Nichts, was Regierungen oder Individuen tun können, wird sie aufhalten – genauso wenig wie es etwas gab, das europäische Regierungen oder Individuen im 19. und 20. Jahrhundert hätten tun können, um den Aufstieg der USA zu stoppen. Fraglich ist lediglich die Zeitspanne, in der dies passieren wird. Als Beschleuniger nennt er beispielsweise die europäische Schuldenkrise oder „Amerikas unterkapitalisierte Anspruchsprogramme, wie die Krankenfürsorge für Arme und Alte, Subventionen für die Landwirtschaft sowie Renten und Pensionen“. Viel interessanter als die West-Ost-Machtverschiebung ist allerdings der Aspekt der kulturellen Evolution. Morris bedient sich des „Index der gesellschaftlichen Entwicklung“, der sich aus den Faktoren Energieausbeute, Verstädterung, Verarbeitung bzw. Verbreitung von Informationen und Kriegsführung zusammensetzt. Je höher die gesellschaftliche Entwicklung ausfällt, umso größer ist die Summe, die sich aus den einzelnen Komponenten ergibt. Das Besondere an Morris' Schlussfolgerungen: „Die Menschheit wird in den nächsten hundert Jahren mehr Veränderungen sehen als in den vorangehenden 100.000 Jahren.“ Der prognostizierte Index wird geradezu explodieren, was Morris sich mit bahnbrechenden Entwicklungen und einem „Auflösen der Grenzen zwischen Technologie und Biologie“ erklärt. Das 21. Jahrhundert könnte geprägt werden von der Fusion biologischer, also auf Kohlenstoff basierender Intelligenz mit technologischer, auf Silizium basierender Intelligenz. Der Mensch würde sich zu einer neuen Art von Hybrid entwickeln, und damit dürfte „die Verschiebung des Wohlstands und der Macht von West nach Ost – und mit ihr die Ablösung von Ostasien durch andere, neuere Mächte – dann mit Sicherheit unsere kleinste Sorge sein“.



Des Griffin oder die Frage nach dem „Cui bono?“

Zäumt man das Pferd von hinten auf, so wäre das Bonmot „Cui bono?“, sprich „Wem nützt es?“, ein viel versprechender Ansatz zur Beantwortung dieser Frage. Betrachtet man die Welt in der jetzigen Ausgestaltungsform und geht man davon aus, dass der oder diejenigen, welche die tatsächliche Macht zur Gestaltung haben, diese nach ihrem Gutdünken einsetzen können – wem wäre dann daran gelegen, dass die Welt so aussieht wie sie gerade ist? Warum ist beispielsweise Afrika mit seinem riesigen Vorkommen an Bodenschätzen ein von Bürgerkriegen, Hungersnöten und Völkermorden heimgesuchter Kontinent? Warum steigt die bürokratisch-zentralistische Gängelung der EU-Bürger (trotz steigender Zahl von bekennenden Globalisierungsgegnern) immer weiter an? Warum werden künstliche (Staats)Gebilde wie die Europäische Union geschaffen, welche die kulturellen Eigenheiten als Non-Konformität verdammen und deren Hauptanliegen Nivellierung und Regulierung lautet? Und warum wird unter allen Umständen versucht, dieses Konstrukt mit einer gemeinsamen, künstlichen Währung unter allen Umständen zusammenzuhalten, gleichwohl die Geld- und Notenbankgeschichte der vergangenen Jahrzehnte nichts Gutes für die Zukunft erwarten lässt?



Weltgeschichte, wie man sie in Geschichtsbüchern vergeblich sucht. „Wer regiert die Welt?“ von Des Griffin, Lebenskunde Verlag, 325 Seiten, 18,50 EUR

Wie man anhand dieser wenigen Fragen bereits erkennt, ist der häufig vorgebrachte Hauptkritikpunkt gegen diesen Ansatz quasi system-immanent, impliziert er doch, dass es Menschen geben muss, die vermeintliche Unmenschlichkeiten wie u.a. Hungersnöte, (Bürger)Kriege, Völkermorde oder Seuchen forcieren, zumindest aber billigend in Kauf nehmen für ihre spezifischen, individuellen Ziele – derartig Ungeheures könne unmöglich gewollt, geschweige denn geplant sein!

Nur eine weitere Verschwörungstheorie?

Aus Sichtweise der meisten Menschen kann man dem Gedanken „es kann nicht sein, was nicht sein darf“ einiges abgewinnen. Von solchen Denkmustern muss man sich allerdings lösen, möchte man nur im Ansatz nachvollziehen, wozu manche Individuen und Organisationen fähig sind. Des Griffin zeigt in seinem Buch „Wer regiert die Welt?“ unzählige Beispiele von zunächst unfassbar anmutenden Denk- und Handlungsstrukturen auf und beschreibt ausführlich die historischen Ursprünge und Entwicklungen dieser Strömungen. Besonderes Augenmerk legt er dabei auf die Geheimgesellschaft der Illuminaten, die 1776 von Adam Weishaupt ins Leben gerufen wurde und seitdem über die Jahrhunderte hinweg nichts an Aktualität verloren hat. Im jetzigen 21. Jahrhundert ist es an der Zeit, das Augenmerk auf Ziele und Vorgehensweise diverser „Gremien“ und Gesellschaften wie z.B. Bilderberger, Council on Foreign Relations (CFR), Trilaterale Kommission, Freimaurer bzw. sonstige Logen zu richten. Die Existenz wurde in unzähligen Berichten, Reportagen und Dokumentationen bereits hinreichend fun-

diert und dargelegt – es ist an der Zeit, einen Schritt weiter zu gehen und sich mit ihnen als reale Größe auseinanderzusetzen. Hierzu noch eine Bemerkung am Rande: Sollte die Beschäftigung mit einer als „Verschwörungstheorie“ titulierten Begebenheit Kopferbrechen bereiten, so führe man sich ruhig vor Augen, dass die Definition einer Verschwörung drei konstitutive Elemente aufweist. Es bedarf (1) einer geheimen Absprache zwischen (2) mindestens zwei Menschen, die (3) mit illegalen und/oder unmoralischen Mitteln ein bestimmtes Ziel verfolgen. Insofern wird man feststellen, dass man im Laufe seines Lebens bereits unzählige Male mit Verschwörungen konfrontiert war und diese nicht unbedingt Ausnahmen im wirtschaftlichen bzw. politischen Kontext darstellen – der Quantensprung hin zu den Illuminaten liegt insofern „lediglich“ in der Dimension, also in der Bedeutung für die gesamte Menschheit.

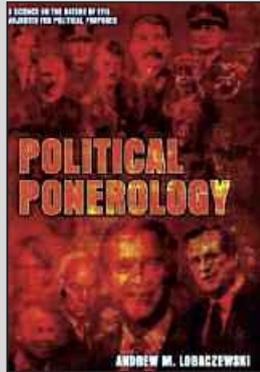
Der Zweck heiligt die Mittel

Löst man sich einmal von „menschlichen“ Denkschemata und begibt man sich auf emotions- und empathiefreie logisch-analytische Wege, dann ist die Wahrscheinlichkeit sehr groß, „psychopathisch“ zu agieren, also ein „von der Norm abweichendes psychologisches Verhalten“ an den Tag zu legen. In der vorherrschenden Leistungsgesellschaft darf man zu Recht davon ausgehen, dass eine psychopathische Einstellung immense Vorteile beim Erklimmen von Macht- und Hierarchiestrukturen aufweist, denn euphemistisch könnte man auch von Geradlinigkeit, unbedingtem Siegeswillen, ultimativem Konsequenzstreben, Gnadenlosigkeit, Unbestechlichkeit etc. sprechen, also meist positiv besetzten Attributen. Wer meint, dass es sich bei Psychopathen um ein Randthema handelt, wird von Prof. Dr. Robert D. Hare, der seit über 30 Jahren auf dem Gebiet der Psychopathie forscht, eines Besseren belehrt. Seinen Schätzungen zufolge ist immerhin jeder 100. Mensch ein Psychopath, der unerkannt und vermeintlich sozial bestens integriert unter uns lebt. Als Folge wäre festzuhalten, dass in fast allen Gesellschaften Personen bzw. Personengruppen an den Steuerhebeln sitzen würden (bzw. von ihnen umgeben sind), die zwar von „Mitgefühl“, „Gemeinsamkeit“, „Zuhören“ und „Teilen“ sprechen, aber damit von ihrem Wesen her überhaupt nichts anfangen können, da diese Begriffe in ihrer Werteskala überhaupt nicht vorkommen, sondern bestenfalls als leere Worthülsen herum schwadronieren (s. auch kasten auf S. 19).

Betrachtet man die Zweck-Mittel-Formel unter dieser Prämisse, dann wäre die Errichtung einer Weltherrschaft (New World Order, NWO) mit dem Mittel der Zentralisierung unter einer gemeinsamen Währung nicht mehr im Bereich des Imaginären angesiedelt. Ein kurzes Gedankenspiel dazu: Die Frage ist durchaus berechtigt, warum es jährlich Millionen von Hungertoten gibt, obwohl weltweit angeblich jeder dagegen ist. Oder gibt es eine Regierung, die sich offiziell zur Politik eines „geordneten, reglementierten Quoten-Hungertods“ bekennt? Kann diese Geißel der Menschheit, die ein logistisches und durchaus steuerbares Problem darstellt, tatsächlich von der Welt-Direktive nicht in den Griff bekommen werden, oder soll es das vielmehr gar nicht? Bereits im Juni 2008 stellte Jacques Diouf, Generaldirektor der Uno-Organisation für Ernährung und Landwirtschaft (FAO), auf dem Welternährungsgipfel der Vereinten Nationen in Rom fest, dass nur 30 Milliarden Dollar im Jahr notwendig

Ponerologie

Der polnische Psychologe Andrew Lobaczewski geht in seinem Buch „Political Ponerology“ der Frage nach, warum in der Politik so vieles so sehr anders läuft, als sich dies der normale Bürger wünschen würde. Der Autor weist nach, dass fast alle politischen Führer über psychopathische Wesenszüge verfügen. Das heißt, sie agieren gewissenlos und können damit Entscheidungen, z.B. zu einem Krieg, treffen, zu denen die Masse der Menschen aufgrund ihres Gewissens nicht fähig wäre. Nur so ist es gemäß dem Autor zu erklären, warum so viel Böses in den höchsten politischen Kreisen beschlossen wird. Ponerologie ist ein Teilgebiet der Theologie, das sich mit dem Bösen befasst.



wären, um weltweit Hunger und Unterernährung auszurotten. (Quelle: www.spiegel.de/politik/ausland/0,1518,557545,00.html). Bedenkt man, dass die damaligen Rüstungsausgaben das 40-Fache der besagten Summe ausmachten oder führt man sich die Hunderte von Milliarden Dollar für Rettungsschirme und Bankenfinanzspritzen vor Augen, kann man wohl kaum mehr von unvermeidbarem, nicht zu änderndem Übel sprechen.

Vielleicht fehlt den meisten Menschen ja eine Dimension und sie sind nicht in der Lage, einen höherdimensionalen Fragenkomplex mit ihrer begrenzten Sichtweise zu erfassen, geschweige denn zu beantworten. Aber dafür gäbe es ja auch „Psychopathen“, die Ent-rückten, die Perspektivenwechsler. Einzelne Menschen zu opfern, um ein Ziel zu erreichen, das letztlich die „Menschheit“ rettet? Das muss bejaht werden! Aber wo legt man die Messlatte an? Ein paar wenige, eine Familie, ein Dorf oder eine Stadt, eine Region oder gar ein ganzes Land? Welche Relation ist ethisch-moralisch noch legitimierbar? Aber schon wieder in alte Denkmuster zurückgefallen – ethisch-moralisch ist offensichtlich nicht Teilmenge der Werteskala!

Fazit

Ian Morris, der sich überhaupt nicht mit dem Verschwörungsaspekt auseinandersetzt, kommt zu dem Ergebnis, dass „die nächsten 50 Jahre die wichtigsten in der Geschichte unserer Welt sein werden.“ So wird „das anstehende große Wettrennen zwischen einer Transformation der Menschheit, die traditionelle Geopolitik irrelevant macht, und einem massiven, möglicherweise endgültigen Kollaps, der traditionelle Geopolitik ebenfalls irrelevant macht“ die alles entscheidende Frage darstellen. Interessanterweise liegen die Implikationen für die nahe Zukunft bei Des Griffin und Ian Morris gar nicht weit auseinander. Man muss nur etwas genauer hinsehen, da sich Morris eher „horizontal“ und damit in seiner gesamten (regionalen) Breite, Griffin dagegen eher „vertikal“ innerhalb einer Rasse mit der Thematik auseinandersetzt. Aber steckt nun eine Verschwörung dahinter oder nicht?

Um es mit Mel Gibsons Worten im Blockbuster „Fletchers Visionen“ auf den Punkt zu bringen: „Eine gute Verschwörung ist unmöglich zu beweisen“ – nichtsdestotrotz spüren viele Menschen, und sei es nur intuitiv, dass etwas auf dieser Welt grundlegend falsch läuft. Das mangelnde und diffuse Wissen um die Ursache der gegenwärtigen Misere sollte nicht als Alibi für Verdrängung, Beschwichtigung oder Herunterspielen herangezogen werden. So denn Schlagwörter wie Geheimgesellschaften, Verschwörungen, dunkle Mächte etc. in der Vergangenheit dazu führten, mentale Schutzmechanismen zu starten à la „Schublade auf, Klischee rein, Schublade zu und weiter wie gewohnt“, so sollte eine kritische Auseinandersetzung inzwischen nicht mehr aufgrund von Begrifflichkeiten und Nomenklaturen verschoben werden. Churchill beschreibt dies mit den Worten: „An irgendeinem Zeitpunkt ihres Lebens stolpern die meisten Menschen einmal über die Wahrheit. Der größte Teil von ihnen springt auf, klopft den Staub von den Kleidern und eilt seinen Geschäften nach, als sei nichts geschehen“. Klopfen Sie nicht, sondern halten Sie kurz inne! – Es ist höchste Zeit, sich zu positionieren (nicht nur wirtschaftlich), sondern auch mental, schließlich wird man die neutral-beobachtende Zuschauerperspektive über kurz oder lang wohl verlassen müssen. ■

Marc Moschettini

Anzeige

Hebel aktuell

CHART TRADER

NEU: der Chart Trader von Eniteo – Chart-Signale in Echtzeit

Trading-Strategien flexibel umsetzen:

- automatisierte Überwachung von charttechnischen Mustern
- Auswahl passender Hebelprodukte der DZ BANK zu jedem Chart-Signal
- breites Hebelproduktportfolio an klassischen und Knock-Out-Optionsscheinen
- alles in Echtzeit



> Jetzt informieren:
eniteo.de/charttrader

„Ich denke nicht, dass das ein Zufall ist“

Smart Investor im Gespräch mit dem US-Bestsellerautor G. Edward Griffin, der vor allem durch sein Buch „Die Kreatur von Jekyll Island“ bekannt wurde. Dort zeichnet er die Gründungsgeschichte der US-Notenbank FED mit kriminalistischem Spürsinn nach.

Smart Investor: Herr Griffin, die „Kreatur von Jekyll Island“, also die FED, existiert noch immer. Was muss geschehen, damit sie verschwindet?

Griffin: Sie ist sogar noch gewachsen. Heute dominiert sie nicht nur die Vereinigten Staaten, sondern die ganze Welt. Sie erzeugt Geld aus dem Nichts, das sie sogar nach Europa pumpt. Für die amerikanische Öffentlichkeit, die das alles bezahlen muss, sind die Konsequenzen absolut zerstörerisch.

Smart Investor: Was davon ist Zufall, was Kollateralschaden und was ist der Plan?

Griffin: Ich denke nicht, dass das, was wir heute sehen, ein Ergebnis des ursprünglichen Plans ist. Der ursprüngliche Plan war wohl viel kleiner. Nur ein Mittel, damit die Banken die amerikanische Wirtschaft kontrollieren konnten und natürlich auch die Politik.

Smart Investor: Wie ist das eigentlich mit der Eigentümerschaft der FED?

Griffin: Das Thema der Eigentümerschaft ist nicht so bedeutend, wie es vielleicht scheint. Zwar impliziert Eigentümerschaft Kontrolle. Aber es gibt andere Arten der Kontrolle, ohne Eigentümer zu sein. Das Wichtige ist die Kontrolle.

Smart Investor: Es gibt jetzt Initiativen in den USA, die FED abzuschaffen. Was halten Sie davon?

Griffin: „Die FED abschaffen“ hat verschiedene Bedeutungen: Wenn Leute wie ich das sagen, dann meinen wir es auch so. Andere wollen lediglich die Überführung der FED in die Hände des Finanzministeriums. Das würde natürlich nichts ändern, denn es würde weiter Geld aus dem Nichts geschaffen.

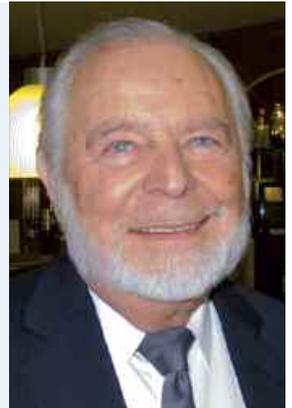
Smart Investor: Für uns verstärkt sich der Eindruck, dass zwischen Politik und Banken eine Symbiose zulasten des Bürgers und Steuerzahlers entstanden ist?

Griffin: Genau so ist es, eine Partnerschaft.

Smart Investor: In Deutschland haben wir z.B. im Hinblick auf die Euro-Rettung das merkwürdige Phänomen, dass 90% der Politiker beschließen, was – überspitzt gesagt – 90% der Bevölkerung ablehnen. Wen repräsentieren diese Leute eigentlich noch?

Griffin: Das passiert gerade überall auf der Welt. Die sogenannten demokratischen Regierungen repräsentieren nicht das Volk. Sie vertreten andere Interessen, und es wird zunehmend klar, dass dies die Interessen der Finanzwirtschaft sind. Zwar regulieren die Regierungen die Banken, aber es sind die Banken, die das Geld für die Regierungen beschaffen. Wer das Geld beschafft, hat letztlich die Kontrolle über die Politiker.

G. Edward Griffin (1931, verheiratet) ist ein US-amerikanischer Dokumentarfilmer und Bestseller-Autor, der insbesondere durch seine Kritik an der US-Notenbank FED bekannt wurde. Griffin beschäftigte sich im Laufe seiner Karriere mit vielfältigen Fragestellungen der Gesellschaft, der politischen Strukturen und des Gesundheitswesens. Im Mittelpunkt seines Interesses und seines Engagements steht dabei stets das Individuum. Kollektivistischen Ideen und Volksbeglückern jeder Art hat er stets eine Absage erteilt.



Smart Investor: Bei der Gründung der FED gab es ja noch offene Opposition, die sich für das Volk einsetzte. Haben heutige Politiker den Bezug zum Volk verloren?

Griffin: Das ist wahr, eine sehr gute Beobachtung. Eine exzellente Beobachtung.

Smart Investor: Noch eine Beobachtung: Die meisten Menschen verstehen das Wesen des Geldes gar nicht. Das kann doch kein Zufall sein?

Griffin: [Lacht] Ich denke nicht, dass das ein Zufall ist. Es wird nicht in der Schule gelehrt. Sie sehen auch niemanden im Fernsehen über die Grundzüge des Geldwesens reden. Man kann sogar ein erfolgreicher Banker sein, wenn man zwar die Mechanik des Geschäfts versteht, aber nicht die Philosophie dahinter.

Smart Investor: Ist das eine allgemeine Tendenz, dass wir immer abhängiger von Systemen werden, deren Philosophie wir nicht verstehen (sollen)?

Griffin: Ich denke auch hier nicht, dass das ein Zufall ist. Es ist eine Mischung: Etwas Zufall, etwas bewusste Planung, wobei die Planung wohl stärker geworden ist. Der Gegensatz besteht zwischen denen, die das Sagen haben, und dem Rest. Sie halten es für ihre Verpflichtung und ihr Privileg zu regieren – natürlich zum Nutzen aller.

Smart Investor: Das ist was sie sagen oder was sie denken?

Griffin: Ich vermute, am Anfang dachten sie sogar so, aber dann erkannten sie irgendwann, dass das gar nicht der Fall ist. Aber sie sagen es noch immer. Für sie würde Wandel den Verlust ihrer Führungsrolle und ihres Lebensstils bedeuten. Also spielen sie einfach weiter.

Smart Investor: Was sind das für Leute, die die Fäden ziehen?

Griffin: Meine eigene, ganz unwissenschaftliche Theorie darüber: Es gibt eine Art „Raubtierklasse“ innerhalb der Menschen,

und zwar in allen Gesellschaften, Kulturen, Rassen und zu allen Zeiten. Ich würde den Anteil auf 3 bis 5% schätzen. Obwohl wir alle diese Raubtierinstinkte haben, sind sie bei diesen Menschen stärker ausgeprägt. Sie werden von der Macht angezogen wie Motten vom Licht. Als Teil der herrschenden Klasse haben sie die Möglichkeit, ihr Wesen auszuleben und respektiert zu werden, andernfalls müssten sie Kriminelle werden.

Smart Investor: Da klingt so, als sei das unabänderlich?

Griffin: Hätten wir noch das, was wir in Amerika eine verfassungsmäßige Regierung nennen, dann hätten Politiker gar nicht so viel Macht. Die „Raubtierklasse“ würde von der Politik dann nicht mehr so angezogen werden und müsste sich anderswo entfalten.

Smart Investor: Als Kriminelle?

Griffin: Ja, oder in Banken, im Militär, in den Gewerkschaften, kurz: wo immer es die Möglichkeit gibt, Macht auszuüben, am besten unter dem Deckmantel, Gutes zu tun.

Smart Investor: Täuscht uns eigentlich der Eindruck, dass viele „Lösungen“ der Schuldenkrise die Dinge nur schlimmer machen?

Griffin: Der Zweck der FED besteht nicht in der Stabilisierung der Wirtschaft oder darin, den einfachen Leuten zu helfen. Der Zweck der FED besteht darin, ihren Herren zu dienen und zum Vorteil ihrer Mitglieder zu handeln. Sie ist ein Bankenkartell.

Smart Investor: Seit dem Ausbruch der Schuldenkrise wird regelmäßig Marktversagen beklagt. Zu Recht?

Griffin: Sie beschuldigen die Märkte, das freie Unternehmertum und den Kapitalismus. Was sie nicht sagen ist, dass freies Unternehmertum und Kapitalismus schon seit Jahrzehnten nicht mehr existieren. Wir leben eigentlich in einem System der Regulierung, des Eingriffs und der Kumpanei zwischen Regierung und Großunternehmen. Das ist das System, das gescheitert ist. Was aber gesagt wird: Schaut, der Markt ist gescheitert, deshalb brauchen wir mehr Einfluss und Kontrolle durch die Regierung. Indem Worte mit falschen Definitionen verwendet werden, werden wir zu falschen Schlussfolgerungen verleitet. Das ist der Trick.

Smart Investor: Auch die neue Oppositionsbewegung „Occupy“ fordert mehr Staat. Ist das überhaupt eine echte Opposition?

Griffin: Einige von uns, die etwas misstrauischer sind, fragen sich genau das. Das ist ein altes Spiel: Die Banken wissen, dass große Animositäten gegen sie bestehen, und es wäre aus ihrer Sicht konsequent, die Führung ihrer eigenen Opposition zu übernehmen. Diese Bewegungen auf der ganzen Welt verlangen mehr Regulierung und Kontrolle durch die bekannte Partnerschaft aus Regierung und Banken, die die Probleme ja überhaupt erst verursacht hat. Selbst wenn die Banken nichts damit zu tun hätten, müssten sie „Occupy“ lieben. Aber sie wären dumm, falls sie wirklich nichts damit zu tun haben.

Smart Investor: Auch dass „Occupy“ breiten Raum in den Massenmedien bekommt, während eine Bewegung, die freies Wettbewerbsgeld fordert, „übersehen“ wird, ist doch kein Zufall?

Griffin: Nein, das ist kein Zufall [*lacht*]. Natürlich muss man so etwas wahrnehmen, selbst wenn man dann schreibt, dass die Ideen völlig verrückt sind.

Smart Investor: Wenn also Information nicht die Aufgabe der Massenmedien ist, was ist es dann? Kontrolle?

Griffin: Sehen wir auf das Offensichtliche: Das Gehirn ist leicht zu kontrollieren. Und je intelligenter es ist, desto leichter ist es, weil es mehr Programmierungen aufnehmen kann. Werbung ist ein perfektes Beispiel für kontinuierliches, professionelles Mind Control. In den Bereichen Wirtschaft und Politik findet diese Programmierung auf dem höchstmöglichen Niveau statt. Der Umstand, dass viele das nicht bemerken und es sich auch gar nicht vorstellen können, ist ein Hinweis darauf, wie effizient hier gearbeitet wird.

Smart Investor: Wenn es um Kontrolle geht, dürfte das freie Internet ein Fehler gewesen sein?

Griffin: Mein Gefühl ist, dass sie es nicht wirklich haben kommen sehen. Aber jetzt, wo sie es sehen, lassen sie nichts unversucht, das Internet zu kontrollieren. Es ist eines ihrer wichtigsten Projekte. Sie haben es schon geschafft, die Menschen davon zu überzeugen, dass wenn sie Kinderpornographie, Terrorismus und all die anderen schlimmen Dinge verhindern wollen, es einer stärkeren Kontrolle durch die Regierung bedarf. Da haben wir es wieder: >>

Anzeige

Er brauchte noch keine Technologiemetalle. Sie schon.



Ohne Technologiemetalle und Seltene Erden müssten wir immer noch auf alte Technik abfahren. Viele dieser begehrten Rohstoffe werden für Katalysatoren, Hybrid- und Elektrofahrzeuge dringend benötigt. Andererseits werden diese Metalle durch den Hauptlieferanten China verknappt. Dieser Mix macht sie für Anleger so interessant.

Experten sprechen sogar von einem Megatrend und erwarten einen lang anhaltenden Bullenmarkt. Angesichts der exzessiven Staatsverschuldung und drohender Inflation sehen sie in einem Engagement die besten Chancen, das eigene Vermögen zu schützen und eine überdurchschnittliche Rendite zu erzielen.

Geben Sie Gas und erfahren Sie mehr über diese selten guten Chancen: 069-50 50 250-0 oder: www.tradium.com

Durch falsche Informationen und vor allem Angstkampagnen sollen die Leute gar nicht mehr zur Ruhe und schon gar nicht zum Nachdenken kommen. Am Ende verlangen selbst wohlmeinende Menschen das genaue Gegenteil von dem, was in ihrem eigenen besten Interesse wäre. Hegel'sche Dialektik. Es ist einfach, eine Kampagne zu starten, wenn man der Öffentlichkeit Fakten vorenthält.

Smart Investor: Wie sähe eine Lösung aus?

Griffin: Die Lösung ist einfach, aber nicht leicht: Werdet das Problem los! Und das Problem ist das Papiergeldsystem. Kehrt zu gesundem Geld zurück! Der schwierige Teil ist, wie kommt man dorthin? Als erstes gehört die gesamte Gesetzgebung abgeschafft, die das Fiat-Money-System unterstützt. Die Leute brauchen alternatives Geld. Wenn der einfache Bürger einmal vom Wert konkurrierender Währungen überzeugt ist, dann werden die reinen Papierwährungen nach und nach verschwinden. Einfach weil sie niemand mehr haben will.

Smart Investor: Da wird es aber Widerstand geben, der Euro ist hierzulande „Staatsreligion“. Die Opposition will die Regierung in ihrem Euro-Eifer sogar noch überholen ...

Griffin: Das ist doch nicht ernsthaft eine Opposition, oder?! Aber in Amerika ist es die gleiche Geschichte. Es nennt sich Republikaner und Demokraten, aber es sind nur zwei Abteilungen der gleichen Partei. Die heute wichtigsten Themen, nationale Souveränität und das Papiergeldsystem, finden Sie nicht einmal auf den Wahlkampfplattformen der beiden großen Parteien. Sie sind tabu.

Smart Investor: Das ist, zufällig versteht sich, bei uns genauso.

Griffin: Das ist der rote Faden: Es ist kein Zufall.

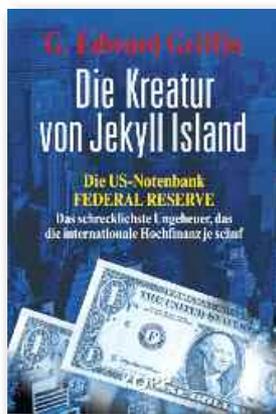
Smart Investor: Reden wir über die Interventionen in das Leben der Bürger. Die Wohlfahrtssysteme verschlingen mittlerweile den größten Teil der Steuereinnahmen, dennoch lesen wir über wachsende Armut. Da stimmt doch was nicht?



Foto: bilderbox.de

Griffin: Je mehr die Regierung ihr Wohlfahrtsprogramm ausweitet, umso mehr Armut erzeugt sie. Wenn die Leute nicht durch harte Arbeit vorankommen, dann hören sie auf, hart zu arbeiten, und die Leistung geht zurück. Wenn die Leute Transfers erhalten, ohne dafür zu arbeiten, dann gibt es keinen Anreiz zu arbeiten. Der arbeitende Teil der Bevölkerung verringert sich und die Armut breitet sich solange aus, bis keiner mehr arbeiten will. Dann wird es zu einem totalitären Staat kommen, der die Leute zur Arbeit zwingen kann.

Smart Investor: Sie haben sich auch mit dem Thema Krebs beschäftigt. Wie kam es dazu?



„Die Kreatur von Jekyll Island“;
G. Edward Griffin; Kopp Verlag;
672 Seiten; 14,95 EUR

Griffin: Ein enger Freund von mir war Arzt. Er begann, eine nicht genehmigte Therapie bei Krebs anzuwenden, die sehr erfolgreich war. Aber das medizinische Establishment nahm ihm schließlich die Lizenz. Seine Substanz rettete zwar Leben, aber sie entstammte nicht dem Arsenal der Pharmaindustrie. Es ist die gleiche Geschichte wie mit den Banken, nur dass wir jetzt über ein Pharma-Kartell sprechen. All die Gesetze sind so gemacht, dass sie dieses Kartell unterstützen. Das „Problem“ mit Substanzen aus der Natur: Sie sind billig und man kann sie nicht patentieren.

Smart Investor: Man schaltet also – zum Wohle des Kunden/Patienten versteht sich – bewusst neuen Wettbewerb aus?

Griffin: Genau. Ein Kartell funktioniert sogar besser als ein Monopol, weil es den Eindruck von Wettbewerb erzeugt. Alle großen Industrien sind heute Kartelle.

Smart Investor: Staatliche Eingriffe, falsche Anreize, Kartellbildung – es scheint, das Thema verfolgt uns?

Griffin: Exakt. Das ist die Natur des Kollektivismus. Und das ist das System der Welt, in der wir heute leben. Leute benutzen dafür auch andere Worte wie Sozialismus, Kommunismus oder Faschismus. Diese Worte haben viele emotionale Bedeutungen. Sie alle basieren aber auf dem gleichen Prinzip: Die Gruppe ist wichtiger als der Einzelne.

Smart Investor: Was finden die Leute daran denn attraktiv?

Griffin: Die Attraktion besteht darin, dass es leicht ist, den Leuten die Vorteile einer politischen Aktion aufzuzeigen. Was daran nicht stimmt? Die Leute fragen sich nicht, von wem und unter welchen Bedingungen das Geld dafür herkommt.

Smart Investor: Von den anderen?

Griffin: Genau, in einem solchen System stiehlt jeder von jedem. Aber wir bemerken das nicht, weil es die Politiker nicht so beschreiben. Deshalb verkauft es sich so gut, weil immer nur über die Vorteile gesprochen wird, aber nie über die Kosten bzw. Konsequenzen. Idealistische, aber naive, vor allem junge Menschen fallen darauf immer wieder herein.

Smart Investor: Was also fehlt, ist eine Opposition, die sich um das Individuum kümmert?

Griffin: Es gibt eine Organisation, die ich 2002 gegründet habe: www.freedomforceinternational.org. Wir sind starke Befürworter einer konstruktiven Opposition, und die nennt sich Individualismus. Das Projekt ist immer noch sehr klein, aber es wächst. Wir haben heute Mitglieder in 58 Ländern.

Smart Investor: Und Sie versuchen das System von innen heraus zu verändern?

Griffin: Ja. Es gibt keinen anderen Weg. Wir gründen aber keine Partei, sondern erwarten, dass unsere Mitglieder in allen möglichen Parteien aktiv werden. Das ist wichtig, denn alle Parteien sind heute kollektivistisch. Unser Motto: Kämpfe nicht gegen das Rathaus, sondern werde das Rathaus!

Smart Investor: Vielen Dank für das interessante Gespräch. ■

Interview: Ralph Malisch

Den richtigen Riecher für schnelle Trades: Börslich Handeln über Scoach.

Sie glauben, außerbörslicher Zertifikatehandel sei schneller? Dann wissen Sie sicherlich nicht, dass Zertifikate-Orders bei Scoach meist in unter einer Sekunde ausgeführt werden. Auch Stopp-Loss-Limits und andere Order-Optionen Ihrer Bank werden durch die Xetra-Technologie sekundenschnell abgewickelt – ein unverzichtbarer Vorteil des börslichen Handels bei Europas Zertifikatebörse Scoach/Frankfurt.

- ✓ Abwicklung der meisten Orders in 0,7 Sekunden
- ✓ Nur bei Scoach: Ausführungsgarantie in 30 Sekunden
- ✓ Sofortige Ausführungs-Automatik für Stopp-Orders und Limits

Damit Sie nicht auf die Nase fallen: Scoach.



www.scoach.de

scoach 
BY SIX GROUP AND DEUTSCHE BÖRSE

ETFs im Einsatz – sinnvoll oder überflüssig?

Berater sehen den Einsatz von ETFs in Kundenportfolios differenziert

Im Vertrieb ungern gesehen

ETFs haben es aus einem Grund teilweise immer noch schwer, den Weg in manches Kundenportfolio zu finden: Die Anreize für vertriebsorientierte Finanzberater sind eher gering. Allerdings können ETFs aufgrund ihrer attraktiven Kostenstruktur dazu beitragen, die Produktkosten beim Kunden niedrig zu halten. „Ich stehe dem Anlagevehikel sehr positiv gegenüber, da einzelne Märkte, Branchen oder Regionen äußerst kostengünstig abgebildet werden können. Im Rahmen der rein honorarbasiernten Vermögensverwaltung stellen ETFs darüber hinaus die transparenteste, günstigste und fairste Lösung für den Kunden dar. Es werden im Gegensatz zu aktiv gemanagten Fonds keine Kick-Back-Provisionen gezahlt. Die Gefahr, dass der Kunde doppelt zahlt, nämlich Honorar und Provision, besteht bei ETFs nicht“, so Marcus Meyer von der Monetalis GmbH. In jedem Fall sind Vor- und Nachteile des Produkts differenziert zu sehen. ETFs sollen nicht preiswerter Selbstzweck sein, sondern sinnvoller Portfolio-Baustein. „In unseren Beratungsansätzen geht es darum, dass wir Kapitalerhalt und Stabilität ins Anleger-Portfolio bringen. Nach unserer Erfahrung sind vermögensverwaltende Fonds (die auch, aber nicht nur kostengünstige ETFs einsetzen) dazu besser geeignet. Gute vermögensverwaltende Fonds sind besser als gute Aktienfonds/ETFs, vor allem nach Chance-Risiko-Gesichtspunkten“, so Matthias Krapp von der Abatus Honorarberatung GmbH.

Voll replizierend oder swap-basiert

„Ich nutze Short-ETFs auch zur Absicherung des Portfolios. Dabei investiere ich allerdings ausschließlich in voll replizierende ETFs, achte also darauf, dass sich tatsächlich auch die Wertpapiere des zugrunde liegenden Index im ETF befinden; swap-basierte ETFs lehne ich aufgrund des Emittentenrisikos kategorisch ab“, so Meyer. Swaps werden gerne genutzt, um den Tracking Error zu minimieren und die Kosten in dem von mehreren Anbietern umkämpften Markt gering zu halten. Sie stellen kein Sondervermögen dar, dürfen aber in UCITS III-Fonds 10% des Fondsvermögens nicht überschreiten.



ETFs haben es teilweise immer noch schwer, den Weg in manches Kundenportfolio zu finden. Foto: Deutsche Börse Group

Physisch gehaltene Sachwerte im Vordergrund

Kritische Aspekte rückt Michael Rehberger von der Rehberger Werte GmbH in den Vordergrund, vor allem wenn die Krise eskaliert: „In der aktuellen Marktphase investiere ich nicht in ETFs, da ich immer den physischen Besitz bzw. direkte Beteiligungen an den Sachwerten oder Rohstoffen anstrebe. Edelmetall-ETFs bieten zwar den Vorteil der schnellen Handelbarkeit, doch es gibt viele Berichte, die an der hundertprozentigen Deckung zweifeln. Selbst bei angeblich voll gedeckten ETFs kann es nach Erfahrungen eines meiner Mandanten schwierig sein, eine physische Auslieferung umzusetzen. Sollten Banken ausfallen oder Börsen geschlossen bleiben, ist der Zugriff nicht gewährleistet.“ Ein weiterer wichtiger Punkt ist bei physischen Edelmetallen die Steuerfreiheit der Erträge nach einem Jahr Haltedauer. Der geläufige Spruch „cash ist king“ könnte bald heißen „physical is king“. Stephan Wiechers, Partner der Vermögensberatung Select GmbH, weist ebenfalls auf den steuerlichen Aspekt hin: „Ob ein Gold-ETF wirklich nach 12 Monaten steuerfrei ist, ist bislang rechtlich unklar.“

Wertpapierleihe als Einnahmequelle

Sind die Risiken der Swap-Geschäfte mittlerweile den Anlegern geläufig, stehen die Probleme der Wertpapierleihe noch nicht so stark im Fokus. Nach Angaben von Morningstar werden beispielsweise in einem Staatsanleihenfonds von ETFlab 99% der Assets verliehen, um mit den Leihgebühren die Fondsperformance aufzupeppen. „Ein ETF sollte wenig oder keine Wertpapierleihe ‚betreiben‘, da hier das Risiko besteht, dass die Wertpapiere eben nicht zurückgeliefert werden“, so Wiechers. ■

Christian Bayer

Anzeige

BondGuide – der Newsletter für Unternehmensanleihen

14-täglich Analysen, Statistiken, Hintergründe

Jetzt anmelden! www.bondguide.de.

Nächste Erscheinungstermine: 30.12., 13.1., 27.1.

BONDGUIDE
Der Newsletter für Unternehmensanleihen



Profitieren Sie vom Agrarboom

Mit dem nächsten großen Potash-Produzenten aus Kanada



Nahrungsknappheit treibt Agrarrohstoff-Preise

Der effiziente Anbau von Agrarrohstoffen mit Hilfe von Düngemitteln wird zum **Schlüsselfaktor für die Weltwirtschaft**.

Das unaufhaltsame Bevölkerungswachstum und der steigende Bedarf an Nahrungsmitteln, Pflanzen für Tierfutter und Biokraftstoffen stellen nie dagewesene Anforderungen an Wirtschaft und Technologien.

Als erstklassiger **Pflanzendünger** bewirkt Potash (Kaliumchlorid) beste Pflanzenqualität und höhere Erträge zur Deckung der zunehmenden weltweiten Nahrungsknappheit.

Kanadische Produzenten profitieren

Western Potash profitiert direkt von dieser Entwicklung. Im weltweit größten Abbaugelände wird aktuell das Kaliprojekt „Milestone“ zur **effizientesten Potash-Mine Kanadas entwickelt**.

Top-Management und beste Technologien

Mit einem Top-Management und erprobten und bewährten Technologien ist Western Potash hervorragend positioniert, um vom Trend der steigenden Preise bei Agrarrohstoffen zu profitieren.

- **Weltklasse-Ressource**
> 900 Mio. Tonnen Kaliumchlorid
- **positive Machbarkeitsstudie**
Nettobarwert von 5,22 Mrd. USD
IRR von 27,3%
anfängliche Produktionsdauer 40+ Jahre
- **politisch stabile und bergbaufreundliche Umgebung**

Western
potash
corp.

TSX - WPX
FSE - AHE

<http://www.westernpotash.com/de>

BERATER: KONTAKTE

Martin Bonnet, Deutsche Bank PGK AG,
Südwestkorso 17, 12161 Berlin; Tel. 030/897846-28;
Mobil: 0177/7211149; E-Mail: martin.bonnet@db.com;
martin_bonnet@email.de
Provisionsberatung

Matthias Krapp, Abatus Honorarberatung GmbH,
Neuer Markt 4, 49393 Lohne, Tel.: 04442/808708-0
E-Mail: krapp@abatus-vip.de, www.abatus-vip.de
Honorarberatung

Marcus Meyer, Monetalis GmbH,
Breckenheimer Straße 14, 65719 Hofheim/Taunus, Tel.: 06192/9518963,
E-Mail: mm@monetalis.com, www.monetalis.com
Honorarberatung/Provisionsberatung

Michael Rehberger, Rehberger Werte GmbH,
Am Oberen Luisenpark 7, 68165 Mannheim, Tel.: 0621/7189880,
E-Mail: mr@rehberger-werte.de, www.rehberger-werte.de
Honorarberatung/Provisionsberatung

Gerhard Müller, COMPASS e.K. Konzept- & Strategieberatung,
Am Liepoldsacker 46, 76229 Karlsruhe, Tel.: 0721/462088,
E-Mail: info@compass-24.com, www.compass-24.com
Honorarberatung/Provisionsberatung

GFA Vermögensverwaltung GmbH,
Tullastraße 22, 77955 Ettenheim, Tel.: 07822/44679-0; Am Marktplatz 1,
79336 Herbolzheim, Tel.: 07643/91419-0, E-Mail: info@gfa-finanz.de,
www.gfa-finanz.de
Provisionsberatung

Dipl.-Kfm. Stephan Wiechers,
Partner der Vermögensberatung Select GmbH,
Dr. Gustav-Heinemann-Straße 14, 90491 Nürnberg,
Tel.: 0911/59779-203, E-Mail: stephan.wiechers@vb-select.de,
www.vermogensberatung-select.de
Honorarberatung/Provisionsberatung

Haftungsausschluss: Die Smart Investor Media GmbH übernimmt keine Haftung für Beratungsleistungen der in dieser Rubrik vorgestellten Finanzberater. Die unter BERATER: KONTAKTE genannten Finanzberater haben in einem Gespräch mit der Redaktion ihre Auseinandersetzung mit der SI-, „Philosophie“ (z.B. Österreichische Schule; CuB) unter Beweis gestellt.

BERATER: PORTRAIT

GERHARD MÜLLER, COMPASS E. K. KONZEPT- & STRATEGIEBERATUNG

Gerhard Müller, COMPASS e. K. Konzept- & Strategieberatung, Am Liepoldsacker 46, 76229 Karlsruhe, Tel.: 0721/462088; E-Mail: info@compass-24.com, www.compass-24.com

Qualifikation und Werdegang

Der 58-jährige Gerhard Müller wurde in Karlsruhe geboren. Als gelernter Bankkaufmann machte er sich im Jahre 1987 selbstständig und feiert im März 2012 das 25-jährige Firmenjubiläum. Konzepte und Strategien für Kapitalschutz und Vermögenssicherung haben bei ihm absolute Priorität. U.a. ist Müller Mitglied im DVEV (Deutsche Vereinigung für Erbrecht und Vermögensnachfolge). Dem Wiener Institut für Wertewirtschaft fühlt er sich eng verbunden. Als ausgewiesener Edelmetall-experte ist der Berater zudem Mitglied im Investmentgremium eines Dachfonds.

Konzepte und Strategien

Müller ist davon überzeugt, dass es sich bei der derzeitigen Finanz- bzw. Verschuldungskrise um eine systemische Krise handelt, die unweigerlich früher oder später – tendenziell früher – in einer Kernschmelze des jetzigen Finanzsystems enden muss. Dementsprechend kommen für ihn nur Investments in Betracht, die für den Anleger in diesen unruhigen Zeiten jederzeit kurzfristig verfügbar sind und damit Möglichkeiten eines Strategiewechsels gewährleisten. Komplizierte und strukturierte Produkte sind ebenso wie etwa geschlossene Fonds, Beteiligungen, Kapitallebens- und Rentenversicherungen aus seiner Sicht ein absolutes No-Go. Eine durchgeführte Vermögensstrukturanalyse zeigt dem Anleger seine aktuelle Situation und möglichen Handlungsbedarf auf. Aus der Sicht Müllers gehört derjenige zu den Gewinnern, der am wenigsten verliert. Aller-

dings bieten sich in Krisenzeiten auch Chancen, die es zu nutzen gilt.

Lösungen

Gerhard Müller hat für seine Kunden einen Zugang zu physischen Edelmetallen und Strategischen Metallen geschaffen. Als Wertespeicher bilden diese Metalle aus seiner Sicht ein Basisinvestment außerhalb des zerfallenden Währungssystems. Im Investmentfondsbereich empfiehlt er ausschließlich vermögensverwaltende Fonds bankenunabhängiger Vermögensverwalter, die die Systemumbrüche im Fokus haben. Ein weiterer Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit ist die Finanz- und Nachlassplanung mit Fondspolizen. Dazu zählen u.a. Vermeidung von Erbstreitigkeiten, Steueroptimierung und Versorgung von Familienmitgliedern. Das Geschäftsfeld Versicherungen wurde in den letzten Jahren stark zurückgefahren. Müller konzentriert sich auf die Absicherung biometrischer Risiken wie z.B. Berufsunfähigkeit, schwere Krankheiten und Pflege, also Situationen, die auch die Vermögenssicherung betreffen. Wer sich darüber hinaus für ein Grundstück als Sachwert oder Standbein in Kanada interessiert, hat gute Chancen, über Müller und seine Firma COMPASS fündig zu werden.

Christian Bayer



Die Bankenkrise von 1931

„Systemrelevant“ und „alternativlos“ – vor 80 Jahren wurden in Deutschland Großbanken verstaatlicht

Gastbeitrag von Gérard Böenkamp

Die sogenannte Bankenrettung im Jahr 2007 ist noch in frischer Erinnerung. Damals sprach man von der Kernschmelze des Bankensystems und der drohenden Kreditverknappung, die eintreten werde, wenn der Steuerzahler die Banken nicht „rette“. Auch heute werden die Bürgschaften und Hilfen an schwächelnde Eurostaaten wieder mit dem Argument gerechtfertigt, dass ohne Hilfe das Bankensystem vor dem Zusammenbruch stünde. Sucht man nach Vorbildern für die heutige Situation, lohnt sich ein Blick in die Geschichtsbücher. Die deutsche Wirtschaftsgeschichte bietet dafür ein dramatisches Beispiel, nämlich die Bankenkrise von 1931. Auch damals befürchtete die Politik einen Zusammenbruch des Bankensystems. Die Ursache und die Folgen waren ähnlich wie heute.

Immer das gleiche Spiel

Bankenkrisen dieser Größenordnung haben in der Regel zwei Ursachen. Da ist zum einen das Teilreservesystem, also der Umstand, dass Banken mehr Geld verleihen, als ihnen zur Verfügung steht; die Gefahr einer Kettenreaktion ist in diesem System per se gegeben. Da sind zum anderen politische Weichenstellungen, die zu wirtschaftlichen Ungleichgewichten führen. Durch den Anpassungsdruck der Märkte können unter diesen Umständen Kettenreaktionen im Wirtschaftskreislauf und im Finanzsystem ausgelöst werden, die in einer großen Krise münden. Damals war es der Versailler Friedensvertrag, der einen fragilen Wirtschaftskreislauf begründete. Denn die Reparationsforderungen an Deutschland ignorierten schlicht simple Zusammenhänge der Ökonomie. John

Maynard Keynes rechnete in seinem Bestseller „Die wirtschaftlichen Folgen des Vertrags von Versailles“ vor, dass Deutschland die ihm aufgebürdeten Reparationszahlungen nur schultern konnte, wenn es seine Exportaktivität weit über das realistische Maß hinaus steigerte. Deshalb konnte die Weimarer Republik die Anforderungen nur erfüllen, indem sie aus dem Ausland Kredit aufnahm.

Die deutschen Großbanken spielten in diesem System eine Schlüsselrolle. Die Hyperinflation von 1923 hatte große Teile des Geldkapitals in Deutschland vernichtet. Davon war auch das Eigenkapital der Banken betroffen. Deshalb waren sie weit mehr als vor dem Ersten Weltkrieg auf Fremdkapital angewiesen. Die Erfahrung der Inflation und die politische Unsicherheit ließen Deutschland nicht als sicheres Anlageland erscheinen. Langfristig wollten sich also die privaten Kreditgeber nicht engagieren. Kurzfristige Anlagen schienen aber wegen der Niedrigzinspolitik der US-Notenbank und der hohen Zinsen in Deutschland ein profitables Geschäft zu sein. Die Großbanken übernahmen es, diesen Kapitaltransfer zu bewerkstelligen.

Kurzfristige Kredite für langfristige Investitionen
Etwa 40% der von den Banken beschafften kurzfristig angelegten Mittel stammten aus dem Ausland. Die Banken gaben diese kurzfristigen Anlagen weiter an die deutsche Industrie, die damit langfristige Investitionen finanzierte. Dieser riskante Finanztransfer hielt die deutsche Wirtschaft am Laufen und erlaubte der Reichsregierung die Reparationsverpflichtungen einzuhalten. Die Empfänger, England und vor allem Frankreich, konnten aus diesen Mitteln ihre finanziellen Verbindlichkeiten

Dr. Gérard Böenkamp, Jahrgang 1980, ist Historiker, Schwerpunkt Wirtschaftsgeschichte, und als Referent für Grundsatzfragen am Liberalen Institut der Friedrich-Naumann-Stiftung in Potsdam tätig. 2010 promovierte er über die Geschichte der Sozial-, Wirtschafts- und Finanzpolitik in der Bundesrepublik 1969–1998, „Das Ende des Wirtschaftswunders.“ Dafür wurde er 2011 mit dem Europapreis des Vereins Berliner Kaufleute und Industrieller (VBKI) ausgezeichnet. Seine zahlreichen Artikel, Rezensionen und Blogbeiträge erscheinen unter anderem bei ef-magazin.de, zivilekoalition.de, derrechtsstaat.de, wirtschaftsgeschichte.net, freiheit.org und freiewelt.net.



Das Wirtschaftswunder 1948 ff. war kein Wunder, und dass es mit der Wiedervereinigung 1989 ff. nicht zu einem zweiten Wirtschaftswunder kam, auch nicht; die Wirtschaftspolitik macht den Unterschied. „Das Ende des Wirtschaftswunders – Geschichte der Sozial-, Wirtschafts- und Finanzpolitik in der Bundesrepublik 1969–1998“ von Gérard Böenkamp, Lucius & Lucius Verlag, Stuttgart 2010, 569 Seiten, 59,00 EUR.



gegenüber den USA begleichen. So entstand ein fragiler Finanzkreislauf, der leicht wie ein Kartenhaus zum Zusammenbruch gebracht werden konnte – nämlich durch den Rückzug der kurzfristigen Kredite.

Dieser Prozess setzte ein, als die Vereinigten Staaten nach dem Crash von 1929 von der Wirtschaftskrise erfasst wurden und Kapital aus der Welt zurückzogen. So geriet die globale Finanzarchitektur insgesamt ins Taumeln. Die österreichische Creditanstalt war der erste fallende Dominostein im Bankensystem Mitteleuropas. Am 11. Mai 1931 musste die größte Bank der Alpenrepublik ihre Zahlungsunfähigkeit erklären. Währenddessen waren aus Deutschland schon bis zum Herbst 1930 ausländische Kredite in der Größenordnung von 700 Mio. RM gekündigt worden. Gleichzeitig wurde das Beteiligungskapital der Großbanken an Industrieunternehmen durch die Wirtschaftskrise teilweise entwertet. Mit dem Zusammenbruch der Creditanstalt trat die prekäre Lage der deutschen Großbanken in den Fokus der Anleger.

Die erste deutsche Großbank, die betroffen war, war die Darmstädter und Nationalbank – kurz Danat-Bank. Die Danat-Bank war Kreditgeber und hielt Beteiligungen der Norddeutschen Wollkämmerei und Kammgarnspinnerei. Als sich erwies, dass der Textilriese seine Bilanzen geschönt hatte und riskante Investitionsentscheidungen seine Existenz bedrohten, stand die Bank vor dem Aus. Um die Bedeutung dieses Firmenbankrotts



Damals wie heute: Zu geringes Eigenkapital der Banken und Überschuldung der Kreditnehmer führen zum Patt. 1931 bricht mit der Darmstädter und Nationalbank das damals zweitgrößte Kreditinstitut Deutschlands zusammen. Hier zu sehen der Hauptsitz der Danat-Bank in Berlin im Jahr 1925. Foto: Deutsches Bundesarchiv, Bild 183-H28575/Wikimedia Commons

zu ermitteln, muss man sich vergegenwärtigen, dass man damals ein Viertel der gesamten Weltproduktion an Woll-Rohgarn produzierte. Die Vertrauenskrise erfasste bald den gesamten Bankensektor: Auszahlungen und Rückforderungen zehrten auch das Eigenkapital der anderen deutschen Großbanken auf.

Anzeige

Ihre Vision kann auf unsere Kompetenz bauen.

Vermögensverwalter, Banken und Investmentboutiquen sind bei uns an der richtigen Adresse. Als zentrale Plattform für unabhängiges Asset Management begleiten wir Ihre Private-Label-Fonds-idee. Von der Konzeption bis zur Vertriebsunterstützung, individuell zugeschnitten durch Mehrwert-Services. Mit den Standorten in Deutschland und Luxemburg sind wir für Ihre Anforderungen bestens aufgestellt. Wir freuen uns auf Ihren Anruf: +49 (0) 69 7 10 43-555 oder -7513. Improving business together

www.universal-investment.de/publikumsfonds

**UNIVERSAL
INVESTMENT**
Administration • Insourcing • Risk Management

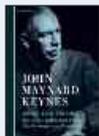
LITERATUR



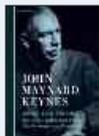
• **Karl Erich Born: Die deutsche Bankenkrise 1931 – Finanzen und Politik**
München 1967; Piper; 286 Seiten; nur noch antiquarisch



• **Johannes Bär u.a.: Die Dresdner Bank im Dritten Reich**
4 Bände, München 2006; Oldenbourg Wissenschaftsverlag;
2.372 Seiten, 99,80 EUR



• **Charles P. Kindleberger: Die Weltwirtschaftskrise 1929–1939**
München 2010; FinanzBuch Verlag; 410 Seiten; 24,95 EUR



• **John Maynard Keynes: Krieg und Frieden – Die wirtschaftlichen Folgen des Vertrags von Versailles**
3. Auflage, Berlin 2006; Berenberg; 157 Seiten; 19 EUR

Die Reichsbank konnte die Rolle als Kreditgeber letzter Instanz nicht spielen, da sie selbst durch internationale Auflagen zu einer Mindestnotendeckung mit Gold und Devisen von 40% verpflichtet war. Die deutsche Regierung war dazu gezwungen, Bankfeiertage auszurufen, um den Run auf die Banken zu stoppen und Zeit zu gewinnen.

Den Schuldner retten oder den Gläubiger?

Bei jeder Bankenrettung steht die Regierung als potenzieller „Retter“ vor derselben Grundentscheidung: Soll man den Schuldner retten oder direkt den Gläubiger des Schuldners, der durch dessen Ausfall in Schwierigkeiten gerät? Die Frage stellt sich heute z.B. im Falle von Griechenland und der Banken, die dem Pleitestaat Kredite gegeben haben. Damals war die Frage, ob man den Textilkonzern Nordwolle am Leben erhalten sollte, um die Danat-Bank zu retten. Zu Beginn neigte die Politik damals wie heute der ersten Option zu, die sich jedoch bald als nicht gangbar erwies. Darum ging die Reichsregierung schließlich dazu über, die Banken direkt zu finanzieren.

Die Danat-Bank und die Dresdner Bank, die die größten Defizite verzeichneten, wurden im März 1932 miteinander fusioniert. Aber auch die anderen Großbanken waren auf finanzielle Hilfen angewiesen, um nicht Konkurs anmelden zu müssen. Die Reichsregierung übernahm es, die Banken mit Eigenkapital auszustatten, im Gegenzug erhielt sie Aktien der sanierten Bankhäuser. Dies führte faktisch zu einer Verstaatlichung der Groß-

banken: Die Dresdner Bank war am Ende der Krise zu 9%, die Commerz- und Privatbank zu 70% und die Deutsche Bank immerhin zu 35% im Besitz der öffentlichen Hand.

Verstaatlichung der Großbanken

Da die Regierung Brüning sich grundsätzlich auf dem Boden des privaten Unternehmertums sah, wollte sie in das Tagesgeschäft der Banken so wenig wie möglich involviert sein. Sie stellte lediglich sicher, dass die Vorstände, die für das Debakel die Verantwortung trugen, ausgetauscht wurden. Ein Drittel bis die Hälfte der Vorstandsmitglieder ist damals ausgetauscht worden. Die Aktienbeteiligungen wurden in zwei Treuhandstellen von der Reichsregierung und der Reichsbank gemeinsam verwaltet. Bis 1936 war die Reprivatisierung der Deutschen Bank und der Commerzbank im Wesentlichen abgeschlossen. Die Dresdner Bank konnte ab dem Jahr 1935 wieder Dividende ausschütten, und ab dem Herbst 1937 wurden die Aktien erfolgreich auf dem Markt platziert. Dies war in dieser Geschwindigkeit jedoch nur möglich, weil das Reich auf Ansprüche verzichtete, und zwar auf die damals enorme Summe von 550 Mio. RM. Die Bankenrettung war also für den Steuerzahler kein Nullsummenspiel oder gar eine Geldquelle, sondern ein drastisches Verlustgeschäft.

Fazit

Diese Bankenkrise liegt jetzt 80 Jahre zurück, aber die grundsätzlichen Probleme des Finanzsystems – Teilreserve und politisch motivierte Ungleichgewichte – sind dieselben geblieben. ■

Investieren in Rohstoffe. Mit den Experten.



Setzen Sie auf stabile Erfolgsgrößen. Langfristig versprechen Edelmetalle, Basismetalle, Agrarrohstoffe sowie der Energiebereich das größte Potenzial. Daher bilden diese Sektoren das Kerninvestment der Stabilitas Fonds.

Nutzen Sie das Expertenwissen und die Erfahrung von **Martin Siegel** und investieren Sie in die Stabilitas-Fonds.

Erfolgreichste Stabilitas Fonds 2010

- ▶ **Stabilitas Silber+Weissmetalle**
AOKFA1 | LU0265803667
- ▶ **Stabilitas Pacific Gold+Metals**
AOML6U | LU0290140358
- ▶ **Stabilitas G+R Special Situations**
AOMV8V | LU0308790152

Stabilitas GmbH

Wittenbrede 1 | 32107 Bad Salzuffeln
Tel. +49.5222-795314 | Fax: +49.5222-795316
info@stabilitas-fonds.de | www.stabilitas-fonds.de

www.stabilitas-fonds.de

Diese Anzeige dient ausschließlich Informationszwecken und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar. Alleinige Grundlage für den Anteilerwerb sind die Verkaufsunterlagen zu diesem Fonds (jeweils aktueller Verkaufsprospekt, Rechenschaftsbericht, Jahres- bzw. Halbjahresbericht sowie das Verwaltungsreglement). Die Prospekte und Berichte sind bei folgenden deutschen Informationsstellen erhältlich: DONNER & REUSCHEL AG, Ballindamm 27, D-20095 Hamburg und DZ BANK AG, Platz der Republik, D-60265 Frankfurt a.M. Investoren sollten sich bewusst sein, dass die zukünftige Performance erheblich von vergangenen Ergebnissen abweichen kann. Insofern kann die zukünftige Wertentwicklung der Fonds nicht zugesichert werden. Eine Garantie für die Richtigkeit aller Angaben kann nicht übernommen werden. Änderungen vorbehalten.

Panama

*Mehr als nur
der Kanal*

Die meisten Deutschen wissen über Panama in der Regel wenig. Wenn überhaupt, dann hatten sie mit dem Land mal in der Kindheit Kontakt über die vom Schriftsteller Janosch geschriebene und preisgekrönte Kindergeschichte mit dem Titel „Oh, wie schön ist Panama“. Und ein Begriff ist darüber hinaus natürlich der 1914 eingeweihte Panamakanal. Handelt es sich dabei doch um eine der wichtigsten Wasserstraßen weltweit, welche die Verbindung von der amerikanischen Ost- und Westküste sowie in Richtung Asien und Europa verkürzt.

Wie wichtig dieser 82 Kilometer lange Kanal für das mittelamerikanische Land ist, zeigen einige wenige Fakten: So finden dort 8.000 Menschen Arbeit, (Schätzungen zufolge sollen aber insgesamt sogar rund 30.000 Menschen davon leben). Zudem erwirtschaftet die wichtigste Einnahmequelle des Landes rund 10% des Bruttoinlandsproduktes, wobei durch indirekte Effekte dieser Einfluss mitunter sogar auf mehr als 30% beziffert wird. Und diese große Bedeutung könnte mittelfristig vielleicht sogar noch weiter steigen. Denn durch die bis 2014 dauernden Erweiterungsarbeiten sollen die Ladekapazitäten verdreifacht werden. Die bisherige Zahl von rund 14.000 passierenden Schiffen im Jahr dürfte dadurch kräftig steigen.

Wirtschaft zeigt sich überraschend dynamisch

Aber auch ohne diesen Ausbau haben es die Panamaer bereits geschafft, ihre vorteilhafte geografische Lage auszuschlachten. Denn während die Amerikaner, die den Kanal zuvor betrieben



Die Lage von Panama in Mittel-/Südamerika.
Quelle: TUBS/Wikimedia Commons

haben, seit Inbetriebnahme im Jahr 1914 bis Ende 1999 nur Benutzungsgebühren von 1,8 Mrd. USD generierten, sammelte Panama alleine im Fiskaljahr 2010/11 rund 1,1 Mrd. USD ein. Als weiterer Konjunkturtreiber hinzu kommt die weltweit zweitgrößte Freihandelszone, in der mehr als 20.000 Menschen Beschäftigung finden. Und zu einer Wachstumsstory hat sich auch die Gründung von Offshore-Firmen gemausert.

Vor diesem Hintergrund überrascht es nicht, dass das 3,35 Mio. Einwohner zählende Land ohne Rezession durch die Kreditkrise gekommen ist. Es gab zwar eine Konjunkturdelle, aber inzwischen läuft die Wirtschaft wieder richtig rund. Präsident Ricardo Martinielli hat jüngst seine Prognose für das Plus beim Bruttoinlandsprodukt in diesem Jahr von 10% auf 11% erhöht. Und die wirtschaftsfreundliche Regierung unternimmt vieles, damit diese Dynamik erhalten bleibt. So sollen in der noch bis Mitte 2014 laufenden Legislaturperiode neben den Kosten für die Kanalerweiterung insgesamt 14 Mrd. USD in den Ausbau der Infrastruktur gesteckt werden. Neuen Schwung könnte zudem ein im Oktober vom US-Kongress endlich ratifiziertes Handelsabkommen bringen.

Insgesamt sind die Rahmenbedingungen aber schon jetzt so gut, dass das Magazin Latin Business Chronicle Panama im Vorjahr zum besten Standort in Lateinamerika gekürt hat. Gute bis sehr gute Noten bekommt das Land auch regelmäßig von Publikationen, die potenzielle Auswanderungsziele für Ruheständler beurteilen. Das US-Magazin Forbes beispielsweise führt das Land in dieser Liste auf Platz vier. Zur Begründung dafür wird unter anderem auf vorteilhafte Steuergesetze (Einnahmen aus dem Ausland etwa werden nur bedingt besteuert), ganzjährig warme Temperaturen (Durchschnittstemperatur an der Küste 23 bis 27 Grad, in den Bergen rund 19 Grad) und eine schöne Natur (circa 30% der Fläche stehen unter Naturschutz) verwiesen. Außerdem gibt es für Pensionäre zahlreiche Rabatte. Und es ist nicht einmal so schwer, in den Genuss dieser Vergünstigungen zu kommen. Im Grunde genommen reicht es schon, monatliche Einkünfte von 1.000 USD nachweisen zu können.

Erleichtert wird Neulingen der Einstieg durch das aufgeschlossene Wesen der Panamaer und rechtlich gesehen dadurch, dass Ausländer den Einheimischen gleichgestellt sind. Eine Ausnahme von dieser Regel stellt allerdings die Vorgabe dar, wonach der Ausländeranteil in Unternehmen die Marke von 10% nicht übersteigen darf. Die speziell für Ausländer ohnehin nicht einfache Arbeitsplatzsuche wird dadurch zusätzlich erschwert. Zumal als



700.000 Menschen leben in Panama City, dem politischen, wirtschaftlichen und kulturellen Zentrum Panamas am Pazifik (Mitte). Bis zu 150.000 USD fallen für eine Passage des Panamakanals an. Die Kosten müssen im Voraus bezahlt werden (oben).

weitere Hürde noch die notwendigen Spanischkenntnisse sowie die relativ niedrigen Löhne von im Schnitt rund 500 USD im Monat hinzukommen.

Moderate Lebenshaltungskosten – mangelhaftes Bildungssystem

Diese verglichen mit Deutschland geringe Bezahlung deutet aber auch auf relativ geringe Lebenshaltungskosten hin. Und in der Tat dürften trotz zuletzt gestiegener Preise 1.500 USD im Monat reichen, um ein gutes Leben zu führen. Gedeckt wird diese These auch durch noch vertretbare Immobilienpreise. So ist es möglich, eine Drei- bis Vier-Zimmer-Wohnung für 500 bis 600 USD im Monat zu mieten.

Neben Pluspunkten wie diesen dürfen aber auch bestehende Schwachstellen nicht vergessen werden. Dazu zählen eine relativ hohe Korruption und nicht selten mangelhaft ausgebildete Arbeitskräfte, bei denen oft auch noch eine fehlende Motivation und Dienstleistungskultur hinzukommen. Wobei sich letzteres vielleicht auch mit einem mangelhaften Bildungssystem erklären lässt. Dazu muss man wissen, dass Panama in der Pisa-Studie Platz 63 unter 65 untersuchten Ländern belegt. Will man langfristig wettbewerbsfähiger werden, gilt es hier alle Hebel in Bewegung zu setzen.

Fazit

Trotz der zuletzt genannten Nachteile hat Panama sicherlich seine Reize. Bei Globetrottern unter den Pensionären oder naturbegeisterten Selbstständigen, die ortsungebunden arbeiten können, ist es jedenfalls denkbar, dass sie in Panama Lebensqualität finden werden. Die aufgezeigten Mängel unterstreichen aber, dass auch Panama nicht allen Wünschen gerecht wird. Alle Punkte zu erfüllen, die ein Leben lebenswert machen, ist aber auch fast eine Utopie. In schwierigen Zeiten wie heute ist es vielmehr fast schon ein Hauptgewinn, wenn man sich als Bürger auf seine Intimsphäre sowie auf sein Eigentum verlassen kann. Und in beiden Fällen kann Panama mit einem sehr sicher erscheinenden Bankgeheimnis und dem per Verfassung garantierten Recht auf privates Eigentum punkten. ■

Jürgen Büttner

Anzeige

Wissen – Entscheiden – erfolgreich Handeln!



Bankenrettung, Rettungsschirm – rette sich, wer kann! In der DVD „Jetzt schlägt's 13 – Die Welt vor der Währungsreform“ sprechen sechs hochkarätige Experten über die aktuelle Finanzkatastrophe. Die bevorstehende Krise überstehen und das eigene Vermögen sichern – mit Hintergrundwissen und Tipps fern von allem Mainstream. Unbezahlbar und doch möglich.

Für nur
24,99 Euro

NEU
JETZT BESTELLEN!
www.dolphin-economics.de



KONGRESS
17.03. UND 18.03.12 IN FULDA

**CRASH, CHAOS,
CHANCE!**
ERFOLGREICHE STRATEGIEN
IN DER KRISE I

Mit hochkarätigen Experten:

Prof. Dr. Wilhelm Hankel
Andreas Popp
Johann A. Saiger
Prof. Dr. Eberhard Hamer
Dimitri Speck
H.-W. Graf

Während des Kongresses können Sie Edelmetallmünzen erwerben.

SVEN HERMANN CONSULTING

Im Zweifel für den Realismus

Bericht von der „IV. Internationalen Klima- und Energiekonferenz“, die vom 25.11. bis 26.11. in München stattfand.



Als eine Art Gegengipfel hat sich die „Internationale Klima- und Energiekonferenz“ im Vorfeld der UN-Klimatagungen mittlerweile fest etabliert. Die beiden Veranstalter EIKE – Europäisches Institut für Klima und Energie (www.eike-klima-energie.eu) und Berlin Manhattan Institut BMI (www.berlinmanhattan.org) konnten rund 170 Teilnehmer begrüßen, was diese Veranstaltung zur größten ihrer Art in Europa macht. Man spürte das Anliegen, möglichst viel Inhalt in die beiden Konferenztage zu packen und so dem Publikum vor allem jene Theorien und Überzeugungen näher zu bringen, die im „Klimakonsens“ vernachlässigt oder bewusst ausgeblendet werden. Insofern war die Tagung zwar einseitig, einseitiger aber als der „Klimakonsens“, der die Bevölkerung mit seinen Horrorszenarien seit nunmehr Jahrzehnten in Angst versetzt, war sie jedoch nicht.

Offenes Klima

Die Teilnehmer demonstrierten, was bei diesem Thema selten geworden ist, ein Klima des offenen, aber stets von gegenseitigem Respekt getragenen Meinungs austauschs, gerade auch da, wo kontrovers diskutiert wurde. Auffällig war die große Zahl pensionierter Wissenschaftler. Wie in so vielen Bereichen fehlt es aktiven Funktionsträgern häufig an der Zivilcourage, eine vom Konsens abweichende Meinung zu vertreten. Angesichts der vom Klima-Establishment betriebenen „Großen Transformation“, die auf De-Industrialisierung und Einschränkung der Demokratie hinausläuft, erscheint der offene Diskurs jedoch gebotener denn je. Wenn die Geschichte der Wissenschaft zudem eines gezeigt hat, dann dass der „Konsens“ erkenntnistheoretisch eine weitestgehend irrelevante Größe ist. Es waren stets die Zweifler, die die Forschung entscheidend vorangebracht haben. Grund genug also, sich im Lager der so etikettierten „Skeptiker“ umzusehen, die sich selbst übrigens als Klimarealisten bezeichnen. Dass ausge-rechnet diese kreativen Köpfe als „Zweifler“ stigmatisiert werden, ist aus der Sicht einer um Erkenntnisgewinn bemühten Wissenschaft nicht nachvollziehbar. Vielleicht fürchtet der eine oder andere um die guten Geschäfte, die im Namen des Klimaschutzes weltweit betrieben werden. Ein Punkt übrigens, der den amerikanischen Rechtsanwalt Dr. Christopher C. Horner zu einem Vortrag mit dem vielsagenden Titel „Green Economy: Die neuesten Formen des Vetternwirtschafts-Kapitalismus“ inspirierte.

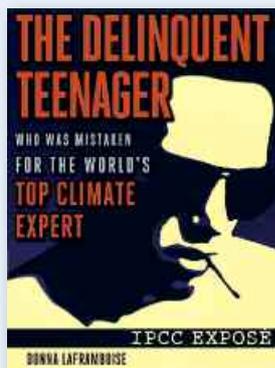
Blockunterricht

Insgesamt war die Veranstaltung in mehrere thematische Blöcke gegliedert, zu denen jeweils verschiedene Referenten ihre Beiträge leisteten: Neben den rein naturwissenschaftlichen Themen wurde auch politischen, sozialen und gesellschaftlichen Implikationen der aktuellen Klimapolitik breiter Raum ge-

geben. Von den Auswirkungen der „Großen Transformation“ sind zunächst einmal nur die immensen Kosten sicher. Entsprechend bezogen sich düstere Prognosen in diesem Kreis vor allem auf die Lasten, die unserem freiheitlich verfassten Gemeinwesen durch eine planwirtschaftliche sowie wohlstands- und freiheitsfeindliche „Klimaschutzpolitik“ aufgebürdet werden.

Teenager auf Abwegen

Zu Beginn referierte die kanadische Buchautorin Donna Laframboise („The Delinquent Teenager“) über das Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC), das gerne auch als „Weltklimarat“ apostrophiert wird. Es verhalte sich wie ein verhätscheltes Kind, das als Teenager irgendwie auf Abwege geraten ist. Die Autorin verdeutlichte anhand zahlreicher Beispiele, wie groß die Lücke zwischen den kommunizierten Qualitätsansprüchen des IPCC und der Wirklichkeit ist. Unglücklicherweise verbreiten die Massenmedien jedoch weitestgehend unkritisch jenes Selbstbildnis des IPCC, das einem Realitätscheck nicht standhalte: Es seien



Das IPCC als verzogenes Kind, das aus dem Ruder gelaufen ist. „The Delinquent Teenager“; Donna Laframboise; Createspace; 248 Seiten; 15,99 EUR

eben nicht nur führende Experten ihres Faches, die an den IPCC-Berichten mitwirkten, sondern auch eine Reihe von Menschen, die weit davon entfernt waren, anerkannte Autoritäten zu sein. Einige hätten sich ihren Namen eher durch grüne Lobby-Arbeit als durch wissenschaftliche Veröffentlichungen gemacht. Die Besetzung erfolge ohnehin – wie bei UN-Einrichtungen üblich – nicht ausschließlich nach Kompetenz, sondern auch im Hinblick auf die Gewährleistung einer hohen Diversität von Herkunft und Geschlecht. Anhand des World Wildlife Fund (WWF) zeichnete

Laframboise zudem nach, wie das IPCC von Mitgliedern dieser Lobby-Organisation regelrecht gekapert wurde. Auch stütze sich das IPCC nicht ausschließlich auf Literatur, die von Experten überprüft worden sei („peer reviewed“). Wenn aber schon diese leicht nachprüfbar Dinge nicht zutreffen, wie könne das IPCC dann ernsthaft Glaubwürdigkeit für den Rest beanspruchen? In

die gleiche Kerbe schlug Christopher Horner mit seinem Referat „Der «Weltklimarat» IPCC und sein Verständnis von Transparenz“. Horner belegte, dass das IPCC, obwohl eine vom Steuerzahler finanzierte Einrichtung, ein regelrechtes Katz-und-Maus-Spiel veranstaltete, um sich seiner Pflichten nach dem Informationsfreiheitsgesetz zu entziehen. Die gewünschten Auskünfte erhielt Horner erst, als er das IPCC verklagte. Transparenz geht anders.

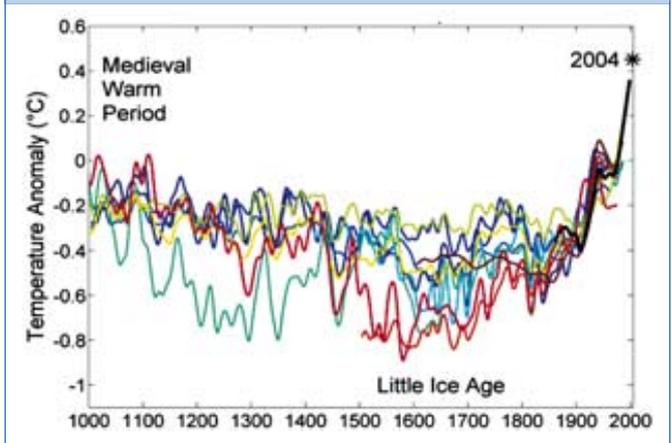
„Hockey Stick“ kostete Glaubwürdigkeit

Dass das Klima-Thema wesentlich offener ist, als uns Glauben gemacht wird, wurde in den naturwissenschaftlichen Beiträgen herausgearbeitet. Unter der Überschrift „Messwerte vs. Modellwerte“ berichteten drei Forscher über Messverfahren, deren Stärken, Schwächen und mögliche Schlussfolgerungen. Vor allem wurde problematisiert, dass die prominent publizierten Katastrophenszenarien ausschließlich auf Computermodellen beruhten – Modelle, deren Daten mit den tatsächlichen Messwerten häufig nicht in Übereinstimmung zu bringen seien. Dass gelegentlich auch Daten interessegeleitet ausgewählt und modelliert würden, ist ein Verdacht, der seit dem Skandal um die „Hockey-Stick-Grafik“ von Prof. Michael Mann stets im Raum steht.

Climategate – der Skandal, der keiner sein durfte

An dieser Stelle sei ein kleiner Exkurs auf den Climategate-Skandal erlaubt: In gehackten E-Mails der University of East Anglia erschienen die Methoden mancher Wissenschaftlicher einigermaßen zwielichtig („Hide the Decline“). Der Skandal fand in den

ABB. 1: DER BERÜCHTIGTE HOCKEY-STICK-CHART



Der „Hockey Stick“ verbreitete Angst und Schrecken, allerdings nur solange, bis man seine Entstehungsgeschichte näher beleuchtete. Quelle: Robert A. Rohde/Wikipedia

ansonsten jedem Skandal zugetanen Massenmedien auffallend wenig Interesse und wurde schnell für beendet erklärt. Gleich mehrere „unabhängige“ Kommissionen attestierten den betroffenen Forschern keine wesentlichen Verfehlungen. Hier setzte der Buchautor Andrew Montford mit seinem Referat „Climategate – die Geschichte einer Vertuschung“ an, in dem er minutiös das Wirken der Untersuchungskommissionen nachzeichnete und dabei zahlreiche Merkwürdigkeiten entdeckte: Das begann mit der Auswahl der Kommissionsmitglieder und reichte über >>

Anzeige

A different outlook

www.sunares.com



Risikohinweis
Diese Werbung wird von Rometsch & Moor Ltd, Lloyd's Building, One Lime Street, London, EC3M 7HA, welche durch die Financial Services Authority (www.fsa.gov.uk) autorisiert und beaufsichtigt wird, veröffentlicht und ist an Personen gerichtet, die den Fonds gesetzlich erwerben dürfen. Diese Anzeige dient ausschließlich Informationszwecken und stellt keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar. Alle Finanzanlagen beinhalten ein gewisses Risiko. Eine Investition in SUNARES sollte als längerfristige Investition betrachtet werden und ist nicht für alle Investoren geeignet. Der Wert der Anlage und die daraus resultierenden Erträge können sich erhöhen oder reduzieren, sodass die Investoren den Investitionsbetrag möglicherweise nicht in voller Höhe zurück erhalten, denn dieser Investitionsbetrag ist nicht garantiert. Investments in anderen Währungen als der Basiswährung unterliegen Wechselkursschwankungen, die günstig oder ungünstig sein können. Darüber hinaus können Investitionen in kleinere Unternehmen größere Risiken mit sich bringen, da Aktien von solchen Unternehmen zu höherer Volatilität neigen als ihre größeren Pendanten mit höherer Marktkapitalisierung. Potenzielle Anleger sollten sich auch bewusst sein, dass die historische Performance keine Garantie für zukünftige Performance darstellt, noch sollte dies der einzige Faktor bei der Entscheidung für eine Investition sein. Anleger sollten die ausführlichen und vereinfachten Verkaufsprospekte und die aktuellen Jahres- und Halbjahresberichte kostenlos von folgenden Adressen beziehen können: In Deutschland: HSBC Trinkaus & Burkhardt AG, Königsallee 21/23, 40212 Düsseldorf; in Österreich: Walsert Privatbank AG, Walsertstraße 61, A-6991 Pieslern; in Luxemburg: HSBC Trinkaus Investment Managers SA, 8, Rue Lou Hemmer, L-1748 Luxembourg-Findel; in Liechtenstein: Raiffeisen Privatbank Liechtenstein AG, Austrasse 51, 9490 Vaduz; in Großbritannien: Global Funds Registration Limited, 1st Floor, 10 New Street, London, EC2M 4TP. SUNARES ist nach den Gesetzen des Großherzogtums Luxemburg als Société d'Investissement à Capital Variable ("SICAV") organisiert. Den Preis des Fonds finden Sie auf der Homepage von www.hsbc-trinkaus.lu.

die Arbeitsweise bis zu den Abschlussberichten. Sein Urteil über diese Kommissionen fiel vernichtend aus. Eine ernsthafte Aufklärung habe schon deshalb nicht stattgefunden, weil beispielsweise Fragen so gestellt wurden, dass sie zuverlässig am Kern des Skandals vorbezielten.

Wenn der Mensch den Meeresspiegel hebt

Zurück zu den Messwerten: Dipl.-Meteorologe Klaus-Eckart Puls erläuterte, dass die Höhe des Meeresspiegels von mindestens zwölf physikalischen Einflussfaktoren abhängt, die an unterschiedlichen Orten zu unterschiedlichen Effekten führen können. Den einen Meeresspiegel gibt es also gar nicht. An der deutschen Nordseeküste werde zwar seit etwa 400 Jahren ein Anstieg des Meeresspiegels beobachtet, dieser verlangsame(!) sich jedoch seit etwa 100 Jahren deutlich – ausgerechnet in jener Zeit, als der Ausstoß von „anthropogenem“ (= von den Menschen verursachten) CO₂ stark angestiegen ist. Damit zeigten die Daten seit 20 Jahren etwas völlig anderes als das, was die Klimamodelle erwarten ließen. Puls verwies auf ein weiteres Phänomen: Die Satellitenmessungen zeigten seit Mitte der 1990er Jahre einen deutlich schnelleren Anstieg des Meeresspiegels als die Pegelmessungen. Aufgrund dieses unerklärlichen Phänomens mahnte Puls zur Vorsicht beim Umgang mit Messdaten.

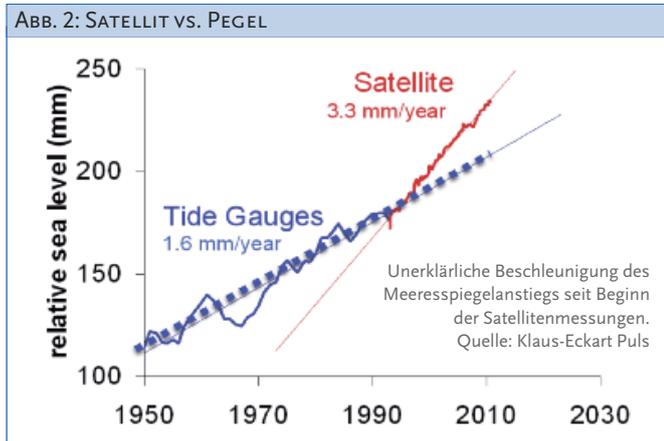
Svensmark-Effekt

Aus wissenschaftlicher Sicht dürfte das Highlight der Veranstaltung das Panel „Kosmische Strahlung, CO₂ und Klima“ gewesen sein: Mit Prof. Jan Veizer, Prof. Nir Shaviv und Prof. Henrik Svensmark präsentierten drei hochangesehene Forscher ihre Ergebnisse zum Einfluss der Sonne auf das Klima. Bezeichnend war eine Episode, die Svensmark aus der Zeit des Beginns seiner Forschungen erzählte: Die Sonnenaktivität, so ließ man ihn wissen, habe keinen Einfluss auf das Klima. Svensmark forschte dennoch weiter, und heute wird der Einfluss von Sonneneinstrahlung und kosmischer Strahlung auf die Wolkenbildung als Svensmark-Effekt bezeichnet. Die Anregung aus dem Publikum, sich stärker politisch zu engagieren, lehnten alle drei Professoren mit dem Hinweis auf ihr knappes Zeitbudget ab. Wenn sie diese Zeit für die Forschung einsetzen, können sie mehr bewirken.

Weltverbesserung auf dem Prüfstand

In ihrer bejubelten Tischrede „Bei der Erlösung des Klimas stört der Mensch“ machte sich die ehemalige DDR-Bürgerrechtlerin Vera Lengsfeld Gedanken über Klima, Wissenschaft und Politik.

ABB. 2: SATELLIT VS. PEGEL



Großes Interesse bei der Internationalen Klima- und Energiekonferenz in München. Foto: EIKE Bilderdienst

Sie zeichnete die Geschichte anderer „wissenschaftlicher“ Weltverbesserungstheorien nach, die Schiffbruch erlitten haben: die Eugenik etwa oder die „wissenschaftliche“ Weltanschauung des Kommunismus. Beide führten letztlich zu materieller Gewalt, der Millionen von Menschen zum Opfer fielen. Man mag diesen Endpunkt heute für überspitzt halten, aber in der CO₂-Bewegung sind, wie auch Prof. Gerd Habermann feststellte, einige fanatische Menschenhasser aktiv, die die Erde am liebsten komplett renaturieren würden. Das sind zwar extreme Strömungen, allerdings drängt sich vor dem Hintergrund der Forderung von Bundesumweltminister Röttgen nach einem „CO₂-Budget“ für jeden Menschen schon rein logisch die Frage auf, was eigentlich mit einem Menschen passieren sollte, dessen CO₂-Budget erschöpft ist?!

Eine Frage der Freiheit

Prof. Gerd Habermann, Initiator und Mitgründer der F.A. von Hayek-Gesellschaft und der Hayek-Stiftung für eine freie Gesellschaft, zeigte in seinem Referat „Klimapolitik – eine Gefahr für die Freiheit“ die markanten Parallelen zwischen Religion und einer dogmatischen „Klimaschutzpolitik“ auf. Erschreckend, wie tiefgehend diese Politik in die Gesellschaft insgesamt und in die Freiheit jedes einzelnen bereits eingegriffen hat und weiter eingreifen wird. Durch die „Geisterfahrt“ in der Energiepolitik werde eine weitgehende Politisierung der Ausgabenprofile der Bürger erzwungen. Gegenwärtig sei diese Politik wahrscheinlich die schwerste Bedrohung für die Werte einer freien Zivilisation. Ernst zu nehmen ist auch seine Sorge, dass durch das „anmaßende Projekt des Klimaschutzes“ reale Projekte des Natur- und Landschaftsschutzes vernachlässigt würden. Forschungsfreiheit, so Habermann, sei ein Teil der Meinungsfreiheit, und die schließe sogar ein Recht des Narren auf eine eigene Meinung ein.

Fazit

Auf der alternativen Klimakonferenz war durchgängig das hohe Engagement der Beteiligten zu spüren. Das Programm war entsprechend dicht gedrängt und konnte hier allenfalls ausschnittsweise wiedergegeben werden. Aus vielen Referaten und Gesprächen war herauszuhören, wie sehr den Teilnehmern echter Umwelt- und Naturschutz am Herzen lag, ebenso wie die Bewahrung unserer freiheitlich-demokratischen Grundordnung und eines über Jahrzehnte erarbeiteten wirtschaftlichen Wohlstands. Dem CO₂- bzw. Klima-Kult und dessen Hohepriestern erteilte man dagegen überwiegend eine klare Absage. ■

Ralph Malisch

Intervention und Marktkräfte

Es ist eine jener „Gewissheiten“ des Zeitgeistes, dass Märkte für ein „ordnungsgemäßes“ Funktionieren der Unterstützung durch Politik und Verwaltung bedürfen. Grund genug, die Wirkungsweise dieser „wohlwollenden“ Eingriffe einmal näher zu betrachten.

Obwohl freie Märkte in unserer Wirtschaftsordnung äußerst rar geworden sind, hat es sich eingebürgert, für jede wirtschaftliche Unbill den Markt verantwortlich zu machen. Da praktisch alle „real existierenden“ Märkte hochgradig reguliert sind, sind es eigentlich diese „gemanagten“ Konstrukte, die versagen. Offenbar hat es aber Methode, stets mit dem Finger auf den verbliebenen Rest-Markt zu zeigen. Die Interventionisten dürften es also mit Genugtuung registrieren, dass ihr Eingreifen geradezu reflexhaft gefordert wird, denn der Durchschnittsbürger wurde ohnehin im festen Glauben an das segensreiche Wirken des Apparats sozialisiert. Die reichlich vorhandenen Anschauungsobjekte für die teilweise katastrophalen Nah- und Fernwirkungen staatlicher Markteingriffe, wie die aktuellen Bewältigungsversuche der Schuldenkrise, werden dagegen angestrengt übersehen.

Viele Methoden, ein Ziel

Aber Markteingriffe müssen gar nicht so offensichtlich und direkt sein. Einige wirken subtil und indirekt, andere mit brachialer Gewalt und Zwang, manche sind einmaliger Natur, andere auf Dauer angelegt, um nur einige Dimensionen zu nennen. Die Eingriffsmöglichkeiten sind also nahezu unbegrenzt, das Ziel ist aber stets das Gleiche: Dem Markt Impulse in eine Richtung zu geben, in die er sich von selbst nicht, nicht im gewünschten Tempo oder nicht im gewünschten Ausmaß entwickeln würde. Aus Sicht des Marktes sind Interventionen dagegen nichts anderes als Marktstörungen, die freilich bewusst herbeigeführt werden.

Aktion und Reaktion

Je größer die Autorität bzw. Glaubwürdigkeit einer Institution ist, desto größer ist die Chance, dass ihr Markteingriff auch „funktioniert“. Das wird besonders dann der Fall sein, wenn die Maßnahmen einen sich ohnehin herausbildenden Trend unterstützen. Fehlt es den Trägern der Intervention jedoch an Glaubwürdigkeit, z.B. weil die Eingriffe willkürlich sind oder massiv gegen die vorherrschenden Marktkräfte anrennen, dann kann der „Erfolg“ auch nur in unkalkulierbaren Verwerfungen des Marktgeschehens bestehen. Schlimmstenfalls werden Interventionen sogar als direkte Zeichen von Schwäche und Hilflosigkeit gewertet und provozieren Vermeidungs- und Gegenreaktionen der Marktteilnehmer.

Der richtige Preis

Die klassischen Einwände gegen Intervention sind vielfältig: Der intervenierende Staat hat bei seinen Maßnahmen in aller Regel eine Zielvorstellung. Das kann auf einer ganz anschaulichen Ebene etwa ein bestimmtes Preis- oder Zinsniveau sein, das die Politik für „richtig und angemessen“ hält. Das Unglück beginnt, wenn der Staat die Märkte auf diese Wunschniveaus



Markteingriffe müssen nicht offensichtlich und direkt sein. Foto: bilderbox.de

zwingen möchte. Künstlich erhöhte Preise wirken z.B. tendenziell angebotssteigernd und nachfragemindernd, egal ob es sich um Lohnkosten, Brotpreise oder Zinssätze handelt.

Entdeckungs- und Informationsfunktion

Das wesentliche Problem ist, dass es für abweichende Preisvorstellungen keine rationalen Begründungen gibt. Der Wirtschaftsnobelpreisträger Friedrich August von Hayek spricht daher von der „Anmaßung von Wissen“, denn was der richtige Zins oder Preis wäre, kann niemand „wissen“. Diese Größen bilden sich erst durch das Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage heraus. Der so entdeckte Preis (Entdeckungsfunktion des Marktes) kann a priori weder bekannt sein, noch würde er sich dauerhaft auf einem „richtigen“ Niveau fixieren lassen. Vielmehr informiert der Preis die Marktteilnehmer (Informationsfunktion des Marktes) und veranlasst diese zu Aktionen, die in einem selbstreferenziellen Prozess wieder auf den Preis zurückwirken. All diese Funktionen sind natürlich massiv gestört, wenn der Staat manipulativ in die Märkte eingreift, wodurch es regelmäßig zu Problemen bei den Angebots- und Nachfragemengen kommt, die dann durch erneute Interventionen gesteuert oder kontingentiert werden müssen, wobei die Verspannungen regelmäßig zunehmen und die Einsätze steigen.

Fazit

Wenn wir ein bekanntes Zitat aus Goethes Faust einmal umdrehen dürfen, dann beschreibt dieses den Interventionismus ziemlich treffend als einen Teil jener Kraft, die stets das Gute will – das unterstellen wir einmal – und stets das Böse schafft. Aus Sicht des Marktteilnehmers geben Interventionen dennoch Hinweise auf die natürlichen Markttendenzen, denen die Intervention entgegengewirkt.

■
Ralph Malisch

Index-Zertifikate

Von sinnvoller Streuung und Klumpenrisiken

Keep it simple

Mit Index-Zertifikaten bekommen Anleger im Idealfall genau das, was auf dem Zertifikat draufsteht, nämlich ein Produkt, das sich 1:1 mit dem Index-Basiswert bewegt, Kosten außen vor gelassen. Die Index-Tracker gehören zu den Veteranen der Zertifikate-Industrie; das erste Produkt wurde bereits 1989 emittiert. In vielen Fällen ist die Kostenstruktur der Papiere attraktiv. Investoren sollten aber auch bei preiswerten Index-Trackern darauf achten, ob ihnen die Dividenden der Index-Bestandteile zufließen. Das ist beispielsweise bei Performance-Indizes wie dem DAX-30 der Fall. Anleger können ein DAX-30-Zertifikat der Deutschen Bank (WKN: 709 335) ohne Spread erwerben, das heißt Geld- und Briefkurs sind in diesem Fall identisch.

Option Währungssicherung

Einen Vorteil gegenüber vielen Fonds ohne Währungssicherung bieten Index-Tracker mit – in der Regel gebührenpflichtiger – Quanto-Funktion. Für Anleger, die davon überzeugt sind, dass in Japan in nicht allzu ferner Zukunft wieder die Sonne aufgeht, kann der Kauf eines Index-Zertifikats auf den sehr breit gestreuten Topix-Index aus dem Hause RBS (WKN: 905 764) sinnvoll sein. Das Underlying umfasst alle im amtlichen Handel zugelassenen Aktien Japans. Allerdings wird der Index ohne Dividenden berechnet. Währungsschwankungen des Euro gegenüber dem japanischen Yen sind abgesichert.

Europa mit alternativem Indexkonzept

Häufig dient die Marktkapitalisierung eines Unternehmens als Maßstab für die Gewichtung in einem Index. Im F.A.Z.-Euro-Index verhält es sich anders. Der Index umfasst 100 Aktien, die einzelnen Aktien sind mit einem Prozent jeweils gleich gewichtet. Je stärker eine Volkswirtschaft im Euroraum ist, umso mehr Aktien sind aus diesem Land im Index vertreten. Der Vorteil dieses Konzepts liegt darin, dass eine breite Streuung erreicht wird, die in den vergangenen Jahren zu einer jährlichen Out-performance von knapp 3,5% gegenüber dem Euro Stoxx-50 geführt hat. Allerdings beeinflusst ein nach Marktkapitalisierung großer Wert den Index so stark wie ein eher kleinerer, sei es nun die Deutsche Telekom oder die National Bank of Greece,



Foto: Stasys Eldiejus/fotolia.de

die beide im Index enthalten sind. Ein entsprechendes Zertifikat auf den F.A.Z.-Euro-Performance-Index hat die HypoVereinsbank im Angebot (WKN: HV5 NE4).

Index mit konstantem Hebel

Im Unterschied zu Optionsscheinen und Knock-out-Produkten weisen Faktor-Zertifikate einen konstanten Hebel auf, mit dem risikobewusste Anleger auf einen Index long oder short gehen können. Bei dem Faktor-Zertifikat Short der Commerzbank auf den STOXX Europe 600 Banks-Future (WKN: CZ3 27Z) können Anleger mit dem Hebel 3 auf weiter fallende Kurse bei europäischen Bankaktien setzen. Die Produkte eignen sich für trendstarke Märkte und haben gegenüber Optionsscheinen und Knock-outs den Vorteil, dass der Hebel konstant bleibt, da er jeden Tag wieder auf den ursprünglichen Faktor adjustiert wird.

Vorsicht bei Exoten

Vorsicht sollten Anleger bei exotischeren Indizes walten lassen. Hier ist häufig der Spread vergleichsweise hoch. In solchen Produkten werden auch gerne Modethemen verpackt, die sich für Investments eher nicht eignen. Das können beispielsweise Länderindizes kleiner Volkswirtschaften sein, bei denen eine ungenügende Streuung von Einzeltiteln oder starke Klumpenrisiken durch eine hohe Übergewichtung einzelner Aktien ein sinnvolles Index-Investing verbieten. Bedenkt man, dass über eine Million Indizes von Anbietern berechnet werden, wird klar, dass davon nicht alle für ein Investment brauchbar sind. ■

Christian Bayer

INDEX-ZERTIFIKATE				
EMITTENT	BASISWERT	TYP	WKN	FÄLLIGKEIT
COMMERZBANK	STOXX EUROPE 600 BANKS-FUTURE	FAKTOR-ZERT. SHORT	CZ3 27Z	OPEN END
DEUTSCHE BANK	DAX-30	INDEX-ZERTIFIKAT	709 335	OPEN END
HYPOVEREINSBANK	F.A.Z.-EURO-INDEX	INDEX-ZERT.	HV5 NE4	OPEN END
RBS	TOPIX	QUANTO-INDEX-ZERT.	905 764	OPEN END

Persönlichkeitstraining für Trader

Basics-Seminar

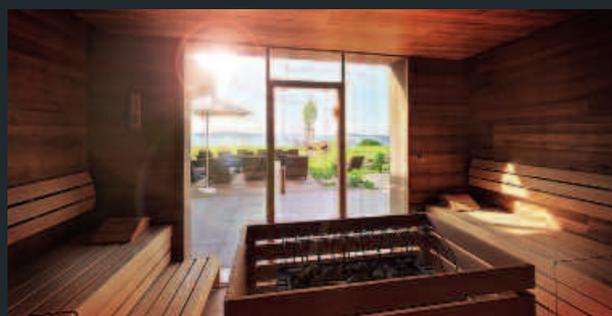
Ziel dieses Seminars ist es, sich selbst und die Fallstricke von Trading und Geldanlage zu verstehen, um langfristig erfolgreich zu sein.

- Psychologie des Geldes
- Persönlichkeitstypen und Typberatung
- Neurowissenschaft und Neuroökonomie
- Finanzfallen erkennen und vermeiden
- Trading ohne Stress
- Einfluss von Energiefelder und Rhythmen auf Ihren persönlichen Erfolg
- Trainingsprogramm für Gewinner

Next Level-Seminar

Die Teilnahme an diesem Seminar setzt Ihren Mut, Ihre Offenheit und Ihre Entscheidung zur persönlichen Entwicklung voraus. Die Basics-Themen werden vertieft und durch persönliches Erfahren bewusst gemacht. So öffnen Sie die Tore für nachhaltige Veränderung.

- Übungen zur Selbstwahrnehmung
- Schattenkonzepte
- Muster erkennen und auflösen
- Systemische Arbeit
- Entspannungstechniken



Überzeugungen, Gefühle, emotionale Erfahrungen und Muster – bewusst oder nicht bewusst – sind die Basis Ihrer Handlungen, die sich auch in Ihren Trading- oder Anlage-Entscheidungen widerspiegeln. In diesen Seminaren werden Sie Methoden kennenlernen, um sich selbst besser wahrzunehmen. Methoden, mit denen Sie zur Verbesserung Ihres Tradingverhaltens beitragen können.

	Basics-Seminar	Next Level-Seminar
Datum	16.03.2012 bis 18.03.2012	15.06.2012 bis 17.06.2012
Zeit	Fr. 14:00 bis 18:00 Uhr Sa. 10:00 bis 18:00 Uhr So. 10:00 bis 16:00 Uhr	18:00 bis 20:00 Uhr 10:00 bis 18:00 Uhr 10:00 bis 16:00 Uhr
Teilnehmerzahl	max. 20	max. 12
Ort	Hotel AVIVA ****S Höhenweg 1 A-4170 St. Stefan a. W.	
Investition	899,- € <i>inkl. Verpflegung während des Seminars und Seminarunterlagen</i>	
Frühbucherpreis	809,- € bis 22.01.2012	809,- € bis 22.04.2012
Referent	Dr. Raimund Schriek	

ETFs

Risiko für die Kapitalmärkte oder kostengünstige Depotbausteine?



Viele ETFs folgen einem Index.
Foto: Rainer Sturm/footila.de

Mittlerweile haben die Index-Tracker gegenüber den aktiv gemanagten Fonds unter einigen Aspekten die Nase vorn. Trotz hoher Gebühren für das Management erzielen Fondsmanager oft nicht einmal die Wertentwicklung des Index. Gerade bei längerer Haltedauer machen sich die Kosten eines Produkts in unterschiedlichen Renditen bemerkbar. Punkten können ETFs meist mit günstigen Kostenstrukturen und Transparenz in Bezug auf die Wertentwicklung. Institutionelle Investoren achten zudem auf die Liquidität des Produkts. Zu den ETFs mit hohem Volumen von über 10 Mrd. EUR und hoher Liquidität zählt der DAX-ETF aus dem Hause iShares (WKN: 593 393). Dieser ist voll replizierend. Die Gesamtkostenquote liegt bei 0,17% und damit in preislichen Regionen, die für aktiv gemanagte Fonds unerreichbar sind. Allerdings kommt es auch in einem boomenden Markt zu Konsolidierungen. Gerade bei exotischen ETFs müssen Anleger schon einmal auch mit Schließungen rechnen, analog zu den nicht überlebensfähigen aktiv gemanagten Fonds. Beispielsweise wurde von Lyxor ein MSCI Thailand-ETF und ETFs auf Aktien-Strategieindizes geschlossen.

Glaubensfrage

Die Entscheidung, ob Berater und Vermögensverwalter sich für voll replizierende oder swapbasierte ETFs entscheiden, wird immer mehr zur Glaubensfrage in unsicheren Zeiten. Teilweise werden Swap-ETFs zum systemischen Finanzmarktrisiko stilisiert. Bei den Preisvorteilen haben die swapbasierten Produkte

allerdings die Nase vorn. Darüber hinaus ist der Tracking Error, also die Abweichung vom Index, der abgebildet wird, geringer. Bauchschmerzen bereitet manchen Anlegern, dass der ETF nicht die Wertpapiere besitzt, die der Index erhält. So können beispielsweise im DAX-ETF japanische Aktien enthalten sein. Die Wertentwicklung des DAX wird über einen Swap-Partner gewährleistet. Bei synthetischen, also swapbasierten ETFs gab es im Herbst Mittelabflüsse. Besonders stark hat es Lyxor erwischt, die zur Société Générale gehört. Und das nicht von ungefähr, schließlich ist die französische Bank eines der Sorgenkinder unter den europäischen Banken.

Der hohe Norden im Depot

Sind Anleger auf der Suche nach gesunden Volkswirtschaften, kommen in jedem Fall die nordischen Länder ins Blickfeld. Der ETF-Anbieter Amundi bietet einen ETF auf den MSCI Nordic-Countries-Index (WKN: A0R EJU). Die maximale Verwaltungsgebühr liegt bei 0,25% p.a. Der Index umfasst Aktien aus den Ländern Dänemark, Schweden, Finnland und Norwegen. Er ist mit ca. 80 Titeln vergleichsweise breit gestreut. Der Tracking Error lag bei diesem swapbasierten ETF auf Sicht von drei Jahren bei 0,05%.

Emerging Markets im ETF

Etwas teurer als ETFs auf Indizes entwickelter Volkswirtschaften sind Produkte auf Emerging-Market-Indizes. Bei db x-Trackers liegt die jährliche Gebühr für den MSCI Emerging Markets-ETF

Die Fondsrubrik wird Ihnen präsentiert von:

CAPITAL-FORUM AG
Private Vermögensbetreuung
www.capital-forum.ag

ETHNA FUNDS
www.ethnafunds.com

HAUCK & AUFHÄUSER
PRIVATBANKIERS SEIT 1796
www.markt-der-fondsideen.de

hwb CAPITAL MANAGEMENT
www.hwbcm.de

morgen + partner AG
www.morgen.ch

FOCUS THE PEARLS
PREMIUM PEARLS
Fund AG
www.premium-pearls.com

Mit freundlicher Unterstützung von:

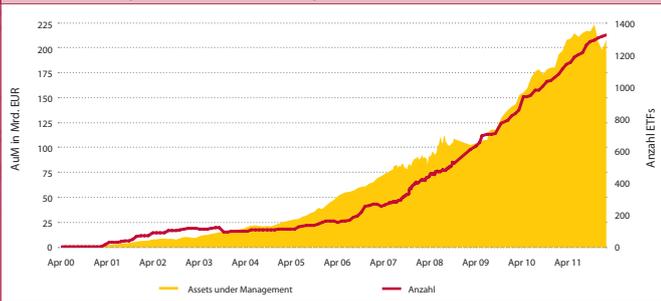
V | U | V
Verband unabhängiger Vermögensverwalter
Deutschland e.V.
www.vuv.de

StarCapital
www.starcapital.de

Sutterlüty Investment Management GmbH
www.sutterluety-invest.at

UNIVERSAL INVESTMENT
Administration • Insourcing • Risk Management
www.universal-investment.de

ETF-MARKT (AUM UND ANZAHL)



Quelle: ETFlab

(WKN: DBX 1EM) bei 0,65%. Der Vorteil liegt darin, dass der Fonds sich nicht auf bestimmte Schwellenländerregionen konzentriert. Das angelegte Vermögen ist über 822 Einzeltitel und 21 Länder gestreut. Am stärksten sind die Länder China, Südkorea und Brasilien vertreten. Die Einzeltitel werden nach der Marktkapitalisierung der Aktien im Streubesitz gewichtet.

Renten-ETFs

Gerade bei Anlageklassen, die von Haus aus eher spärliche Renditen abwerfen wie z.B. Anleihen, sind Anleger gut beraten, besonders auf die Kostenseite zu achten. Daher spricht zunächst viel dafür, diese Assets mit Indexkonzepten umzusetzen. Investoren müssen allerdings beachten, dass sie eben das bekommen, was der Index abbildet. In Staatsanleihen-Indizes aus der Euro-Zone befinden sich nämlich auch teilweise Anleihen aus Italien und Spanien. Neben Staatsanleihen-ETFs sind auch Produkte auf Unternehmensanleihen verfügbar. Dazu zählt beispielsweise der iBoxx EUR Liquid Corporate NonFinancials-ETF von Lyxor (WKN: LYX 0FJ). Auch Pfandbriefe sind im ETF-Mantel erhältlich. Mit dem db x-trackers II iBoxx EUR Germany Covered 1-3 Total Return Index-ETF (WKN DBX 0GK) investieren Anleger in ausgewählte deutsche Pfandbriefe mit einer Laufzeit von ein bis drei Jahren. Die Total Expense Ratio (= TER) liegt bei 0,20%. Der Index bezieht sich auf 20 Unternehmensanleihen in EUR in Investmentgrade-Qualität. Am stärksten ist momentan der Bereich Healthcare gewichtet. Über 46% der Anleihen sind mit dem Rating „A“ ausgestattet. Erträge werden thesauriert, der Fonds ist swapbasiert.

Passive Produkte aktiv gemanagt

Da Anleger keine Produkte wollen, sondern Lösungen, gibt es aktiv gemanagte ETF-Portfolios. Kostenvorteile der ETFs werden durch Kostenbelastungen im Dachfonds zu nichte gemacht. Wenn dann die Performance nachlässt wie beim ETF-Dachfonds von Veritas (WKN: 556 167), stellt sich für die Anleger zu Recht die Sinnfrage. Neu am Start ist der Ad-Vanemics ETF-Dachfonds von Advanced Dynamics (WKN: A1J D7T), der auf

einem Trendmanagement-System basiert. Der Erfolg oder Misserfolg bleibt noch abzuwarten. Gelingt der Kapitalerhalt in manchen Fällen, sind die Erträge oft mager. Der Parworld ETF Flexible Allocation (WKN: A0P CQ1) strebt einen positiven jährlichen Ertrag an, der auch bislang erreicht wurde. 2010 wurden 1,47% verdient und 2011 seit Jahresbeginn 1,35%. Allerdings reicht für eine solche Entwicklung auch ein Tagesgeldkonto.

Hedgefonds

Einfache Produkte werde zunehmend durch immer komplexere Strukturen ergänzt, die dann auch höhere Kosten nach sich ziehen. Anleger finden Leverage-ETFs oder Indizes mit Pufferung der Verluste. Die Wertentwicklung von ETFs auf Volatilitäts-Indizes und ihr sinnvoller Einsatz erfordern eine genaue Information der Anleger. Auch alternative Investments wie Hedgefonds-Strategien werden zugänglich gemacht. Eines dieser Produkte ist der Qbasis Futures-Fonds (WKN: A1C T64). Einerseits werden Gewinne in steigenden und fallenden Märkten versprochen, andererseits fallen immer wieder auch höhere Verluste an. 2011 fiel bislang ein Verlust von über 24% an. Das Konzept basiert auf der Kombination eines Trend- und Kontrattrend-Ansatzes. Das Trendfolgekonzept ist mit 70% gewichtet und setzt auf unterschiedliche Zeitebenen. Einerseits können Anleger liquide an einer eher illiquiden Assetklasse partizipieren, aber der ursprüngliche Gedanke von ETFs, die transparente Partizipation an einem Index, ist abhanden gekommen. Die TER liegt bei sehr ambitionierten 1,67%.

Fazit

In der Einfachheit der Strukturen und der preislich attraktiven Struktur als Index-Tracker liegt der Vorteil der ETFs. Anleger wissen, was sie bekommen, und müssen sich im Regelfall nicht mit strategischen Konzepten auseinandersetzen. Differenzierter sind ETF-Dachfonds zu sehen, die den Anlegern die Asset Allocation abnehmen. Hier wird der Kostenvorteil häufig von den Management- und den Performance-Gebühren aufgefrisst. Vielfach sind die Ergebnisse unzureichend und die Kostenvorteile von ETFs gegenüber aktiv gemanagten Fonds gehen wieder verloren.

Christian Bayer

ETFs UND ETF-DACHFONDS					
ETFs	WKN	WERTENTW. 1 J. (%)	WERTENTW. 3 J. (%)	MAX. DRAW-DOWN 3 J. (%)	FONDS- [*] VOLUMEN
AMUNDI ETF MSCI NORDIC	A0R EJU	-15,63	N.A.	-29,37 (1 J.)	33,55
DB X-TRACKERS II IBOXX EUR GERMANY COVERED 1-3 TOTAL RETURN INDEX	DBX 0GX	N.A.	N.A.	N.A.	4,88
DB X-TRACKERS MSCI EMERGING MARKETS	DBX 1EM	-13,69	85,10	-30,39	2.830
ISHARES DAX	593 393	-14,75	21,62	-32,97	10.785
LYXOR IBOXX EURO LIQUID CORPORATE NON FINANCIALS	LYX 0FJ	2,85	N.A.	-2,29 (1 J.)	120,06
QBASIS FUTURES	A1C T64	-20,72	N.A.	-30,72 (1 J.)	4,30
ETF-DACHFONDS					
AD-VANEMICS ETF-DACHFONDS	A1J D7T	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
PARWORLD ETF FLEXIBLE ALLOCATION	A0P CQ1	1,66	N.A.	-2,26 (2 J.)	40,9
VERITAS ETF-DACHFONDS	556 167	-13,72	11,16	-18,54	350,99

^{*}) in Mio. EUR; Quellen: onvista.de, fondsweb.de, Fondsgesellschaften

MMT Premium Value

Gastanalyse von Johannes Bühler, Senior-Portfoliomanager bei der Kreissparkasse Esslingen-Nürtingen

FONDS-SNAPSHOT

WKN: 592 332
 Manager: VAM Value Team
 Volumen: 10 Mio. EUR
 Auflegedatum: Januar 2009
 Typ: Global anlegender Fonds mit Stillhalterstrategie

Börsenaltmeister Kostolany brachte es auf den Punkt: „Was die Optionskäufer regelmäßig verlieren, gewinnen die Stillhalter“! Da rund 70% aller Optionen wertlos verfallen, lohnt sich ein Blick auf Stillhaltergeschäfte. Jedoch ist der unsystematische Einsatz von Stillhaltergeschäften mit unkalkulierbaren Risiken verbunden. Aus diesem Grund ist eine klar definierte Systematik unabdingbar, um das Verlustpotenzial von vornherein zu fixieren. Die Value Asset Management GmbH aus München setzt einen solchen Ansatz seit Januar 2009 im MMT Premium Value sehr erfolgreich um.

Nomen est omen

Der Fonds steht für die Vereinnahmung von Optionsprämien nach Value-Kriterien und ist mit dieser Kombination einzigartig. Das Basisportfolio des Fonds besteht aus Bundesanleihen mit kurzen Laufzeiten. Aus 30 liquiden Aktienindizes werden dann vom Fondsmanagement unter Leitung der Optionsexperten Markus Walder und Adam Volbracht die Märkte nach Value-Kriterien bewertet. Das Konzept nutzt das Optionspreismodell Black & Scholes, bei welchem lediglich der Preis des Underlyings eine Berücksichtigung findet, nicht jedoch dessen Bewertung. Genau an dieser Stelle werden mittels aussagekräftiger Value-Kennzahlen Märkte identifiziert. Ist ein Markt günstig bewertet, sind die entsprechenden Put-Optionen zu teuer. Frei nach dem Motto „kaufe was günstig ist, verkaufe was teuer ist“, werden teure Put-Optionen auf günstige Märkte verkauft und bei steigenden Bewertungen mehr Calls verschrieben. Da selbst das beste Value-Konzept in Phasen, in denen die Märkte über eine lange Zeit nicht fair bewertet sind, an seine Grenzen stößt, greift das Fondsmanagement auf eine regelbasierte Absicherung zurück. Zu jeder verkauften Option werden sofort Gegenpositionen (Absicherungen) eröffnet, um den Fonds gegen Worst-Case-Szenarien zu schützen.

3-JAHRES-WERTENTWICKLUNG MMT PREMIUM VALUE FONDS



Quelle: Value Asset Management GmbH

Johannes Bühler machte im Jahr 2006 an der Berufsakademie Stuttgart seinen Diplom-Betriebswirt (Fachrichtung Bank) und arbeitet seitdem als Portfoliomanager, später Senior-Portfoliomanager bei der Kreissparkasse Esslingen-Nürtingen. Dort ist er unter anderem für die risikoadjustierte Performance großer Kundendepots zuständig und mitverantwortlich für die Ausrichtung der hauseigenen Vermögensverwaltung. Das Studium zum Chartered Financial Analyst (CFA) wird er voraussichtlich 2012 erfolgreich beenden.



Prognosefreier Ansatz mit konstanten Erträgen

Dank der ausgeklügelten Systematik kann das Fondsmanagement vollständig auf Prognosen verzichten und nutzt dabei systematisch die Ineffizienzen des Marktes. Der Fonds generiert dadurch kontinuierliche monatliche Prämieinnahmen, aktuell werden ca. 4% pro Monat eingenommen. In Phasen starker Kurschwankungen steigen die Einnahmen, wodurch Verluste schnell ausgeglichen werden können. Begründen lässt sich dies mit dem Verhalten der Marktteilnehmer, die in stark schwankenden Märkten hohe Prämien für Absicherungen bezahlen. Genau in diesen Phasen ist es besonders lukrativ, als Versicherungsgeber aufzutreten. So wurden die Verluste im ersten Halbjahr 2009 innerhalb von sechs Monaten, die aus dem Crash im Sommer 2011 sogar nur in zwei Monaten fast vollständig aufgeholt. In den letzten drei Jahren hat der Fonds einen Zuwachs von 5,7% p.a. erwirtschaftet, was für das äußerst schwierige Umfeld eine sehr gute Leistung darstellt.

Fazit

Auch wenn die Historie des Fonds noch jung ist, gehört Konzepten wie diesem die Zukunft. Legt man die „Grundbedürfnisse“ eines Anlegers wie Transparenz, Liquidität, Rendite und Sicherheit zugrunde, lässt sich ein effizientes Portfolio allein über den systematischen Einsatz der Anlageklassen Liquidität und Aktienmarkt kreieren. Es gibt kaum einen effizienteren Weg, den Aktienmarkt über einen Value-basierten Einsatz von Indizes in Kombination mit Short-Optionen abzubilden. Das Ergebnis ist eine schwankungsarme Strategie, die bei begrenztem Risiko in nahezu jeder Marktphase einen Mehrwert bietet. Aufgrund der hohen Prämien-Einnahmen in Krisenzeiten eignet sich das Konzept besonders in schwierigen Börsenphasen. Der Einstiegszeitpunkt ist aktuell interessant, da mit den gestiegenen Volatilitäten die Prämien hoch sind.

„Der Euro wird uns erhalten bleiben, weil er politischer Wille ist“

Smart Investor im Gespräch mit Fondsmanager *Peter E. Huber* von StarCapital über den Fortbestand des Euro und die Attraktivität von Unternehmensanleihen

Smart Investor: Die Politik versucht verzweifelt die europäische Gemeinschaftswährung zu stützen. Ist der Euro aus Ihrer Sicht noch zu retten?

Huber: Wir haben eine Staatsschuldenkrise und daraus abgeleitet eine systemische Bankenkrise. Die Banken wurden von der Staatsschuldenkrise deshalb infiziert, weil man sie von Seiten der Politik eingeladen hat, „risikolose Profite“ durch den Kauf von Staatsanleihen zu machen. So wurde in der Solvabilitätsverordnung von 2007 festgelegt, dass Euroanleihen von Mitgliedern der Währungsunion per se absolut sicher sind und deshalb nicht mit Haftungskapital unterlegt werden müssen. Gleichzeitig hat man dafür gesorgt, dass sich die Banken quasi zum Nullzins unbegrenzt bei der EZB refinanzieren können. Die Banken haben diese Möglichkeit genutzt und in großem Umfang langlaufende Staatsanleihen gekauft und über die EZB kurzfristig finanziert. Wieder einmal rächt sich, dass die Goldene Bankregel Nr. 1, nämlich die Fristenkongruenz, missachtet wurde. Wir haben keine Eurokrise. Der Kurs des Euro ist stabil oder wertet gegenüber vielen Währungen sogar auf. Der Euro wird uns erhalten bleiben, weil er politischer Wille ist und für die Zukunft Europas eine gemeinsame Währung unverzichtbar ist. Ein Auseinanderbrechen des Euroraumes bringt auch wirtschaftlich keinerlei Vorteile, sondern schadet nur.



Quelle: StarCapital

Smart Investor: Im „StarCap Winbonds+“-Fonds setzen Sie verstärkt auf Unternehmensanleihen. Ist das nicht problematisch in einem rezessiven Umfeld?

Huber: Wir laufen in Europa in eine Anpassungsrezession, verursacht durch die Sparpolitik der Regierungen, die Zwangsrekapitalisierung der Banken und die Abschwächung der Weltwirtschaft. In einem solchen Umfeld sind Anleihen die erste Wahl. Staatsanleihen hochverschuldeter Länder sind jedoch unattraktiv und gefährlich. Deshalb sind Unternehmensanlei-

Peter E. Huber, Jahrgang 1950, gilt als Querdenker unter den Vermögensverwaltern sowie als stringenter Antizyklischer. Bis zum Juni 2000 war er Vorstand der von ihm gegründeten PEH Wertpapier AG, bevor er im Mai 2001 Aufsichtsratsmitglied der StarCapital AG wurde. Diese wiederum ist eine 100%ige Tochter der im April 2004 gegründeten Huber Portfolio AG, deren Alleinaktionär und Vorstand Huber ist.



hen die richtige Anlage. Der Unternehmenssektor hat sich in den letzten drei Jahren gut erholt und ist für eine Rezession heute deutlich besser gewappnet als 2008.

Smart Investor: Sie verfolgen mit den Fonds „StarCap Huber Strategy 1“ und dem „StarCap Winbonds+“ vermögensverwaltende Strategien. Wie verteilen Sie das Vermögen auf unterschiedliche Assetklassen?

Huber: Die Risikoaversion der Anleger hat in den letzten Jahren dramatisch zugenommen. Deshalb sind sie auch in vermeintlich sichere Anlagen geflohen. Vermeintliche Risikoanlagen wie z.B. Aktien oder hochverzinsliche Unternehmensanleihen wurden gemieden wie vom Teufel das Weihwasser. Deshalb sind diese Anlagen heute deutlich unterbewertet und werden von uns schwerpunktmäßig eingesetzt. Der „StarCap Huber Strategy 1“ ist als offensiver VV-Fonds zu 60% in Aktien und zu 35% in Unternehmensanleihen investiert, der „StarCap Winbonds+“ als defensiver VV-Fonds besitzt 23% kurzlaufende Staatsanleihen, 40% Unternehmensanleihen, 4% Wandelanleihen und 10% Aktien. Der Rest wird als Kasse gehalten.

Smart Investor: Sie suchen im Aktienbereich nach unterbewerteten Titeln. Wie schützen Sie sich davor, dass Sie bei unterbewerteten Titeln zugreifen, diese dann aber noch preiswerter werden, wie man es beispielsweise in Japan sieht?

Huber: Als Value-Investor ist man oft zu früh. In Japan waren wir bereits vor einem Jahr investiert und der Markt hat sich nicht nach oben bewegt. Wir sind langfristige Investoren und wissen, dass Geduld eine Grundvoraussetzung für erfolgreiche Aktieninvestments ist. Unterbewertete Aktien können durchaus weiter im Kurs fallen. Trotzdem ist es besser, in unterbewerteten als in überbewerteten Aktien investiert zu sein. ■

Interview: Christian Bayer

„Bullish für Edelmetalle und Edelmetallaktien“

Smart Investor im Gespräch mit **Udo Sutterlüty**, Fondsmanager des SUNARES-Fonds (WKN: AoN D6Y), über unterbewertete Edelmetallaktien und die Bedeutung von Erdgas für die künftige Energieversorgung

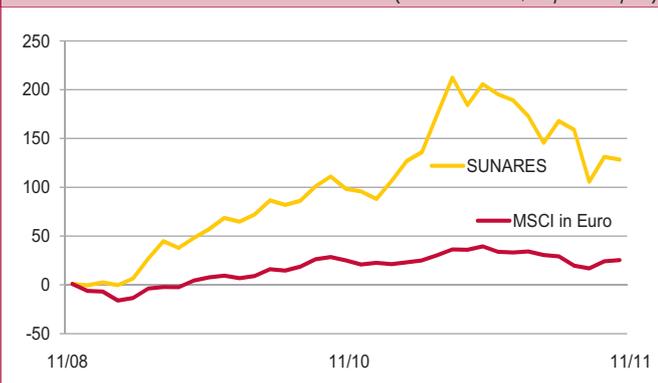
Smart Investor: Für Ihren Fonds gilt: „Gold und Silber lieb ich sehr“, wenn man sich die hohe Gewichtung der Edelmetalle anschaut. Wie schätzen Sie das weitere Potenzial ein, vor allem auch im Hinblick auf physische Metalle versus Minenaktien?

Sutterlüty: Wir bleiben angesichts der massiven Geldmengen- ausweitungen der westlichen Notenbanken sehr bullish für Edelmetalle und Edelmetallaktien. Derzeit ist wesentlich mehr Potenzial in den entsprechenden Minenaktien als in Bullion. Nur im November 2008 waren in den vergangenen zehn Jahren diese Aktien relativ zu Gold und Silber billiger. In den folgenden eineinhalb Jahren legte der Junior Gold- und Silberproduzenten-Index um über 600% zu. Auch unser Fonds stieg in dieser Periode um 280%.

Smart Investor: Etwa 10% des Fondsvolumens sind in Firmen mit dem Schwerpunkt Seltene Erden investiert. Aber auch hier trennt sich die Spreu vom Weizen, wie die Zahlen von Molycorp gezeigt haben. Wie wählen Sie Firmen in der Branche aus?

Sutterlüty: Als wir bei Start unseres Fonds vor knapp vier Jahren das Thema Seltene Erden ansprachen und investierten, hörte uns kaum jemand zu. Das hat sich geändert. Es gibt ca. 135 Rare-Earth-Unternehmen, aber nur etwa fünf bis sechs große Minenprojekte außerhalb Chinas, die es wahrscheinlich bis zur Produktion schaffen werden. Bei der Firmenauswahl sind die Projekte von entscheidender Bedeutung, die geopolitische Lage sowie Qualität, Dichte und Abbaumöglichkeit der Vorkommen, insbesondere der strategisch bedeutenderen Heavy-Rare-Earth-Metalle. Sehr wichtig sind die Möglichkeit zur Weiterverarbeitung, die Finanzierungsstärke und die Managementqualität. Wir halten derzeit 12 bis 15 Rare-Earth-Aktien, darunter auch Molycorp, die aber nicht zu unseren absoluten Favoriten zählt.

SUNARES-FONDS VS. MSCI WORLD EUR (PROZENTUAL; 11/08–11/11)



Daten: Bloomberg

Mag. Udo Sutterlüty ist diplomierte Betriebswirt und arbeitete zunächst als Market Maker und Chefhändler an der ÖTOB in Wien sowie bei der Creditanstalt-Bankverein. Im Jahr 1996 ging er nach London und war als Senior Trader für internationale Börsen tätig. Danach wechselte er zur Raiffeisenbank Kleinwalsertal nach Riezern und war dort zuletzt fünf Jahre als Fondsmanager für fünf Walser Fonds verantwortlich. Anfang 2008 gründete er dann gemeinsam mit seinem Partner Colin Moor die Sutterlüty Investment Management GmbH.



Smart Investor: Bei der Gewinnung von Öl rücken immer mehr Ölsandvorkommen in den Fokus. Bislang war der Abbau eher umweltschädlich. Gibt es Möglichkeiten, künftig umweltverträglicher Öl abzubauen?

Sutterlüty: Bezüglich der Umweltproblematik des Abbaus der Ölsandvorkommen in den USA und Kanada haben Sie sicherlich recht. Das hat uns auch von einem stärkeren Engagement in diesem Sektor abgehalten. Erdgas gilt als zukünftiger Top-Energie-träger, möglicherweise für die nächsten Jahrhunderte. Unser Fonds profitierte von einer der wenigen großen Übernahmen im Rohstoffsektor in diesem Jahr: dem Kauf von Petrohawk Energy in den USA durch BHP. Petrohawk bietet Zugang zum nordamerikanischen Markt für Gas- und Ölvorkommen im Schieferbereich. Auch diese Abbaumethode ist nicht ganz unproblematisch, aber das riesige Potenzial kann man nur als „Game Changer“ bezeichnen. Nachdem die USA ihr Erdgas-Handelsbilanzdefizit in den vergangenen vier Jahren halbiert haben, ist es durchaus möglich, dass die USA mittelfristig zum Liquid-Natural-Gas-Exporteur aufsteigen, was nie für möglich gehalten wurde.

Smart Investor: Trotz der Wertentwicklung von über 120% auf drei Jahre lief der Fonds in diesem Jahr schlechter als der breite Markt. Woran liegt das?

Sutterlüty: Dieses Jahr entwickelte sich der gesamte Fondssektor der Natural Resources unterdurchschnittlich zum MSCI World. Alles, was risikobehaftet ist, wurde gemieden. Betrachtet man aber den Zeitraum über die vergangenen drei Jahre, dann hat der Fonds die MSCI Total Return-Rendite um mehr als 92% übertroffen.

Smart Investor: Vielen Dank für das Gespräch.

Interview: Christian Bayer

Fondsmusterdepot

Gegenüber dem Vormonat leicht im Minus

Fondsverkäufe

Wie im Weekly-Newsletter angekündigt, haben wir uns bei Erreichen der Verlustbegrenzungsmarken vom ETF auf den brasilianischen Bovespa-Index und von der gehebelten Variante des S&P 500 getrennt. Der Bestand des BlackRock World Mining-Fonds wurde um die Hälfte reduziert. Die größten Verluste mit -25,02% fielen beim ETF auf den brasilianischen Leitindex an. Mit -12,55% haben wir den Leverage-ETF auf den S&P-500 verkauft. Erfreulicherweise konnten wir dagegen über 85% Gewinn beim Minenfonds einfahren.

Neuer Fonds im Depot

Neu ins Fondsmusterdepot aufgenommen wurden 80 Anteile des M & W Privat. Der Fonds der Hamburger Vermögensverwalter Mack und Weise zeichnete sich in der Vergangenheit dadurch aus, dass bei fallenden Kursen ein weitgehender Kapitalerhalt erreicht wurde. In Haussephasen konnten vergleichsweise respektable Kurszuwächse generiert werden, auch wenn vermögensverwaltende Fonds meist nicht 1:1 an steigenden Kursen partizipieren. Eine ausführliche Fonds-Analyse findet sich auf S. 40 der Dezember-Ausgabe.

Schwarzer Kontinent mit roter Laterne

Das Schlusslicht in unserem Musterdepot mit einem Verlust von -36,2% seit Jahresbeginn bildet der Nestor Afrika. Trotz langfristiger Chancen für Aktienanleger in Afrika litten die Wertpapiere dieses Kontinents unter der Risikoaversion der Investoren. Mit +2,3% Kursgewinn seit Januar 2011 zeigte sich beim

Jeden Dienstag: Smart Investor Weekly!

In unserem kostenlosen E-Mail-Service **Smart Investor Weekly** kommentieren wir einmal wöchentlich die Lage an den Märkten – und nehmen dabei „kein Blatt vor den Mund“. Der Newsletter wird jeden Dienstag auf unserer Website www.smartinvestor.de veröffentlicht. Dort kann man sich auch für die Versendung registrieren.

Value Holdings Capital Partners Fund, dass auch in schwierigen Zeiten mit einem wertorientierten Ansatz ein Kapitalerhalt möglich ist.

Fazit

Aus unserer Sicht ist es noch zu früh, das Crack-up-Boom-Szenario ad acta zu legen. Anleger müssen damit rechnen, dass der Weg an den Börsen holpriger, sprich die Schwankungen größer werden. Die erzielte Wertentwicklung des Depots seit Jahresbeginn stellt uns nicht zufrieden. Schmerzlich ist, dass wir sowohl auf Jahressicht als auch seit Start des Depots hinter der Benchmark liegen. Allerdings sehen wir uns mit der Neuaufnahme gut für Herausforderungen an den Märkten positioniert. ■

Christian Bayer

MUSTERDEPOT (START: 01.01.2009 MIT 100.000 EUR) STICHTAG: 12.12.2011
 PERFORMANCE: SEIT AUFLAGE: +21,9% (MSCI WELT: +29,9%); 2011: -16,0% (MSCI WELT: -9,2%)

FONDS	WKN	FOKUS	ANTEILE	KAUF-DATUM	KAUF-ZU	KURS-AKT.	WERT-AKT.	DEPOT-ANTEIL	PERFORMANCE SEIT 1.1.11	PERFORMANCE SEIT KAUF
BLACKROCK WORLD MINING	A0B MAR	MINENAKTIEN	200	02.01.09	24,28	48,49	9.698	8,0%	-25,1%	99,7%
DAVINCI ARBITRAGE FUND	A0LA72	HEDGEFONDS	70	02.01.09	132,44	119,13	8.339	6,8%	-8,4%	-10,0%
DJE AGRAR & ERNÄHRUNG	A0N GGC	AGRARROHSTOFFE	100	02.01.09	77	105,65	10.565	8,7%	-11,0%	37,2%
JULIUS BÄR GLOBAL HIGH YIELD**	164 225	UNTERNEHMENSANLEIHEN	100	02.01.09	76	97,40	9.740	8,0%	-9,5%	28,2%
VALUE HOLDINGS CAPITAL PARTNERS FUND	A0B 63E	VALUE INVESTING	5	02.01.09	1.437,51	2291,87	11.459	9,4%	2,3%	59,4%
GLOBAL ADVANTAGE EMERGING MARKETS	972 996	EMERGING MARKETS	7	10.03.10	1.608,00	1447,90	10.135	8,3%	-23,5%	-10,0%
4Q GROWTH*	A0D 9PG	TECHNOLOGIE	275	10.03.10	38,65	43,91	12.075	9,9%	-13,5%	13,6%
FCPOP MEDICAL BIOHEALTH-TRENDS	941 135	AKTIEN HEALTHCARE	85	29.03.10	126,3	128,42	10.916	9,0%	-7,5%	1,7%
NESTOR AFRIKA	A0R ELJ	AKTIEN AFRIKA	25	01.12.10	164,5	106,19	2.655	2,2%	-36,2%	-35,4%
ABERDEEN ASIA PACIFIC	972 857	AKTIEN ASIEN PAZIFIK	232	27.04.11	48,17	44,53	10.331	8,5%	-14,3%	-7,6%
M & W PRIVAT	A0L EXD	VV-FONDS	80	07.12.11	149,53	149,42	11.954	9,8%	4,2%	-0,1%
*) ACHTUNG: Die Fondswährung lautet auf USD, Kaufkurs in EUR: 38,65							FONDSBESTAND	107.867,01	88,5%	
**) Anteilspreis inkl. Ausschüttung vom 9.11.2011 in Höhe von 7,15 EUR, wird der Liquidität zugeschlagen							LIQUIDITÄT	14.031,29	11,5%	
							GESAMTWER T	121.898,30	100,0%	

Von Dialektik und Netzwerken

Gedanken und Aspekte zur Mechanik der Macht



„Wer regiert die Welt?“ ist eine uralte Frage, aber warum behandelt ein Börsen- und Anlegermagazin so etwas? Die Antwort ist einfach: Da Märkte heute in ungeheurer Weise von dem Diktat der Politik abhängig sind, ist für den Anleger und Investor die Frage von entscheidender Bedeutung. Wer sind die wirklich Herrschenden, was sind ihre tatsächlichen Ziele und welches sind die Methoden, derer sie sich dabei bedienen? Wer hierauf passende Antworten finden kann, der immunisiert sich gegen die angsteinflößenden und tendenziösen Berichterstattungen weiter Teile der sogenannten Mainstream-Medien. Er wird seine Anlageentscheidungen entsprechend rational ausrichten und von bestimmten Entwicklungen weitaus weniger überrascht sein als der Durchschnittsbürger. Dieser hat bisher nicht begriffen, dass die Krise nicht den bösen Spekulanten oder den von den USA kontrollierten Ratingagenturen geschuldet ist, sondern das Problem in unserem falschen Geldsystem begründet liegt.

Abb. 1: Drei ehemalige Goldman-Sachs-Mitarbeiter an den Schlüsselstellen der Macht: EZB-Präsident Mario Draghi, Griechenlands Premierminister Loukas Papadimos und Italiens Ministerpräsident Mario Monti (von oben nach unten);
Fotos: Πρωθυπουργός της Ελλάδας, European Parliament, World Economic Forum (alle flickr)

Auf diese Perspektive verweist das Interview mit G. E. Griffin auf Seite 20.

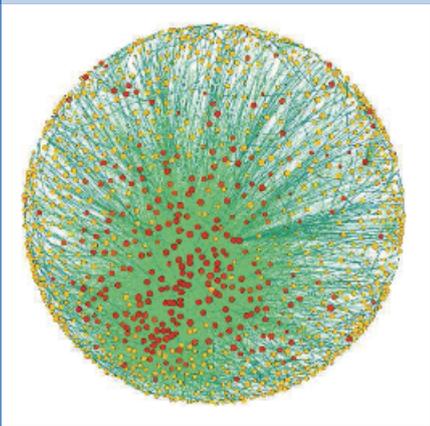
Bankenmacht

Früher konnte die obige Frage mit dem geflügelten Wort „Geld regiert die Welt“ beantwortet werden. Doch damals (bspw. im klassischen Goldstandard des 19. Jahrhundert) war das Geld selbst der Souverän, dem sich alle Regierungen letztlich beugen mussten, im jetzigen Scheingeldsystem hat sich die Macht jedoch verschoben. Geld wird heute über den Prozess der Geldschöpfung durch die Zentral- und Geschäftsbanken kontrolliert. Diese sind aufs Engste mit der politischen Macht verknüpft. Bestes Beispiel hierfür ist die berühmt-berüchtigte Investmentbank Goldman & Sachs, die schon immer zutiefst mit der US-amerikanischen Notenbank FED sowie der US-Regierung verbunden gewesen ist. Inzwischen haben aber auch in der EU viele ehemalige Direktoren und Berater des Unternehmens Schlüsselpositionen besetzt, so beispielsweise die Italiener Mario Draghi und Mario Monti (vgl. Abb. 1).

Die Macht der Banken dokumentierte auch eine Studie, die jüngst von der ETH Zürich veröffentlicht wurde. „The network of global corporate control“, so der Titel der Studie¹, untersuchte die Verknüpfungen und Besitzverhältnisse von mehr als 43.000 Unternehmen. Hierbei förderten die Wissenschaftler einen Kern von 1.318 Unternehmen zutage, die miteinander verknüpft sind und für mehr als 60% des gesamten Umsatzes aller untersuchten Firmen verantwortlich sind. Innerhalb dieses ersten Kerns besteht eine weitere Gruppe von 147 Unternehmen, die sich gegenseitig kontrollieren und für rund 40% des Umsatzes des gesamten Netzwerks verantwortlich sind (vgl. Abb. 2). Unter den Top 20 dieser Unternehmen finden sich fast aus-

¹) Die Studie ist im Internet unter:
http://arxiv.org/PS_cache/arxiv/pdf/1107/1107.5728v2.pdf abrufbar.

ABB. 2: NETZWERK DER GLOBALEN KONTROLLE



Die Graphik zeigt die 1.318 Firmen (gelb) sowie den kontrollierenden Kern der 147 Unternehmen (rot). Die Größe der Punkte zeigt den Umsatz. Quelle: ETH Zürich Studie „The network of Corporate Control“

schließlich Banken und Finanzkonzerne. Für die Forscher der ETH stellte sich die abschließende Frage, ob jenes Netzwerk der 147 politische Macht ausüben würde. Mit Blick auf die Realität scheint diese jedoch rhetorisch zu sein.

Alter Streit der Geschichtsphilosophie

Natürlich lässt sich die Frage aus den unterschiedlichsten Perspektiven angehen. Exemplarisch hierfür haben wir ab Seite 17 zwei Bücher gegenübergestellt, die einen uralten Streit der Geschichtsphilosophie widerspiegeln: Sind es Personen (oder Gruppierungen), die die geschichtliche Entwicklung vorantreiben, oder sind es die historischen, soziokulturellen und geographisch-klimatischen Bedingungen? Beide Ansätze verfügen über gute Argumente, und vermutlich liegt die Wahrheit in der Mitte. Ein klassisches Beispiel für die Synthese der beiden Konzepte wäre die Schaffung des deutschen Nationalstaates im 19. Jahrhundert.

Dank der Befreiungskriege sowie der Verbreitung der Ideen der Aufklärung während der napoleonischen Kriege war die Zeit reif, um das Verlangen nach einem deutschen Nationalstaat entstehen zu lassen. Aber Otto von Bismarck war die entscheidende Person, welche den deutschen Nationalstaat in seine Form brachte – ohne Bismarck wäre die Entwicklung vollständig anders verlaufen. Die kleindeutsche Lösung, also ein



Der Bundesfinanzminister sieht die Krise als Chance zur Schaffung einer politischen Union – gegen den Willen des Volkes und der Verfassung. Foto: World economic Forum / Flickr

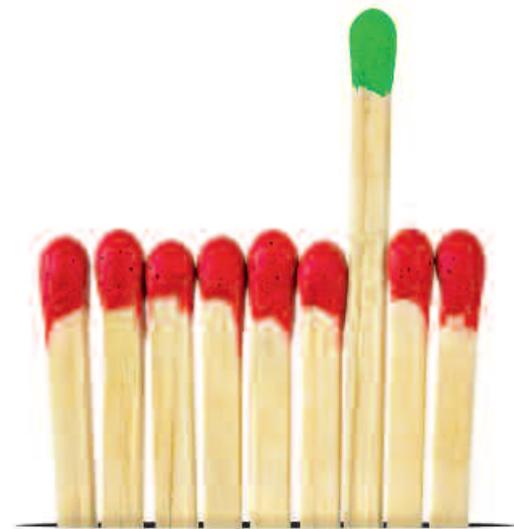
deutscher, monarchistischer Nationalstaat ohne Österreich unter preußischer Führung, konnte nur dank des „eisernen Kanzlers“ realisiert werden.

Methoden der Herrschaft

Bismarck ist auch ein gutes Stichwort, will man die Methoden veranschaulichen, mittels derer Herrschafts- und Machtpläne verwirklicht werden. Ein Kernelement wird hierbei nach dem deutschen Philosophen Georg Wilhelm Friedrich Hegel als Hegel'sche Dialektik bezeichnet und stellt den Dreiklang von „These – Antithese – Synthese“ dar. Moderner ließe es sich als „Problem – Lösung – Ziel“ formulieren. Im Sinne einer Herrschaftsdoktrin wird das Pferd jedoch von hinten aufgezäumt. Zuerst wird ein bestimmtes Ziel formuliert, welches erreicht werden soll. Dann wird ein Problem entweder geschaffen oder ein vorhandenes genutzt, um dem Volk eine Lösung anzubieten, mittels derer sich das bereits formulierte Ziel realisieren lässt. Zu diesem Mittel muss natürlich nur ge-griffen werden, wenn das Ziel nicht mit den Wünschen und Interessen der Betroffenen bzw. des Volkes übereinstimmt. An der Herbeiführung der deutschen Einigung durch Bismarck lässt sich dies exemplarisch darstellen: Er erkannte, dass sich ein deutscher Nationalstaat nicht mehr verhindern ließ, also strebte er mit Macht nach der kleindeutschen Lösung unter preußischer Führung. Dieses Ziel lag nicht im Interesse der überwiegenden Mehrheit der Deutschen. Indem Bismarck Frankreich mittels der fingierten „Emser Depesche“ zur Kriegserklärung reizte, schuf er eine Situation, in der das deutsche Nationalgefühl Bann brach, und durch die Bedrohung von außen wurde Preußen bedingungslos unterstützt. Nach dem Sieg gegen Frankreich konnten die süddeutschen Fürsten gar nicht mehr anders, als den preußischen König auf den neu errichteten deutschen Kaiserthron zu heben.

Auch nach fast 150 Jahren hat sich im Kern wenig an der Methode geändert. Eine Vertiefung der europäischen Union ist beispielsweise ganz klar eine der >>

DEUTSCHE
REVO AG
BANK IN GRÜNDUNG



Eine Spezialbank für das Working Capital hebt sich ab.

Investieren Sie in die sicheren Sachwerte des deutschen Mittelstands.

Beteiligen Sie sich an einem innovativen Geschäftsmodell. Mittelstand und Investoren gründen eine Spezialbank für das Working Capital.

Profitieren auch Sie!

Informationen unter:
www.deutsche-revo.de

LÖCHER IN DER MATRIX

„Deutschland ist das ultimative Opfer der EWU“
(blog.telegraph.co.uk, 2.12.2011)

Traditionell gilt die englische Presse nicht gerade als ein Sachwalter deutscher Interessen. Umso bemerkenswerter ist dieser Artikel des altgedienten „The Telegraph“-Kolumnisten Ambrose Evans-Pritchard, der den Deutschen eben nicht, wie gerne wider besseren Wissens behauptet, ein verkapptes Großmachtstreben unter dem Deckmantel des Euro unterstellt. Evans-Pritchard sieht die Deutschen im Gegenteil als die größten Opfer dieses „ruinösen Währungsexperiments“, denen zum ökonomischen Schaden nun auch wieder so viel Hass entgegenschlägt, wie seit dem Zweiten Weltkrieg nicht mehr. Für seine Sichtweise spricht schon die Geschichte der Euro-Einführung, die von den Deutschen zwar aus ehrbaren Motiven, aber eher widerstrebend akzeptiert wurde – sie wollten halt gute Europäer sein. Im Ergebnis sieht Evans-Pritchard die Deutschen von ihren Eliten in ein „diplomatisches und ökonomisches Stalingrad“ geführt. Ausweglos. Derart glasklare Gedanken sucht man im deutschen Mainstream vergeblich.

„Woher kommen 3.000 ungültige Schäffler-Stimmen?“
(welt.de, 11.12.2011)

Der von Frank Schäffler initiierte FDP-Mitgliederentscheid hätte eine Sternstunde der Parteiendemokratie werden können. Er wurde es nicht. Früh kristallisierte sich heraus, dass neben dem Euro, zu dem man sich routiniert bekannte, mehr auf dem Spiel stand: Ämter. Das ergibt zwanglos eine natürliche Schlachtordnung der Funktionsträger gegen den Außenseiter. Da Schäfflers Gegner der Kraft ihrer Argumente wohl dennoch nicht ganz vertrauten, wurde mit Haken und Ösen gekämpft. Schnell wurde es persönlich. Selbst FDP-Urgestein Genscher fand kaum Stichhaltiges für den ESM und appellierte also an



Geschichte und Gefühl. Die „organisatorischen Mängel“ des Parteiapparats wirkten sich auf wundersame Weise zu Lasten Schäfflers aus. In Anbetracht von 3.000 ungültigen Stimmen stellt „Welt“-Reporter Günther Lachmann die richtigen Fragen zu Versand und Ausgestaltung der Stimmunterlagen. Das wesentliche Ergebnis des Mitgliederentscheids dürfte die Parteispitze jedenfalls mit besonderer Genugtuung sehen: Selbst angesichts einer vieldiskutierten Schicksalsfrage wie dem ESM sind mehr als zwei Drittel der Parteimitglieder schlicht zu träge, um zum Briefkasten zu gehen.

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“.

wichtigsten Agenden der politischen Klasse, dem Verbot durch das Bundesverfassungsgericht und der überwiegenden Ablehnung der Bevölkerung zum Trotz. Entsprechend lässt sie sich nur erreichen, wenn das Volk die anderen möglichen Alternativen als noch fürchterlicher empfindet und das Verfassungsgericht mit dem Hinweis Notstand ausgeschaltet werden kann. So lässt sich zumindest die Äußerung des Bundesfinanzministers Wolfgang Schäuble verstehen, die er kürzlich gegenüber der New York Times tätigte: „Wir können eine politische Union nur durch eine Krise erreichen.“

Unterschiedliches Vorgehen

Auch wenn die Hegel'sche Dialektik zur Verwirklichung vieler politischer Agenden angewandt wird, so geschieht es dies- und jenseits des Atlantiks häufig unterschiedlich. Die USA beispielsweise bevorzugen die aus dem Irakkrieg bekannte Methode des „shock and awe“ (Erschüttern und Einschüchtern). Der außen- oder innenpolitische Gegner wird durch eine massive Aktion so sehr „beeindruckt“, dass er nicht mehr in der Lage ist, Widerstand zu leisten. Ein historisches (nicht-amerikanisches) Beispiel wäre der Reichstagsbrand. Dank diesem war es den Nationalsozialisten möglich, das „Ermächtigungsgesetz“ durchzusetzen und die Opposition nahezu vollständig zu eliminieren. Eine modernes Beispiel sind die Anschläge vom 11. September 2001, im Zuge derer die Bürgerrechte nicht nur in den USA massiv eingeschränkt wurden und Widerstand gegen die Linie der

USA sofort als unpatriotisch bzw. als mit den Terroristen sympathisierend verunglimpft wurde.

Da die europäische Union noch ein Staatenbund und kein Bundesstaat ist, wird hier ein subtileres Vorgehen bevorzugt. Der luxemburgische Premierminister Jean-Claude Juncker beschreibt dies gegenüber dem SPIEGEL einst folgendermaßen: „Wir beschließen etwas, stellen das dann in den Raum und warten einige Zeit ab, ob was passiert. Wenn es dann kein großes



Der luxemburgische Premierminister und Vorsitzende des Europarates platziert gerne trojanische Pferde in den Gesetzesvorschlägen des Ministerrats.
Foto: Martin Möller/flickr

Geschrei gibt und keine Aufstände, weil die meisten gar nicht begreifen, was da beschlossen wurde, dann machen wir weiter – Schritt für Schritt, bis es kein Zurück mehr gibt.“ Das Zitat bezieht sich dabei nicht auf das Vorgehen gegenüber dem Volk, sondern auf die Entwicklung von Gesetztestexten im Ministerrat. Juncker & Co. schieben ihren unbedarfteren Kollegen also Gesetzestexte nach Art des trojanischen Pferdes unter.

Persönliche Netzwerke

Neben den bereits anfänglich aufgeführten Netzwerken und Verbin-

dungen zwischen Unternehmen gibt es auch diverse Netzwerke auf der persönlichen Ebene. Mitglieder bekleiden aber natürlich entsprechende Positionen in Wirtschaft, Wissenschaft oder Politik. Die „Bilderberger“ sind sicherlich eine der bekanntesten Gruppierungen (vgl. Smart Investor 3/2010, S. 23), das „Council of Foreign Relations“ (CFR) oder die „Trilaterale Kommission“ wären weitere. Hier treffen sich die immer gleichen Angehörigen der gesellschaftlichen Eliten und entwickeln Entscheidungen in bestimmte Richtungen. Über derartige Netzwerke lassen sich natürlich auch Einflussphären auf Bereiche entwickeln, die sonst eher dem Einfluss „ausländischer“ Kräfte entzogen wären. Ein Beispiel hierfür wäre die „Atlantikbrücke“ – ein Netzwerk, welchem auch der ehemalige Bundesverteidigungsminister Karl-Theodor zu Guttenberg angehört. Bemerkenswert hieran ist vor allem, dass es zu Guttenberg war, der die langjährige Forderung der USA umsetzte, die Bundeswehr von einer Wehrpflichtigen-Armee in eine Interventionsarmee umzubauen (Wie sollte Deutschland sonst am Hindukusch verteidigt werden? vgl. Kasten Seite 48). Als „Atlantiker“ war es ihm auch nach seinem Rücktritt möglich, in einem bekannten amerikanischen Think Tank unterzukommen.

Die Herzland-Theorie

Think Tanks spielen ebenfalls eine wichtige Rolle, da diesen die originäre Aufgabe zufällt, bestimmte Strategien und Vorgehensweisen zur Verwirklichung bestimmter Ziele auszuarbeiten. Oft genug werden solche Strategien über viele Jahrzehnte hin wei-

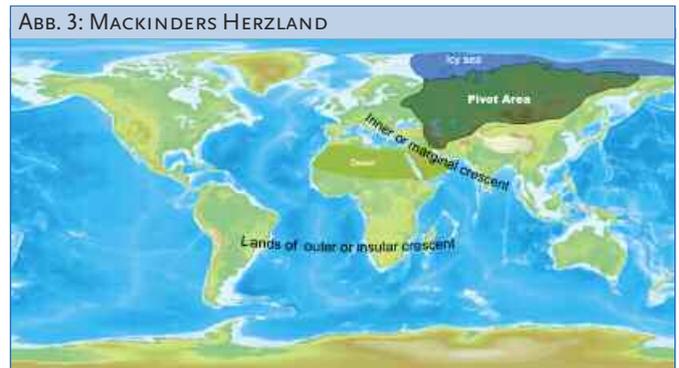


ABB. 3: MACKINDERS HERZLAND
Die Herzland-Theorie von Halford Mackinder spielt auch heute noch bei den strategischen Überlegungen der Militärs eine unheilvolle Rolle. Das Herzland (Pivot-Area) ist dunkelgrün hinterlegt. Quelle: Jesús Gómez Fernández

terentwickelt. Ein Beispiel hierfür ist die Herzland-Theorie des britischen Geographen Halford J. Mackinder. Sie besagt, dass zur Kontrolle Eurasiens die Kontrolle des Herzlandes (vgl. Abb. 3) notwendig sei. Die grauen Eminenzen der USA, Henry Kissinger und Zbigniew Brzezinski, wurden hiervon stark beeinflusst, und betrachtet man die Verteilung der US-Militärbasen in Zentralasien, so scheint die Herzland-Theorie immer noch eine gewichtige Rolle zu spielen.

Ziele & Pläne

Zugegebenermaßen kann über die ganz konkreten Ziele nur spekuliert werden, aber es gibt doch viele Hinweise, was die ei- >>

Anzeige





International Business School



LERNEN ALS WEG

Simon Johnson
MIT Sloan School of Management

Paul Collier
Oxford University

Edward Yardeni
Yardeni Research

sowie über weitere 13 Experten

27. Internationale Kapitalanleger-Tagung

Analysen – Prognosen – Investmentstrategien

17. – 18. Januar 2012 – Mövenpick Hotel, Zürich-Regensdorf

Spezialpreis für Smart Investor Abonnenten
Standardpreis

CHF 2770.–/EUR 2310.–
CHF 2980.–/EUR 2490.–

Detailprogramm: www.zfu.ch/pdf/kap.pdf

INSZENIERUNG UND FERNSTEUERUNG

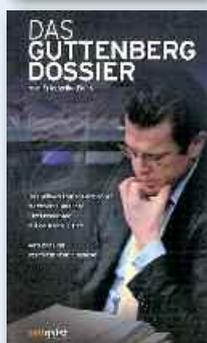
Ohne Zweifel war Karl-Theodor zu Guttenberg, von seinen Anhängern auch „KTG“ genannt, eine Lichtgestalt der deutschen Politzszenen. Smart, redegewandt, gutaussehend, adelig, reich, weltmännisch, mit einer bezaubernden Frau verheiratet: was könnte man mehr von einem Politiker erwarten? Allerdings tat sich KTG mehr als jeder andere in einer solch kurzen Amtszeit vor allem dadurch hervor, dass er eine stattliche Anzahl von Fehlritten und Skandalen hinlegte, man denke nur an Stichworte wie Kundus, Gorch Fock oder Doktorarbeit. Und jedes Mal bezog er zu früh, zu schnell oder zu unüberlegt Stellung, nur um dann im Nachhinein zurückzurudern, auf die Seite zu springen oder einfach nur unterzutauchen.



Eigentlich möchte man fragen, was denn dieser Herr zu Guttenberg geleistet haben will, dass er sich nur acht Monate nach der Plagiatsaffäre, die für jeden anderen Politiker das 100%ige Aus – und zwar für immer – bedeutet hätte, nun schon wieder auf die Politbühne traut. Und zwar mit einem jüngst erschienenen 200 Seiten langen Interview – als Buch erschienen mit dem Titel „Vorerst gescheitert“ –, welches mit Plattitüden, Ausweichmanövern und Selbstbeweihräucherungen geradezu gespickt ist. Hier will sich jemand inszenieren, weil er noch Größeres vorhat.



Dass das Wort „inszenieren“ nicht allzu weit aus der Luft gegriffen ist, belegt ein ganz anderes Buch, welches schon ein paar Monate länger auf dem Markt ist, nämlich „Inszenierung als Beruf“. Darin zerlegen namhafte Soziologen, Psychologen und Sprachwissenschaftler die Person Guttenberg, seine Taten und seine Reden. Das Ergebnis: KTG kommt es einzig auf Äußerlichkeiten und Show an, inhaltlichen Tiefgang oder gar herausragende politische Leistungen sucht man bei ihm vergebens. Was Karl-Theodor zu Guttenberg über sich selbst und andere denkt, bzw. was er will, dass andere glauben, was er denkt, das steht in dem jüngsten Interview, welches der Zeit-Chefredakteur Giovanni di Lorenzo mit ihm geführt und als Buch „Vorerst gescheitert“ veröffentlicht hat. Wer das, was Guttenberg so alles sagt, was er tut, und wie er das nach außen „verkauft“, hinterfragen will, dem sei „Inszenierung als Beruf“ empfohlen. Wer noch tiefer einsteigen und die wahren Hintergründe erfahren will, muss sich mit „Das Guttenberg-Dossier“ beschäftigen.



gentliche Agenda ist. Das oben bereits aufgeführte Zitat von Wolfgang Schäuble ist ein solcher: Ziel scheint es zu sein, die Zentralisierung hin zu einem gemeinsamen, supranationalen Staatswesen voranzutreiben und zu verwirklichen. Auch der Euro selbst dient diesem Ziel. Es wird kaum bestritten, dass die gemeinsame europäische Währung keinem ökonomischen Zweck dient, sondern eine politische Währung ist, die zu einem weiteren Zusammenwachsen der Union führen sollte. Nun zeigt sich allerdings, dass der Euro erst die Krise verschärft hat (da er den einzelnen Nationalstaaten die Möglichkeit der Wäh-

gebens. Über eine reine Beschreibung des Phänomens „Guttenberg“ kommt aber auch dieses Buch nicht hinaus.

Wer wirklich etwas über die tieferen Hinter- und Beweggründe des Ex-Verteidigungsministers erfahren will, über das „Größere“, das ihm vorschwebt, der muss „Das Guttenberg-Dossier“ lesen. Die Autorin Friederike Beck zeigt den Kontext auf, in dem KTG zum Politiker wurde, und wie sein beachtenswerter Aufstieg zustande kam. Kurzum: Guttenberg ist einer der erfolgversprechendsten „Young Leader“ der „Atlantik-Brücke“ und des „Aspen-Instituts Berlin“, transatlantischer Netzwerke also, und als solchem ist ihm scheinbar mehr an der Durchsetzung „transatlantischer“ bzw. amerikanischer Ziele gelegen als an seinem Vaterland. Vor diesem Hintergrund ist auch die in Guttenbergs eigenen Augen größte Leistung zu sehen, nämlich die Abschaffung der allgemeinen Wehrpflicht. Damit kann die Bundeswehr blitzschnell zu einer dem Pentagon „unterstehenden“ Interventionsarmee umfunktioniert werden – Afghanistan lässt grüßen. Und weil eben auch die „Zeit“ und „Bild“ zur Atlantik-Brücke gehören, verwundert es nicht, dass genau diese beiden Publikationen die Steigbügel beim jüngsten Comeback-Versuch hielten. Sollte Karl-Theodor zu Guttenberg jemals wieder in der hohen Politik mitspielen, sind einseitige US-freundliche Entscheidungen bereits vorprogrammiert.

Interessant am Rande: Unser Besuch in einem der größten Buchläden Deutschlands brachte Folgendes zutage: Schon am Eingang waren Hunderte Exemplare von „Vorerst gescheitert“ aufgebaut: There's no business like show business!. Nach dem recht kritischen Werk „Inszenierung als Beruf“ musste man schon ganz bewusst suchen. Das regelrecht entlarvende „Guttenberg-Dossier“ war dagegen überhaupt nicht im Angebot.

Ralf Flierl



Karl-Theodor zu Guttenberg
Foto: Bundeswehr-Fotos
Wir.Dienen.Deutschland/flickr

rungsabwertung genommen hat). Die Mitgliedstaaten sind gezwungen, unter die Rettungsschirme der EU (und des IWF) zu fliehen und ihre Souveränität mehr und mehr zu aufgeben. Ob dies bewusst so geplant war oder einfach nur dem mangelnden ökonomischen Intellekt der Planer geschuldet ist, sei dahingestellt, es zeigt sich aber in jedem Fall wieder das klassische Schema der Hegel'schen Dialektik.

Wozu nun solch ein supranationaler Staat? In einem solchen Gebilde lassen sich die tatsächlichen Verantwortlichkeiten

wunderbar verstecken. Je weiter die tatsächlichen Entscheider von der Basis (vulgo dem Volk) entfernt sind, desto weniger müssen sie die Kontrolle durch die Basis fürchten. Der Gegenentwurf wäre die Schweiz: Hier sind die Kantone weitaus eigenständiger, der Nationalrat durch starke Elemente der direkten Demokratie in weiten Teilen eingeschränkt und insgesamt die Struktur der Entscheidungen transparenter und nachvollziehbarer – kein Wunder, dass der ehemalige Bundesfinanzminister und Bilderberger Peer Steinbrück diesem Reservat der Freiheit im Herzen Europas am liebsten mit der Kavallerie zu Leibe rücken wollen würde. Zeitgleich lässt sich die Basis in einem Zentralstaat viel leichter kontrollieren. Last but not least liefert die Pyramidenstruktur des hierarchischen Zentralstaats einen starken Anreiz für den „Nachwuchs“, sich zu engagieren. Der Einfluss einer echten Opposition lässt sich so klein halten, da die wenigsten bereit sein werden, ihre Zukunft für ein unge-

wisses Projekt zu gefährden. Die „klugen“ Köpfe fehlen der Opposition somit.

Fazit

Ein so komplexes Thema wie „Macht“ kann immer nur oberflächlich angerissen und niemals seinen ganzen Facetten angemessen ausgeleuchtet werden. Auch sind die Interessen oft widersprüchlich und Gruppierungen mögen auf einer Ebene zusammenarbeiten, während sie auf einer anderen Konkurrenten sind. Vieles wird durch den Dunst der Meinungen verschleiert. Wer sich mit den Hintergründen auseinandersetzt, für den wird vieles klarer, wenn auch nicht unbedingt schöner. Der Anleger muss den Blick hinter den Vorhang dennoch wagen, da dieser die Grundvoraussetzung für eine aufgeklärte Geisteshaltung ist und den ersten Schritt darstellt, sich gegen die kommenden Verwerfungen zu wappnen. ■

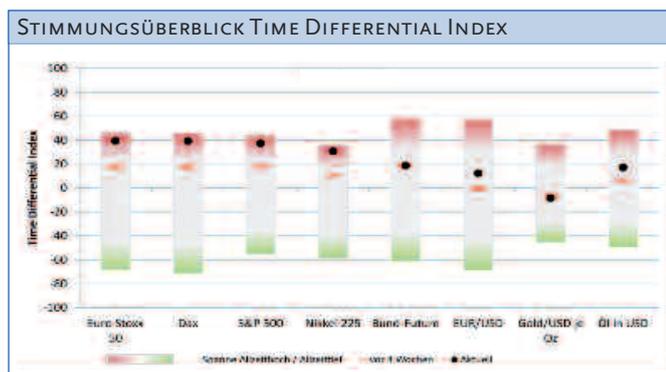
Fabian Grummes

SENTIX SENTIMENT

Ein gefährlicher Sentiment-Mix

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

Wenn nur geringe mittelfristige Zuversicht vorhanden ist und gleichzeitig Investments ohne Überzeugung getätigt werden, dann ist Gefahr im Verzug. Ein solcher Prozess ist gerade am Aktienmarkt zu beobachten, denn es möchte kein Investor im neuen Kalenderjahr etwas verpassen.



Quelle: Sentix GmbH

Die Saison hat begonnen, in der institutionelle Anleger sich für den neuen Jahresstart präparieren und ihre Investitionsquoten auf ihre Benchmark anheben, um nach einem verkorksten Anlagejahr 2011 nicht gleich in die nächste Schiefelage zu geraten. Schließlich könnten die Indizes zum Jahresanfang durchstarten, zumal Politik und Notenbank im Staccato neue „Super-Lösungen“ präsentieren, um des Schuldenproblems Herr zu werden. Das Motto „die Liquiditätsflut hebt irgendwann jedes Boot“ schürt Fantasie auf bessere Anlagezeiten. Also kaufen sich die Profis ohne mittelfristige Grundüberzeugung in die Märkte zurück. Doch was passiert, wenn nach diesen Erholungswochen die Aktienmärkte erneut die eigentliche Frage zu klären haben,

und zwar ob eine tragfähige Lösung gefunden wurde, und diese mit „Nein“ quittiert wird? Fest steht bereits heute, dass erste Schwächeanzeichen am Markt Stopp-Loss-Aktivitäten nach sich ziehen würden. Dies lässt sich aus dem Anlegerverhalten schlussfolgern. Kurzfristig euphorische Züge gepaart mit skeptischen mittelfristigen Erwartungshaltungen sind Vorboten, welche sich im sentix-Time Differential Index (siehe Grafik unten) identifizieren lassen. Dieser bildet die Differenz aus der (kurzfristigen) Stimmung und der (mittelfristigen) Wertwahrnehmung der Anleger ab. Hohe Werte beschreiben eine problematische Konstellation, niedrige symbolisieren hingegen Chancen. Die aktuelle Ausgangslage spricht leider für anhaltend unruhige Zeiten an den Aktienmärkten. Darüber sollte auch eine mögliche Stabilisierungsphase zum Jahreswechsel nicht hinwegtäuschen. ■

Anzeige

GoldMoney
Der bessere Weg Gold und Silber zu kaufen

Gold kaufen und sicher lagern – in weltweit anerkannten Hochsicherheitstresoren

goldmoney.com
Tel: +44-1534-633-944
Fax: +44-1534-633-901
Sicher · Bequem · Zuverlässig

Copyright © 2011 2010 New Transactions Limited Jersey. Besondere Transaktions-Geldscheine in der eingetragenen Geschäftskategorie von New Transactions Limited, registriert unter der Jersey Financial Services Commission der Financial Services Jersey, Ltd. 1985.

Des einen Freud, des anderen Leid

Die chinesische Börse und die US-Technologiebörse Nasdaq im Vergleich

Probleme in China?

Die Nachrichten mehren sich mittlerweile, dass China ein echtes Problem hat. Die Wirtschaft im Reich der Mitte wächst bei weitem nicht mehr so üppig wie noch vor wenigen Jahren. Zudem soll eine riesige Anzahl von Wohnungen und Gewerbeparks leer stehen, was auf die Immobilienpreise drückt. All diese Aussagen sind sicherlich nicht falsch, allerdings lässt sich daraus noch lange nicht ableiten, inwieweit es in China jetzt schon zu einer Krise kommen muss. Überhaupt stellt sich die Frage, ob das dortige Regime nicht noch den einen oder anderen planwirtschaftlichen Joker im Ärmel hat, um einen akuten Kollaps zu vermeiden.



Der Shenzhen Composite Index notiert derzeit auf dem niedrigsten Stand seit mehr als 18 Monaten. Viele Marktbeobachter sehen die schwache Kursentwicklung jedoch erst als Beginn eines viel größeren Abschwungs. Der grüne Prognosepfeil in Abb. 1 verdeutlicht diese Erwartung graphisch. Allerdings kön-



nen wir uns eben auch vorstellen, dass mit allerletzter Kraft eine nochmalige zaghafte Belebung der Wirtschaft gelingen kann. Dies könnte zu einem zeitweisen Anstieg des Aktienmarktes führen, so wie durch den gelben Prognosepfeil veranschaulicht. Auf diese Weise könnte sich im Laufe des Jahres 2012 eine rechte Schulter einer großen Kopf-Schulter-Formation ausbilden. Mit deren negativer Indikation wäre dann im Jahre 2013 zu rechnen.

Nasdaq lässt die Muskeln spielen

Deutlich konstruktiver wirkt der Chartverlauf des Nasdaq100. Smart Investor sieht in diesem Segment, in welchem vornehmlich Biotech-, Internet-, Software- und sonstige IT-Titel gelistet sind, den aussichtsreichsten Markt für das Ende des Bullenmarktes. Anders als die chinesische notiert die Technologiebörse nur knapp unterhalb ihrer Hochkurse (Abb. 2; oben). Genau genommen bildet die Nasdaq ein charttechnisches ansteigendes Dreieck aus (verdeutlicht durch die roten Linien), welches in der Regel als bullische Fortsetzungsformation gewertet wird. Interessant auch, dass die relative Stärke des Nasdaq100 gegenüber dem Shenzhen bereits seit Mitte 2009 eine lupenreinen Aufwärtstrend aufweist. Obendrein wurde dessen obere Begrenzungslinie zuletzt auch noch nach oben durchbrochen (Abb. 2; unten).

Fazit

China macht charttechnisch in der Tat einen angeschlagenen Eindruck, was fast schon symptomatisch für viele andere Emerging Markets ist. Der sofortige Knock-out ist unseres Erachtens aber in China noch nicht zu befürchten. Die US-Börse Nasdaq, welche ja viele Auguren nach dem 2000er Crash für tot erklärt haben, scheint dagegen vor Kraft nur so zu strotzen. Hier rechnen wir bald schon mit dem Überwinden der markanten Widerstandszone.

Ralf Flierl

Anzeige

rohstoff SPIEGEL

DAS MAGAZIN FÜR ROHSTOFFINVESTOREN

Jetzt kostenlos abonnieren!

WWW.ROHSTOFF-SPIEGEL.DE

Gleichklang, aber keine Ruhe

Zwar geht es derzeit nicht gerade besinnlich an den Märkten zu, die eigentlichen Stürme dürften aber noch bevorstehen.

Während sich in der verkürzten Berichtsperiode die relativen Bewegungen per Saldo in Grenzen hielten, konnten sich die meisten Aktienmärkte absolut leicht erholen. Trotz deutlicher Schwankungen auf Tagesbasis befinden sich viele Märkte derzeit aber dennoch im trendlosen Niemandsland.

China entzaubert

Aktuell trüben sich die konjunkturellen Perspektiven weiter ein. Besonderes Augenmerk sollte dabei auf die langjährige chinesische Konjunkturlokomotive gelegt werden. Die Idee ist zwar nicht neu, aber immer häufiger wird China nicht mehr als Wachstumsträger, sondern als Risikofaktor für die Weltwirtschaft genannt. Der chinesische Überinvestitionsboom könnte, wie so viele seiner Art, in einem „Hard Landing“ enden. Ein Szenario, über das vielleicht lange zu sorglos hinweggegangen wurde. Zwar dürfte auch in China alles getan werden, um an den Wachstumstrend der vergangenen Jahre irgendwie anzuknüpfen, die relative Entwicklung der chinesischen Aktien lässt in dieser Hinsicht jedoch keinen Optimismus aufkommen: Minus elf Ränge für die Aktien des Shenzhen-A-Index.

„Frühling“ in Moskau

Trotz der gedämpften Konjunkturaussichten notiert Rohöl erneut stabil auf Rang 1. Die sich rund um Syrien und vor allem den Iran aufbauenden Spannungen wirken hier unterstützend. Beachtlich: Kaum zeigt Russland in der Region verstärkt Flagge, schon bricht in Moskau wie von

Die eigentlichen Stürme dürften noch bevorstehen.
Foto: Eckart Koeberich/fotolia.de

RELATIVE-STÄRKE-RANGLISTE: LÄNDER-INDIZES UND ROHSTOFFE AUS SICHT EINES EUROPÄISCHEN INVESTORS								AUSGEWÄHLTE TECHNISCHE INDIKATOREN IN LANDESWÄHRUNG					
INDEX	LAND	RELATIVE STÄRKE ZUM						LAGE KURS			GD HALBJAHR		VOLA
		09.12.	18.11.	21.10.	16.09.	19.08.	22.07.	4 Wo	6 Mo	3 JHR	STEIG.%	ABST.%	REL.
ROHÖL	USA	1	1	8	12	18	19	48	82	81	+0,01	+9,2	0,7
DJIA 30		2	4	4	8	9	12	93	65	88	+0,01	+3,9	1,4
NASDAQ 100	USA	3	6	2	5	10	8	75	70	90	+0,02	+2,2	1,3
S&P 500	USA	4	7	5	9	13	14	89	55	82	-0,02	+1,9	1,4
GOLD		5	2	3	1	1	3	27	55	84	+0,08	+1,5	0,9
HUI *	USA	6	5	10	2	4	5	43	43	82	+0,06	+0,6	1,3
S.E.T.	THAI	7	9	19	7	5	2	72	59	85	-0,02	+1,4	0,8
FTSE 100	GB	8	8	6	11	12	18	72	45	76	-0,03	+1,0	1,1
REXP 10 *	D	9	3	1	4	3	10	49	78	89	+0,07	+2,4	1,5
ALL ORD.	AUS	10	11	11	13	11	16	55	38	57	-0,06	-1,7	1,1
SMI	CH	11	14	9	15	8	11	87	63	66	-0,06	+2,4	0,9
KOSPI	KOREA	12	13	16	17	16	4	61	40	70	-0,07	-2,1	1,2
NIKKEI 225	J	13	12	7	6	7	6	63	18	33	-0,09	-5,8	0,9
IBEX 35	E	14	19	12	21	21	23	75	33	33	-0,11	-2,4	1,2
H SHARES	CHINA	15	16	24	19	19	21	47	41	54	-0,19	-6,9	1,5
DAX	D	16	18	13	23	25	13	70	36	58	-0,14	-3,0	1,3
HANG SENG	HK	17	15	20	16	14	24	44	35	53	-0,17	-7,4	1,3
CAC 40	F	18	23	17	24	24	22	78	29	38	-0,15	-3,7	1,4
MDAX	D	19	20	14	18	20	7	58	27	65	-0,15	-5,9	1,3
SILBER		20	17	23	3	2	1	31	25	58	-0,11	-11,1	0,8
SHENZHEN A	CHINA	21	10	21	10	6	17	0	1	53	-0,11	-12,4	1,2
TecDAX	D	22	24	22	22	22	26	56	18	50	-0,21	-8,4	1,1
Merval	ARG	23	25	15	20	17	25	39	21	60	-0,15	-11,8	1,3
SENSEX	INDIEN	24	22	18	14	15	15	27	14	60	-0,10	-6,1	1,3
RTX	RUS	25	21	25	25	23	9	7	25	53	-0,23	-13,5	1,4
PTX	POLEN	26	26	26	26	26	20	22	8	47	-0,30	-15,0	1,3

GRÜN: VERBESSERT ROT: VERSCHLECHTERT SCHWARZ: UNVERÄNDERT	GRÜN: >=70	GRÜN: >0	GRÜN: <-15
*) REXP10: INDEX 10-JÄHRIGER ANLEIHEN; HUI: GOLDMINEN-INDEX	ROT: <=30	ROT: <0	ROT: >+15
RANGFOLGE ABSTEIGEND NACH AKTUELLEM HALBJAHRES-MOMENTUM ENTSPRECHEND DEM VON ROBERT A. LEVY ENTWICKELTEN KONZEPT „RELATIVE STÄRKE“.	LAGE KURS: LAGE INNERHALB DES JEWEILIGEN INTERVALLS (0 = TIEFKURS, 100 = HÖCHSTKURS DER PERIODE)		
DER EINFÜHRUNGSARTIKEL „PRINZIPIEN DES MARKTES – RELATIVE STÄRKE“	STEIG. %: AKT. STEIGUNGSWINKEL DER GD130		
KANN UNTER WWW.SMARTINVESTOR.DE/NEWS/HINTERGRUND/NACHGELESEN WERDEN (4.6.03).	ABST. %: AKT. ABSTAND ZWISCHEN KURS UND GD130		
	VOLA RELATIV: VOLATILITÄT BERICHTSPERIODE ZUM VJ		



Ausgeprägte Relativtrends im Langfristchart

Geisterhand gesteuert jener „Frühling“ aus, dem in Nordafrika schon so viele Regime zum Opfer gefallen sind. Zwar dürfte in die interne russische Situation wohl keine vergleichbare Dynamik hineinkommen, der RTX-Index konnte aber trotz seiner Öllastigkeit bislang nicht von der Stärke des schwarzen Goldes profitieren. Mit einem Minus von vier Rängen gehörte er sogar zu den größeren Verlierern und landete auf dem vorletzten Rang.

Umdenkprozess bei deutschen Renten

In dem Maße, wie sich an den Aktienmärkten leichte Erholungstendenzen durchsetzten, gingen Renten relativ zurück. Der REXP-10-Index verlor sechs Ränge, was vor allem der anhaltenden Verunsicherung durch die europäische Variante der Schuldenkrise und den Eigenheiten der praktizierten „Ret-

tungsmaßnahmen“ geschuldet ist. Da das Gros dieser Maßnahmen auf Umwegen letztlich den Bundeshaushalt belasten wird, ist eine Neubewertung deutscher Renten nur eine Frage der Zeit. Dieser Prozess scheint, mit freundlicher Unterstützung der US-Ratingagenturen, langsam in Gang zu kommen.

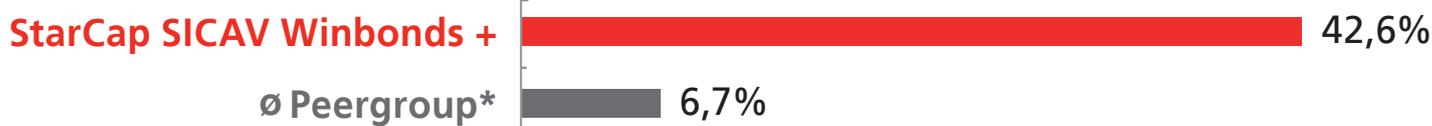
Langfristige Relativtrends

Da wir uns weiter im Spannungsfeld zwischen natürlichen Abtriebskräften einerseits und massiven, aber nur punktuellen Interventionen andererseits befinden, sind Gesamtmarktprognosen noch schwieriger als sonst. Eigentlich ein ideales Umfeld, um auf relative Entwicklungen zu setzen, die sich mitunter quer durch alle Marktphasen als bemerkenswert stabil erweisen. Die relative Entwicklung der BMW-Aktie gegen den DAX (Abb.) zeigt seit dem Jahr 2000 derartige ausgeprägte langfristige Trendphasen. Angesichts der sich häufenden Negativnachrichten aus dem Automobilsektor könnte auch die Outperformance der erfolgsverwöhnten Bayern wieder an einem Kippunkt nach unten stehen. Wer auf einen solchen Trendwechsel setzen will, für den bietet die DZ-Bank entsprechende Alpha-Turbos an: Die aggressivere Variante (WKN DZ2TBQ) ist mit einem ursprünglichen Hebel von 10 ausgestattet, während der konservativere Schein mit der WKN DZ2SU9 einen ursprünglichen Hebel von 5 aufweist. Aktuelle Informationen zu möglichen Paarungen und Ausstattungsmerkmalen finden sich auf der Derivate-Website der DZ Bank www.eniteo.de.

Ralph Malisch

Anzeige

Defensiv durch die Krise Vermögensfonds Winbonds +



Der StarCap SICAV Winbonds + (ISIN: LU0256567925, WKN: A0J23B) bietet ein ganzheitliches und sicherheitsorientiertes Vermögensmanagement auf Basis der jahrzehntelangen Erfahrung unseres Fondsmanagers Peter E. Huber. Der Defensivfonds investiert antizyklisch in festverzinsliche Wertpapiere,

die in überwiegend Euro notieren, und nutzt Aktienpositionen als Beimischung zur Optimierung seines Chance-Risiko-Profiles. Der Kapitalerhalt steht im Zentrum der defensiven Anlagestrategie, welche auch auf aktuelle Erkenntnisse aus der Kapitalmarktforschung zurückgreift.

Erfahren Sie mehr über unsere Anlagephilosophie und unsere Fonds unter www.starcapital.de.



Euro/US-Dollar

Hohe Short-Spekulation und Finanzierungstress

Gastbeitrag von Alexander Hirsekorn (www.wellenreiter-invest.de)

Aus Intermarketsicht ist die Entwicklung des Währungspaares EUR/USD in den letzten Jahren ein sehr bestimmender Faktor gewesen, und die Entwicklung 2011 ist dabei keine Ausnahme, so dass dieses Währungspaar auch 2012 wichtige Trendimpulse für andere Anlageklassen geben sollte. Im CoT-Report vom 06.12.2011 besitzen die Commercials eine historisch extrem hohe Netto-Long-Positionierung, die Großspekulant als Trendfolger sind spiegelbildlich gegenüber Mai 2011 nunmehr im Bereich von etwa 100.000 Kontrakten per Saldo short positioniert. Ihr Trendpotenzial scheint damit zunächst erschöpft zu sein.

Der Preisbereich 1,32 USD ist damit als sehr starke preisliche Unterstützung anzusehen, auch wenn ein bullisches Umkehrmuster momentan nicht erkennbar ist. Ein Faktor für die Entwicklung des Währungspaares ist die Zinspolitik. Der EUR/USD markierte im Januar sein Preistief, als der damalige EZB-Präsident Trichet Leitzinssatzerhöhungen in Aussicht stellte und diese dann vollzog. Der neue EZB-Präsident revidierte die beiden Zinsschritte, und somit steht das Währungspaar wieder am Ausgangspunkt des Jahresbeginns.

Risikoreduzierung als Trend bei den Banken

Ein zweiter Aspekt ist das Thema Finanzierungsstress. Die Banken bauen Puffer auf, indem sie aus Sicherheitsüberlegungen Geld bei der Notenbank parken. Dies gilt für die USA und für Europa. Auf Druck der Politik bauen die europäischen Banken ihre Eigenkapitalquoten bis Ende Juni 2012 aus. Am Terminmarkt ist bei vielen Rohstoffen (Gold, Öl, Agrarsektor) erkennbar, dass das Open Interest (Interesse) der jeweiligen Basiswerte seit Monaten deutlich am Fallen ist.

ABB. 1: NETTO-POSITIONIERUNG DER COMMERCIALS (COMS), GROSS (L. SPECS)- UND KLEINSPEKULANTEN (S. SPECS) IM EUR/USD SEIT 2010

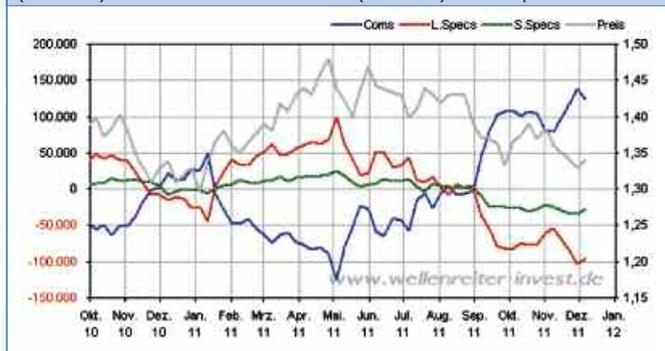


ABB. 2: ENTWICKLUNG DES OPEN INTEREST (OPEN INT.) UND DES GOLDPREISES SEIT 2002



Bei Gold gab es im Juli 2008 ein sekundäres Hoch des Interesses, in den Folgemonaten fielen die Rohstoffpreise sehr stark. Ein ähnliches Setup existiert auch für die letzten Monate, lediglich die Preisentwicklung ist eine andere, da die Preise vieler Rohstoffe nur langsam fallen. Die deflationären Kräfte fallen dementsprechend schwächer aus. Der Goldpreis zeigte 2008 relative Stärke in der deflationären Phase und zeigt auch momentan eine gewisse relative Stärke, da er stagniert. Hält der Trend des sinkenden Interesses an, dann hält allerdings auch der Trend der deflatorischen Kraft vorerst an.

Fazit

Viele Marktteilnehmer haben Angst vor einem zweiten Lehman Brothers und einem ähnlichen deflationären Schock. Technisch wiederholen sich die Anläufe aber niemals in einem kurzen Zeitabstand, so dass der Prozess des Luftablassens 2011 viel weniger dynamisch abläuft als 2008. Das Tauziehen zwischen inflationären (durch die Notenbanken) und deflationären Kräften (weniger Hebel) hält bis dato an. Die Entwicklung des EUR/USD wird auch 2012 ein entscheidender Intermarkt-faktor sein.

HINWEIS: In dieser Rubrik kommt ein Gastautor zu Wort. Die vorgestellte Analyse stimmt nicht zwingend mit der Einschätzung der Smart Investor-Redaktion überein!

Die neuesten CoT-Daten können wöchentlich ab Samstag Mittag kostenlos auf www.wellenreiter-invest.de/cot.html abgerufen werden. Der Einführungsartikel zur CoT-Rubrik findet sich in Smart Investor 12/2004 bzw. unter www.smartinvestor.de (Rubrik „Hintergrund“: Beitrag „Den Insidern über die Schulter geschaut“ vom 28.12.2004)



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.

Der große Silber-Zyklus

Überlagert man die langfristigen Silber-Preischarts des 20. Jahrhunderts, dann ergeben sich verblüffende Ähnlichkeiten, aus denen man interessante Schlussfolgerungen für die Zukunft ziehen kann.

Gastbeitrag von Johann A. Saiger, Herausgeber des MIDAS-GOLDBRIEF

Der größte Silber-Preisanstieg in der ersten Hälfte des 20. Jahrhunderts erfolgte in den Jahren 1916 bis 1920. Der größte Anstieg in der zweiten Hälfte des vorigen Jahrhunderts war in den Jahren 1976 bis 1980 feststellbar – genau 60 Jahre später (vgl. Abb. 1). Just diese Jahre waren jeweils auch von Rekordanstiegen bei den US-Inflationsraten gekennzeichnet. Zwischen 1916 und 1920 ist die jährliche US-Inflationsrate von -0,9% bis auf +23,7% explodiert. In den Jahren 1976 bis 1980 schoss die US-Inflation von +5,1% auf +14,6% hoch – der größte Anstieg in der 2. Hälfte des 20. Jahrhunderts. Die größten Anstiege der Silberpreise im vorigen Jahrhundert waren somit immer von den stärksten Inflationsexzessen begleitet.

Demokraten oder Republikaner

Auffallend ist auch, dass diese Inflationsexzesse immer unter demokratischen Präsidenten stattfanden. Zwischen 1916 und 1920 war dies die Ära des Demokraten Woodrow Wilson, während in den Jahren 1976 bis 1980 der Demokrat Jimmy Carter im Amt war. Ebenfalls verblüffend, dass die darauf folgenden langen Extrembaissen von republikanischen Präsidenten geprägt waren. Von Dezember 1919 bis Ende Dezember 1932 ist der Silberpreis von 1,37 USD bis auf 0,2425 USD verfallen. Diese lange Extrembaisse war überlagert von einer zwölf Jahre (= vier

Johann Saiger gilt mit seinen mehr als 40 Jahren Börsenerfahrung als einer der großen Kenner der Edelmetall- und Kapitalmärkte. Die einzigartige Langfrist-Kapitalanlage-Strategie (MIDAS-Strategie „Die Optimalen Investments zur richtigen Zeit“) wurde von ihm entwickelt. Diese Strategie lässt bei Langfristanlagen überragende Gewinne bei optimaler Sicherheit erwarten und sollte sich auch in der gegenwärtigen Krise bewähren. Das von ihm geschulte MIDAS-Team betreut inzwischen auch Fonds, die nach den Grundsätzen dieser MIDAS-Strategie gemanagt werden. Kontakt: Info@midas-invest.com

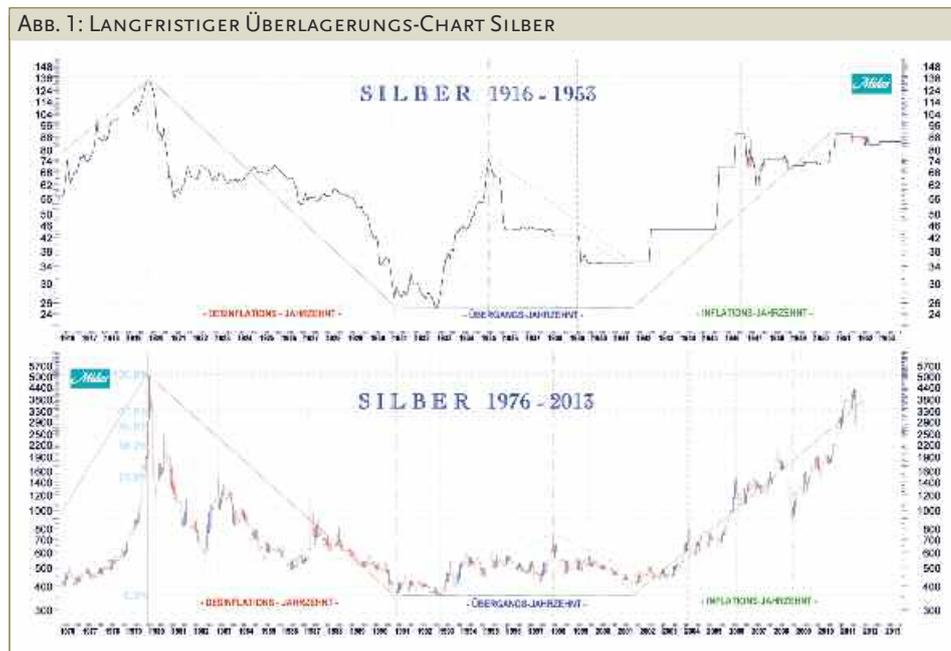


Wahlperioden) andauernden Ära republikanischer Präsidentschaften: Zwischen Januar 1921 und März 1933 lautete die Abfolge der republikanischen Präsidenten Harding, Coolidge und Hoover. Absolut vergleichbar war die Situation 60 Jahre später: Zwischen Anfang Januar 1980 und Februar 1993 ist der Silberpreis in einer Extrembaisse von 50,35 USD bis in den Bereich von 3,50 USD verkommen. Wiederum geschah dies während dreier aufeinanderfolgender republikanischer Präsidentschaften: zweimal Ronald Reagan und danach George Bush. Offensichtlich hat bei den Republikanern „Geldwert-Stabilität“ Priorität, während die Demokraten andere Schwerpunkte setzen und dabei auch bedenkenlos inflationieren. Die Geldpolitik der FED wird offenbar auf die jeweils vorherrschenden politischen Rahmenbedingungen abgestimmt.

Geldpolitik und 30-Jahres-Zyklus

Extrem verblüffend war dabei der Umstand, dass beide Silber-Baissen jeweils genau 13 Jahre, 1 Monat und 1 Tag andauerten. Fragt man nach den Ursachen dieser Bärenmärkte, dann bietet die Inflationsentwicklung während dieser Zeitspannen eine logische Begründung: Zwischen

ABB. 1: LANGFRISTIGER ÜBERLAGERUNGS-CHART SILBER



Auffällige Ähnlichkeiten der Silberpreisentwicklung mit einem Zeitversatz von 60 Jahren. Quelle: MIDAS-GOLDBRIEF

EDELMETALLPREISE, -INDIZES UND -RATIOS

	KURS				VERÄNDERUNG		
	09.12.11	18.11.11	03.01.11	02.01.06	ZUM VOR-MONAT	SEIT JAHRES-BEGINN	SEIT 01.01.06
GOLD IN USD	1.709,00	1.790,00	1.388,50	516,88	-4,5%	23,1%	230,6%
GOLD IN EUR	1.277,95	1.270,88	1.039,14	437,30	0,6%	23,0%	192,2%
SILBER IN USD	32,00	32,25	30,67	8,87	-0,8%	4,3%	260,8%
SILBER IN EUR	23,87	23,74	22,92	7,61	0,5%	4,1%	213,7%
PLATIN IN USD	1.496,00	1.594,00	1.753,00	966,50	-6,1%	-14,7%	54,8%
PALLADIUM IN USD	670,00	608,00	784,00	254,00	10,2%	-14,5%	163,8%
HUI (INDEX)	561,54	553,74	444,82	298,77	1,4%	26,2%	88,0%
GOLD/SILBER-RATIO	53,41	55,50	66,80	56,50	-3,8%		
DOW JONES/GOLD-RATIO	7,13	6,57	9,43	21,20	8,4%		
DOLLARKURS (EUR/USD)	1,337						

erstaunlich parallele Entwicklungen feststellbar. Die Charts ähneln sich daher oft erst nach 60 Jahren wieder auf verblüffende Weise. Hierfür scheint der 4-Jahres-Präsidentschaftszyklus verantwortlich zu sein. Während die demokratischen Präsidentschaften von Woodrow Wilson Anfang 1921 und von Jimmy Carter Anfang 1981 beendet haben, fiel das Ende der Demokraten-Ära zu Beginn der 1950er Jahre auf Anfang 1953. Sechzig Jahre später dürfte – nach diesem Muster – die Amtszeit des Demokraten Barack Obama ebenfalls mit einem 3er-Jahr enden (Anfang 2013). Damit könnte es zuvor noch zu einem finalen und extremen Edelmetall-Kursschub im Falle hyperinflationärer Geldmengenausweitungen im Gefolge von Zuspitzungen bei der internationalen Schuldenkrise kommen. Derartige Extremanstiege waren für die letzten Jahre der Regierungen Wilson und Carter (1919/1920 bzw. 1979/1980) kennzeichnend.

Anfang 1920 und Ende 1932 wurde die Inflationsrate von +23,7% auf -10,7% (!) „abgewürgt“. In der Periode Anfang 1980 bis Ende 1992 war ein Verfall der US-Inflationsrate (Konsumentenpreisindex CPI) von +14,6% auf +3% zu verzeichnen. In den Überlagerungscharts US-Inflation und US-Geldmenge (M3) (vgl. Abb. 2) ist ersichtlich, dass die rückläufigen Inflationsraten (rote Linie) u.a. durch rückläufige M3-Geldmengenwachstumsraten (grüne Linie) begründbar sind. Es ist daher nicht verwunderlich, dass Ende 1932 (mit -14,1%) und Ende 1992 (mit -0,68%) die jeweils niedrigsten M3-Geldmengenwachstumsraten erreicht wurden. Die Geldpolitik der FED während der Republikaner-Ära 1921-1933 hat die USA und Teile der westlichen Welt vom Rand der Hyperinflation in die Deflation geführt. In der Zeitspanne 1981-1993 hat die FED (ebenfalls unter republikanischen Präsidenten) die Welt wiederum vom Rand der Hyperinflation (Inflationsraten von knapp +15%) an den Rand einer Deflation geführt. Dies ist kein Zufall. Für das ganze 20. Jahrhundert war bezeichnend, dass die Geldpolitik der FED für einen 30-Jahres-Inflationszyklus verantwortlich war. Dieser Zyklus hat dafür gesorgt, dass etwa alle 30 Jahre ein Inflationshoch erreicht wurde. Dieser 30-Jahres-Zyklus wird deutlich erkennbar, wenn man sich die 10-Jahres-Inflations- und Geldmengenwachstumsraten ansieht. Innerhalb dieser 30 Jahre steht die Welt einmal am Rande der Hyperinflation und 13 bis 15 Jahre später am Rande der Deflation. An den Kapitalmärkten führt dies zu krassen Kursverzerrungen. Gemäß dieser Zyklik sind fast alle Assets zeitweise extrem überbewertet und 13 bis 15 Jahre danach extrem unterbewertet.

Silber im 30/60-Jahres-Zyklus

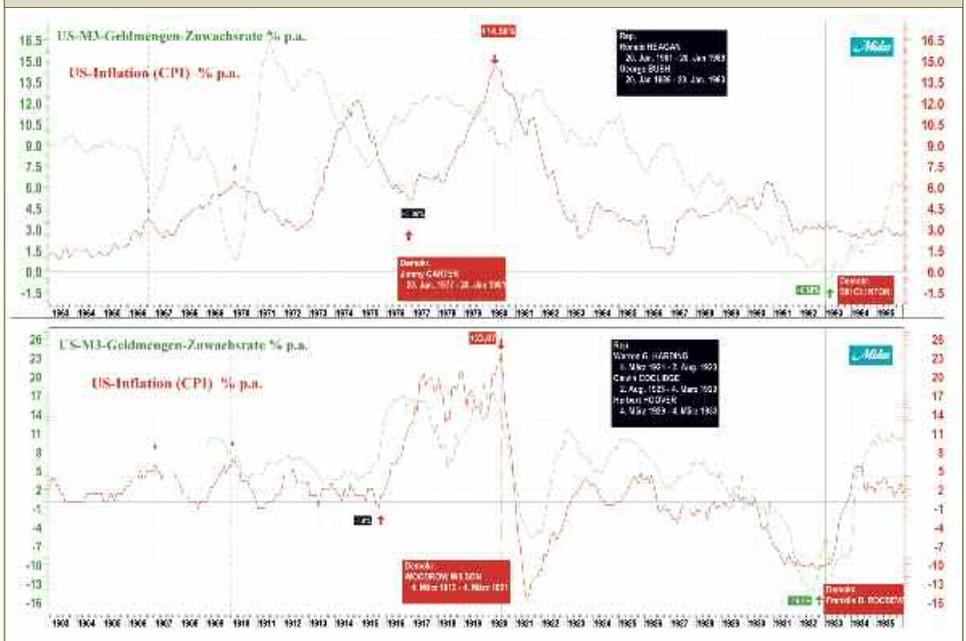
Im Folgenden betrachten wir das Kursverhalten von Silber innerhalb dieses 30-Jahres-Inflationszyklus genauer: Obwohl es sich beim Inflationszyklus eindeutig um einen 30-Jahres-Zyklus handelt, sind lediglich bei jedem zweiten 30-Jahres-Zyklus

Parallelitäten und Abweichungen

Parallelitäten und Abweichungen

Wenn man den 60-Jahres-Silber-Zyklus-Überlagerungschart (Vgl. Abb. 1: 1916-1953 und 1976-2013) genau ansieht, dann sind die verblüffenden Parallelen – über lange Zeiträume hinweg – offensichtlich. Zuletzt ist es jedoch zu Abweichungen beim großen 60-Jahres-Silberzyklus gekommen. Diese finden ihre

ABB. 2: GELDMENGENENTWICKLUNG UND INFLATION



Über lange Strecken gleichauf zwischen der US-Geldmenge M3 und dem Konsumentenpreisindex CPI. Quelle: MIDAS-GOLDBRIEF

Begründung im Bretton-Woods-Abkommen vom Juli 1948. Zuvor erfolgte am 21. Juni 1948 die Währungsreform in Deutschland. Diesmal wird eine (Welt-)Währungsreform mit Rückkehr zum Goldstandard höchstwahrscheinlich im Jahr 2012 absehbar, gemäß der 60-Jahres-Zyklik also etwa vier Jahre später. Auffallend ist, dass es (unmittelbar) vor der Währungsreform 1948 nicht(!) zu hyperinflationären Kursexzessen beim Silberpreis gekommen ist.



Gold im Jahr 2012

Gastkolumne von James Turk



Wir alle wissen, dass die Zukunft ungewiss ist. Trotzdem scheinen die Aussichten für 2012 bereits in Stein gemeißelt – aus einem einfachen Grund: Die Finanzkrise ist nicht gelöst. Bis das geschieht, wird sich die allgemeine Unsicherheit fortsetzen. Ein zugegebenermaßen ernüchternder Ausblick, der sich vielleicht am besten mit den Worten von Sir Mervyn King von der Bank of England zusammenfassen lässt. Er machte kürzlich eine ungewöhnlich deutliche Aussage: „Dies ist mit Sicherheit die schwerste Finanzkrise seit den 1930er Jahren, wenn nicht sogar die schwerste überhaupt. Wir haben mit außergewöhnlichen Umständen zu tun.“ Daraufhin fügte er hinzu, Zentralbanker müssten „besonnen reagieren und richtig handeln“. Sein Kommentar liest sich gut, doch handeln Zentralbanker „richtig“?

Eine Antwort bietet der Goldpreis. Er ist das Barometer für monetäre Verwerfungen und ein für alle sichtbares Warnsignal. Für 2012 können wir einen steigenden Goldpreis erwarten – aus denselben Gründen, welche Gold schon seit einem Jahrzehnt ansteigen lassen.

Erstens hält die Geldschöpfung der Zentralbanken unvermindert an. Sie war und ist die beständige Antwort der Zentralbanker auf alle Finanzprobleme. Dabei wird aber nur eines bewirkt: Die Kaufkraft der nationalen Währungen wird verwässert.

Zweitens zeigen sich die Menschen zunehmend besorgt über die Sicherheit der Banken, bei denen sie ihr Geld halten. Zusammenbrüche von Finanzinstituten rund um die Welt verdeutlichen, dass es ernsthaften Grund zur Sorge gibt und dass insolvente Banken ein globales Phänomen sind.

Drittens sind Bankzinsen kein angemessener Ausgleich für das eingegangene Kontrahentenrisiko. Meist liegt der Zinsertrag sogar unter der Inflationsrate, so dass Bankeinlagen zu einem realen Wertverlust führen. Ich könnte fortfahren, aber diese Beobachtungen verdeutlichen schon meine Aussage: Gold bietet einen sicheren Schutz gegen all diese Probleme.

Zurück zu meinen einleitenden Worten: Die Zukunft ist ungewiss, aber wir haben finanzielle Wahlmöglichkeiten. Seit 5.000 Jahren ist Gold das bevorzugte Geld der Welt und hat sich im Laufe der Jahrtausende immer wieder bewährt. Diese Erfolgsgeschichte macht es auch heute zur bevorzugten Wahl für die Zukunft. ■

*James Turk ist Gründer und Chairman von GoldMoney.com <http://goldmoney.com/> und zudem Co-Autor des Buches *The Collapse of the Dollar* www.dollarcollapse.com. Turk schreibt regelmäßig eine Gastanalyse im Smart Investor zum Thema Edelmetalle.*

Gold/Silber-Ratios

Im Gegensatz zu den Verhältnissen in der Antike und im Mittelalter, wo oft über lange Zeit hinweg ein Gold/Silber-Ratio (G/S-Ratio) von 1:15 typisch war, sind im 20. Jahrhundert derart niedrige Ratios immer nur für kurze Zeit, am Gipfel von Inflationsexzessen, feststellbar gewesen. Bei den Inflationshöchstständen des 20. Jahrhunderts (Ende 1919 / Anfang 1920 bzw. Ende 1979 / Anfang 1980) war jeweils ein G/S-Ratio von 1:15 typisch. Als die Welt Anfang der 1990er Jahre am Rande der Deflation gestanden ist, wurden Ratio-Werte von 1:100 erreicht. Bei der „echten“ Deflation Anfang der 1930er Jahre wurden sogar Ratios von bis zu 1:130 verzeichnet. Man kann durchaus zur Überzeugung gelangen, dass trotz kurzer „extremer Pendelausschläge“ auf 1:15 bzw. 1:130 seit dem 20. Jahrhundert ein G/S-Ratio von 1:50 einen Normalwert darstellt.

Edelmetall-Dollars

Der US-Politiker Jack Kemp hat bei der Erstausgabe der US-Eagle-Goldmünzen (1986) erklärt, dass es sich dabei um die Vorläufer eines kommenden Dollar-Goldstandards handle. Diese Münzen tragen den Aufdruck „1 oz FINE GOLD = 50 DOLLARS“. Einige Jahre danach wurden die 1-Unzen Silber-Eagle-Münzen ausgegeben. Auf diesen prangt: „1 oz FINE SILVER = ONE DOLLAR“. Dies könnte darauf hindeuten, dass Ratios von 1:15, wie von einigen Theoretikern und Optimisten angenommen, diesmal

nicht erreicht, zumindest aber nicht auf Dauer gehalten werden. Ich könnte mir gut vorstellen, dass der Goldpreis im Zusammenhang mit der internationalen Schuldenkrise bis auf 5.000 USD explodiert und danach bei einem Währungsschnitt 100:1 bei 50 USD an einen neuen US-Dollar gekoppelt wird. Goldanleger sollten nicht vorzeitig verkaufen, denn 50 neue Dollar werden der Kaufkraft von 5.000 alten Dollar entsprechen. Nachdem sich das aktuelle G/S-Ratio im Bereich 1:50 bewegt, sollte der Silberpreis (welcher in den Jahren 1948 bis 1952 zwischen 1:40 und 1:60 schwankte) bei einer allfälligen Währungsreform – gemäß der 60-Jahres-Zyklus – ebenfalls wieder im Bereich 1:50 zu sehen sein. Sollte es zuvor doch noch zu Inflationsverzerrungen mit deutlich niedrigeren G/S Ratios kommen, dann sollten Silber-Gewinne realisiert und in Gold bzw. Goldminen umgeschichtet werden.

Fazit

Der 60-Jahres-Silber-Zyklus funktionierte über lange Zeiträume hinweg verblüffend gut. Manchmal sind jedoch Abweichungen feststellbar. Derzeit befindet sich das Welt-Finanzsystem in einem (End-)Stadium, welches weitgehend unvergleichlich mit allen anderen bisherigen Finanzkrisen ist. Da werden Abweichungen durchaus verständlich. Der 60-Jahres-Zyklus stellt dennoch ein Ordnungsprinzip dar, welches wohl weiterhin weitgehend gültig sein dürfte. ■

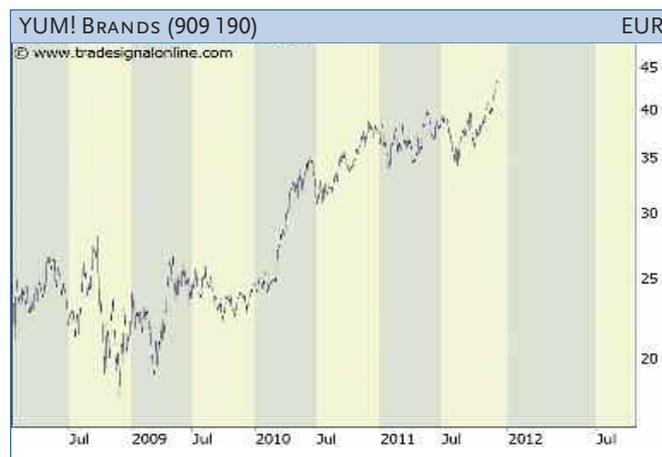
Buy: YUM! Brands

Allen Aufklärungskampagnen zum Trotz liegt Fast Food weiterhin im Trend. Frittierte Snacks, Burger und Pizzen mögen wenig nahrhaft sein, aber leider sind sie auch ziemlich lecker. Zumindest finden das die Kunden von Kentucky Fried Chicken, Pizza Hut und Taco Bell. Alle drei großen Fast-Food-Ketten gehören zu einem Unternehmen. Yum! Brands, dessen einprägsamer Name hier Programm ist, bringt es auf einen Jahresumsatz von 12,5 Mrd. USD. Damit ist man in etwa halb so groß wie Franchise-Konkurrent und Platzhirsch McDonald's. Die breitere Aufstellung von Yum! macht den Konzern insgesamt jedoch weniger abhängig von bestimmten Trends in der Systemgastronomie – ein nicht unerheblicher Vorteil, falls sich der Geschmack der Kundschaft doch einmal ändern sollte.

Die Multi-Säulen-Strategie erweist sich als Erfolgsgarant. Seit über einem Jahrzehnt erzielt Yum! Brands beständig prozentual zweistellige Gewinnzuwächse. Das Ergebnis je Aktie kletterte ebenfalls Jahr für Jahr um mindestens 10%. An diesem verlässlichen Trend dürfte sich auch im kommenden Jahr nichts ändern. Erst kürzlich bestätigte der Vorstand das Ziel, 2012 das Wachstumstempo der Vergangenheit beibehalten zu wollen. So viel Planungssicherheit hat natürlich seinen Preis. Mit einem

Gewinnmultiple von 18 liegt die Bewertung der Yum!-Aktie im Bereich einer McDonald's. Interessierte sollten daher gestaffelt bei kleineren Rückschlägen zuschlagen. Wie der Mehrjahreschart eindrucksvoll beweist, zahlte sich ein Investment langfristig bislang immer aus. ■

Marcus Wessel



Goodbye: Olympus

Jahrelang hat das im Kern verfaulte Management von Olympus, einem japanischen Hersteller von medizintechnischer Ausrüstung und Kameras, einen Verlust von rund 1,3 Mrd. EUR vertuscht. Finanzielle Einbußen, die aus Wertpapiergeschäften in den 1990er Jahren resultierten, sollen in Form überhöhter Kosten für Firmenübernahmen verheimlicht worden sein, anstatt sie in der Bilanz zu verbuchen. Das Traditionsunternehmen könnte nun das Börsenlisting in Tokio wegen falscher Veröffentlichungen verlieren. Die Aktie blieb von dem Skandal alles andere als unberührt, büßte zeitweise mehr als vier Fünf-

tel ihres Wertes ein und ist längst zum Spielball für Zocker und Day-Trader geworden.



Auch wenn Olympus-Chef Shuichi Takayama den baldigen Rücktritt der gesamten Konzernspitze verspricht, sieht die Zukunft für den Konzern düster aus. Die finanzielle Lage ist derart angespannt, dass der Verkauf von Geschäftsteilen oder eine Kooperation mit einem anderen Unternehmen erforderlich werden könnten. Olympus verliert zudem mit dem Staatsfonds GIC aus Singapur einen sehr wichtigen Großaktionär. Einige Experten stellen sogar die Überlebensfähigkeit des in tiefen Sumpf geratenen Herstellers opto-digitaler Produkte in Frage. Eine unabhängige Prüfkommision fand zwar bisher keine Beweise dafür, dass bei den Bilanzfälschungen Geld an die Yakuza – auch „japanische Mafia“ genannt – geflossen ist. Kriminelle Verwicklungen bei einer Affäre solchen Ausmaßes sind jedoch eher wahrscheinlich. Erst wenn alle Geldflüsse der Vergangenheit transparent geworden sind, dürfte bei Olympus ein glaubhafter Neuanfang möglich werden. Da die Ermittler mit ihrer Spurensuche noch am Anfang stehen und deshalb weitere böse Überraschungen drohen, sollten Anleger den zuletzt kräftig erholtten Aktienkurs dazu nutzen, ihre Position glattzustellen. ■

Michael Heimrich

Südzucker AG

Hüter des weißen Goldes

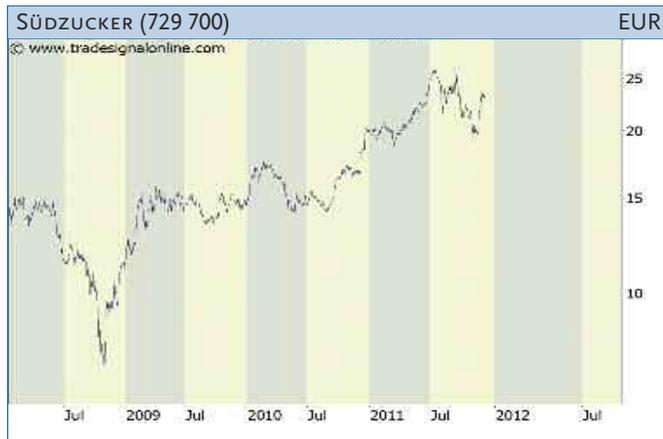
Zucker versüßt nicht nur viele Lebensmittel, es ist zugleich die Geschäftsgrundlage der Mannheimer Südzucker AG. Europas führender Zuckerproduzent fährt mit dem Anbau, der Weiterverarbeitung und dem Handel des zunehmend begehrten Rohstoffs stetig wachsende Erträge ein. Für uns Anlass genug, die Aktivitäten des Konzerns einmal im Detail zu beleuchten.

Marktführer in einem Markt, der so recht keiner ist

Nicht ohne Stolz stellt sich die Mannheimer Südzucker AG regelmäßig als Europas größter Zuckerproduzent vor. Vergangenes Jahr brachte es das MDAX-Mitglied auf eine Gesamtproduktion von 4,2 Mio. Tonnen. Europaweit, mit einem Schwerpunkt auf Deutschland, verfügt die Gruppe über 29 Zuckerfabriken und mehrere Raffinerien. Es ist ein eng verzweigtes Netz, das vorrangig den streng regulierten europäischen Zuckermarkt beliefert. Dieser funktioniert jedoch nicht nach dem Prinzip von Angebot und Nachfrage. Festgelegte Mindestpreise und Quoten, die de facto Produktionsbeschränkungen entsprechen, sorgten über Jahrzehnte für die Aushebelung marktwirtschaftlicher Prinzipien. Erst unter dem Druck der WTO wurden Regelungen gelockert und es beispielsweise Produzenten aus Entwicklungsländern erlaubt, gewisse Mengen in die europäische Union zu importieren. Überdies galt die Zuckerproduktion in der EU Kritikern lange Zeit vor allem als nicht wirtschaftlich und zu teuer. Die Zuckermarktordnung führte letztlich zu einer Subventionierung der Produzenten durch Steuergelder.

Zeiten ändern sich

Inzwischen erscheint diese Fundamentalkritik am EU-Zuckermarkt zumindest teilweise korrekturbedürftig. Denn mit der stetigen Verteuerung des Weltmarktpreises in den letzten Jahren ist es für Produzenten wie Südzucker mittlerweile hochattraktiv, in Länder außerhalb Europas zu exportieren. Gerade in



Asien steigt mit dem Bevölkerungswachstum die Nachfrage des einst als „weißes Gold“ umschriebenen süßen Rohstoffs. Hinzu kommen klimabedingt schlechtere Ernten. Im Ergebnis bleibt immer weniger Zucker für den Export übrig. Über das vergangene Jahrzehnt vervierfachte sich dann auch der Preis für Rohzucker. An diesem Trend änderte selbst die leichte Delle aus den Sommermonaten nichts. Raffinierter Zucker notierte zuletzt wieder bei über 600 USD je Tonne. Da wundert es nicht, dass auch Südzucker über den Tellerrand Europas längst hinausblickt. Einen Baustein der internationalen Expansion bildet der Einstieg beim britischen Agrarrohstoffhändler ED&F Man. Dessen weltweites Handelsnetz und internationale Kontakte sind für Südzucker von besonderem Interesse. Für die Summe von 255 USD will der Konzern einen 25%-Anteil von ED&F Man übernehmen. Allerdings meldete zuletzt die EU-Kommission ihre Bedenken an. Der Markt befände sich bereits heute in der Hand weniger Akteure. Eine Entscheidung der Wettbewerbsbehörde wird bis März 2012 erwartet. Um den Deal nicht zu gefährden, könnte Südzucker am Ende zu weiteren Zugeständnissen bereit sein.

Mehr als Zucker

Auch wenn Südzucker mit der Verarbeitung und dem Verkauf von Zucker den Großteil seiner Umsätze und Gewinne einfährt, so ist der Konzern schon lange weitaus breiter aufgestellt. Das Segment „Spezialitäten“ umfasst das Geschäft der BENEIO-Gruppe – diese stellt hauptsächlich funktionale Inhaltsstoffe für Lebensmittel wie Oligofruktose her – sowie die Produktion von Tiefkühlkost (Pizza, Pasta) und Portionsartikel. Ein Viertel des Umsatzes entfällt inzwischen auf diese Sparte. Die operative Marge lag im zurückliegenden Geschäftsjahr 2010/11 bei soliden 9%. Zum Vergleich: Im Bereich Zucker erzielte die Gesellschaft eine

SÜDZUCKER			
BRANCHE	NAHRUNGSMITTEL		
WKN	729 700	AKTIENZAHL	0,19
GJ-ENDE	28.2.	KURS AM 9.12. (EUR)	23,23
MITARBEITER	17.500	MCAP (MRD. EUR)	4,4

	2010/11	2011/12E	2012/13E
UMSATZ (MRD. EUR)	6,2	6,8	7,3
% GGÜ. VJ.	+7,9%	+9,7%	+7,4%
EPS (EUR)	1,32	1,52	1,78
% GGÜ. VJ.	+24,5%	+15,2%	+17,1%
KUV	0,71	0,65	0,60
KGV	17,6	15,3	13,1

Foto: Thomas Kauffelt/Südzucker

Rendite vor Zinsen und Steuern von 8,6%, Tendenz steigend. Die Bioethanol-Aktivitäten der ebenfalls börsennotierten Tochter CropEnergies (Südzucker-Anteil: 70,6%) und das Geschäft mit Fruchtzubereitungen und Fruchtsaftkonzentraten der Agrana komplettieren die Konzernstruktur. CropEnergies profitieren nicht zuletzt von einer höheren Beimischungsquote bei Benzin. Trotz des schleppenden Absatzes des von vielen Autofahrern zu Unrecht boykottierten Kraftstoffes E10 nimmt die Nachfrage global gesehen weiter zu. Derzeit arbei-

haltend positiven Umsatz- und Ertragsentwicklung gilt dabei die Zuckersparte. So profitiert die Gesellschaft zumindest bei einem Teil ihrer Produktion von den hohen Zuckerpreisen auf dem Weltmarkt. Diese liegen aktuell sogar über den Preisen der EU, was einen Export zunehmend attraktiv erscheinen lässt. Für die Zukunft ist ebenfalls nicht mit einem signifikanten Rückgang des Preisniveaus zu rechnen, gleichwohl dürften die Ausschläge hoch bleiben. Das Umsatzziel wurde vom Vorstand von 6,5 auf 6,8 Mrd. (Vj.: 6,2 Mrd.) EUR heraufgesetzt. Beim



Foto: Südzucker

tet die Südzucker-Tochter am Aufbau einer eigenen Niederlassung im texanischen Houston. Auch hier besitzt die Internationalisierung des Geschäfts oberste Priorität.

Prognose erneut angehoben

Erst im November hob der Vorstand die Ziele für das laufende Geschäftsjahr 2011/12 erneut an. Die zweite Anpassung innerhalb weniger Monate ist Ausdruck der operativen Stärke und Stabilität des Südzucker-Geschäfts. Als Treiber der an-

EBIT vor Sondereinflüssen fiel die Prognoseanpassung sogar noch um einiges deutlicher aus. Statt „mehr als 600 Mio. EUR“ liegt die Messlatte seit Kurzem bei 750 Mio. EUR. Damit würde Südzucker eine Gewinnsteigerung von über 40% einfahren.

Fazit

Das nur wenig konjunktursensible Zucker-geschäft mit seiner hohen Prognosequalität sollte von Anlegern gerade in unsicheren Zeiten wieder mehr Wertschätzung erfahren. Die Zunahme der Weltbevölkerung wird sich von der Schuldenkrise in Europa und den USA keineswegs aufhalten lassen. In der Internationalisierungsstrategie liegt zudem ein Schlüssel für weiteres Wachstum. Insofern wäre eine Genehmigung der ED&F Man-Beteiligung aus Sicht von Südzucker besonders wichtig. Auch mit der Perspektive auf einen DAX-Aufstieg eignet sich die Aktie als ein substanzstarkes, konservatives Langfristinvestment. ■

Marcus Wessel



Eine diversifizierte, weltweit tätige Unternehmensgruppe mit einer 25-jährigen Erfolgsgeschichte in der Rohstofferschließung.

Zu unseren Gesellschaften gehören unter anderem:

HDI CURIS

TSX-V: CUV (WKN: A1H6M3)
AUFBAU EINES KUPFERPRODUZENTEN DER NÄCHSTEN GENERATION
Arizona, USA

HDI RATHDOWNEY

TSX-V: RTH (WKN: A1H8DL)
EINE NEUE ÄRA DER ZINKERSCHLISSUNG IN EUROPA
Polen und Irland

HDI NORTHCLIFF

TSX-V: NCF
FORTGESCHRITTENES WOLFRAM-MOLYBDÄN-PROJEKT IN KANADA
New Brunswick, Kanada

HDI HEATHERDALE

TSX-V: HTR
EIN UNTERNEHMEN MIT HOCHGRADIGEM POTENZIAL IN ALASKA
Alaska, USA



Hunter Dickinson Inc.
15th Floor - 1040 W. Georgia Street
Vancouver, Kanada, V6E 4H1
Tel: +1.604.684.6365
Email: info.deutsch@hdimining.com

hdimining.com
hdimining.com/de

Jeden Dienstag: Smart Investor Weekly!

In unserem kostenlosen E-Mail-Service **Smart Investor Weekly** kommentieren wir einmal wöchentlich die Lage an den Märkten – und nehmen dabei „kein Blatt vor den Mund“. Der Newsletter wird jeden Dienstag auf unserer Website www.smartinvestor.de veröffentlicht. Dort kann man sich auch für die Versendung registrieren.

„Unsere Maschinen treffen den Nerv der Zeit“

Smart Investor im Gespräch mit **Dr. Ingo Bretthauer**, Vorstandsvorsitzender der LPKF Laser & Electronics AG, über die Erwartungen an die Zukunft und warum LPKF der Konkurrenz einen Schritt voraus ist

Smart Investor: Herr Dr. Bretthauer, das Jahr 2010 lief geradezu phänomenal für LPKF: Bei einer EBIT-Marge von 21,3% konnten gegenüber dem Vorjahr ein Umsatzwachstum von 60% und ein Gewinnwachstum von 158% erzielt werden. Was sind die Gründe dafür?

Dr. Bretthauer: Diese gute Performance ist zu einem großen Teil dem LDS-Geschäft, einem von uns neu entwickelten Verfahren zur Herstellung von Schaltungsträgern, zu verdanken. Man kann wirklich sagen, dass diese Technologie im Jahr 2010 den Durchbruch geschafft hat. Darüber hinaus trugen drei unerwartete Großaufträge dazu bei, dass das Jahr so erfolgreich abgeschlossen werden konnte.

Smart Investor: Kann dieser Erfolg im Jahr 2011 fortgesetzt werden?

Dr. Bretthauer: Wir werden das Jahr 2010 im Umsatz sogar toppen können. Allerdings waren im laufenden Geschäftsjahr enorme Kapazitätsausweitungen notwendig, um die künftige Nachfrage bedienen und weiter wachsen zu können. Im Jahr 2010 war es ein großer Kraftakt, die Aufträge zu bewältigen. Wie Sie sich vorstellen können, wurde den Mitarbeitern einiges abverlangt, um eine Umsatzsteigerung von 60% bei gleicher Kapazität zu erreichen. In Folge dessen wurden nach dem Wachstumsjahr 2010

viele Investitionen getätigt. Die Produktions- und Entwicklungsfläche in Garbsen wurde um circa 50% erweitert. Wie erwartet, hat sich das LDS-Geschäft nicht so stark wie im Vorjahr entwickelt, was aber durch Erfolge in anderen Bereichen kompensiert werden konnte. Im Hinblick auf den Geschäftsverlauf sind wir optimistisch gestimmt, da die Auftragsbücher bis in das Jahr 2012 gefüllt sind. Momentan befinden sich die Auftragseingänge auf dem Rekordniveau von ungefähr 79 Mio. EUR.



Dr. Ingo Bretthauer

Smart Investor: Seit zehn Jahren wird das LDS-Verfahren von LPKF weiterentwickelt. Was macht dieses Verfahren attraktiv für Ihre Kunden und worum geht es dabei genau?

Dr. Bretthauer: Wie bereits erwähnt, geht es bei dem LDS-Verfahren um eine von LPKF entwickelte und weltweit patentierte Innovation zur Herstellung von Schaltungsträgern. Das Verfah-

LPKF LASER & ELECTRONICS AG

Das Hannoveraner Unternehmen LPKF entwickelt und produziert Maschinen, die hauptsächlich in der Elektronik- und Solarindustrie Verwendung finden. Ursprünglich fertigte der im Jahre 1967 gegründete Ein-Mann-Betrieb Leiterplatten-Prototypen. Damals stellte die von LPKF erfundene CAD-gesteuerte Frästechnik eine Alternative zum ineffizienten, umweltschädlichen Ätzen dar. Seit den 90er Jahren zählen auch Lasersysteme für die Leiterplattenfertigung und Mikroelektronik zum Angebotsspektrum. Lasersysteme für die Produktion elektronischer Baugruppen wie beispielsweise die Herstellung von Schablonen leisten den größten Beitrag zum Umsatz. Forschung und Entwicklung wird großgeschrieben im Hause LPKF. Die Produktions- und Entwicklungsfläche in Garbsen wurde allein in diesem Jahr um circa 50% erweitert.

Der international tätige Maschinenbauer konnte im Jahr 2010 einen Umsatz von 81,2 Mio. EUR generieren, der Jahresüberschuss belief sich dabei auf 12,5 Mio. EUR. Mit einer aktuellen Eigenkapitalquote von leicht über 50% zählt das Unternehmen zu den Besten der Branche. Im Ausland, besonders in Asien, weiß man die Niedersachsen sehr zu schätzen. Das zeigt sich am Exportanteil des Umsatzes, der stolze 85%

beträgt. Momentan befinden sich die Auftragseingänge auf dem Rekordniveau von ungefähr 79 Mio. EUR. Beachtlich ist, dass LPKF in seiner 37jährigen Firmengeschichte noch nie ein Jahr mit einem Verlust abgeschlossen hat.

Maximilian Huber



ren kurz erklärt: Zur Herstellung von Elektronik werden die Leiterbahnen nicht mehr, wie eigentlich üblich, auf Leiterplatten, sondern an einem Kunststoffteil fixiert. Dieses Kunststoffteil ist in vielen Fällen gleichzeitig das Gehäuse eines Gerätes. Im Handy- oder Hörgerätebereich findet diese Bauweise oft Verwendung. Die Lösung ist wirtschaftlicher, da man sich beispielsweise im Handybereich die Montagekosten für eine separate Antenne spart. Außerdem ist das Gerät leichter und kleiner – und das alles ohne Qualitätseinbußen.

Smart Investor: Was sind denn Ihre Wachstumstreiber für die nächsten Jahre?

Dr. Bretthauer: Selbstverständlich wird der LDS-Bereich der Hauptwachstumstreiber sein. Ob Laptops, Tablet-PCs oder auch in der Medizintechnik. Es gibt viele Möglichkeiten, unsere Innovation einzusetzen. Doch weist besonders der Handybereich ein großes Potenzial zur Anwendung der LDS-Technologie auf. In bereits 40% der Smartphones finden Bauteile dieser Technik Verwendung. Diese 40% stellen lediglich 10% des weltweiten Mobiltelefonmarktes dar. Wenn man bedenkt, dass der Smartphone-Trend noch lange kein Ende genommen hat, besteht allein in diesem Marktsegment sehr viel Wachstumspotenzial. Der Einsatz der Technik macht eben überall Sinn, wo es um hochintegrierte Elektronik geht, und hier existieren Bereiche, die wir im Moment nicht einmal erahnen. In Zahlen bedeutet das: In den nächsten Jahren rechnen wir mit einem Wachstum von mindestens 10% p.a. und einer EBIT-Marge von mindestens 15%.



Wissenschaftler bei einem Laserversuch. Foto: LPKF Laser & Electronics AG

Smart Investor: Im Gegensatz zu vielen anderen Wettbewerbern haben Sie zurzeit keine Probleme mit dem Solarbereich. Worin liegt diese Sonderkonjunktur begründet?

Dr. Bretthauer: Wir haben in der Tat keine Probleme mit dem Solarbereich. Ganz im Gegenteil, wir werden mit dem Geschäftszweig in diesem Jahr ein positives Ergebnis erwirtschaften. Wie von Kunden mehrfach bestätigt, produzieren die LPKF-Maschinen leistungsfähigere Solarzellen mit weniger Ausschuss. Unsere Maschinen treffen den Nerv der Zeit.

Smart Investor: Haben Sie vielen Dank für das Gespräch. ■

Interview: Ralf Flierl, Maximilian Huber

Anzeige



- Aktuelle Geschäftsberichte von über 400 börsennotierten Aktiengesellschaften
- Kostenlose, einfache Bestellung ohne Anmeldung
- Lieferzeit nur 2 Werktage
- Sammelbestellungen möglich

www.geschaeftsbericht-service.de

Geschäftsberichte kostenlos direkt nach Hause bestellen.

Soeben eingetroffen:

Frosta AG	/	Geschäftsbericht 2010
Fortec AG	/	Geschäftsbericht 2011
SYGNIS Pharma AG	/	Geschäftsbericht 2010/2011

Weitere Informationen: Kristina Weber, weber@goingpublic.de



Nokia

Zeit für ein Comeback



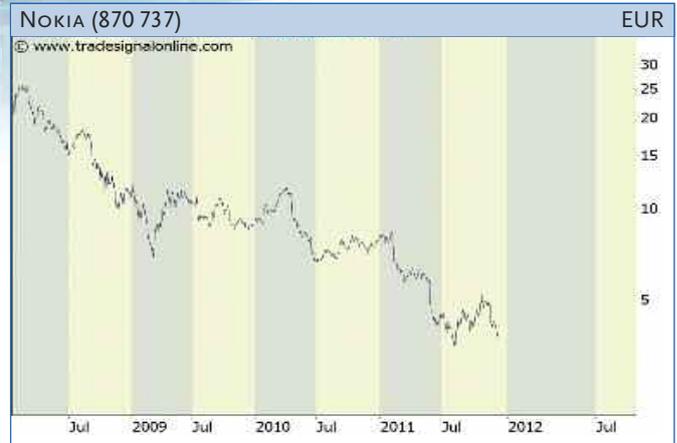
Das Geschäft des finnischen Handyherstellers Nokia (IK) bedarf wohl keiner näheren Erläuterung. Schon seit geraumer Zeit befindet sich der Konzern in einer Übergangsphase. Es gilt, Kosten zu senken und verlorene Marktanteile zurückzugewinnen.

Kein Anschluss unter dieser Nummer

Wer sich verwählt und eine nicht existierende Rufnummer eingibt, der kennt diese Ansage, die in den letzten Jahren auch recht gut den Zustand des einstigen Handy-Platzhirsches Nokia umschreibt. Insbesondere bei teuren und komplexeren Geräten griffen die Kunden lieber zu den Konkurrenzprodukten von Apple, Samsung und Blackberry. Auf dem attraktiven Smartphone-Markt spielten die Finnen daher zuletzt praktisch keine Rolle mehr. Das soll sich nach Willen des früheren Microsoft-Managers und heutigen Nokia-CEOs Stephen Elop schon bald ändern. Seit September 2010 führt Elop den Kommunikationsriesen, dessen Defizite mit der Zeit immer offensichtlicher wurden. So muss sich Elop nicht nur mit Marktanteilsverlusten im Brot-und-Butter-Geschäft herumschlagen, auch das im Jahr 2007 gegründete Netzwerk-Joint-Venture „Nokia Siemens Networks“ produzierte bislang ausschließlich Verluste.

Neue Modelle sollen die Wende bringen

Nokias Angriff auf die derzeit noch übermächtigen Smartphone-Rivalen Apple und Blackberry hat inzwischen allerdings begonnen. Mit dem „Lumia 800“ bietet das Unternehmen das erste, lang erwartete Modell auf Basis des Microsoft-Betriebssystems „Windows Phone“ an. Anfang 2012 soll ein weiteres, kostengünstigeres Modell folgen. Dabei spielt Nokia die Unzufriedenheit vieler Blackberry-Nutzer in die Karten. Diese klagten zuletzt immer öfter über einen schlechten Service und technische Mängel. Elop will im Kerngeschäft mit Handys und Smartphones nach Abschluss einer zweijährigen Umbauphase wieder eine operative Rendite von mindestens 10% erreichen. Diese Vorgabe setzt jedoch notwendigerweise einen Erfolg der neuen Modelle vor-



aus. Aktuell verdient Nokia nahezu ausschließlich Geld mit recht günstigen Handys in Schwellen- und Entwicklungsländern. Die Marge im Smartphone-Geschäft liegt hingegen bei kritischen -5%.

Umbau schreitet voran

Die Restrukturierung der Handy-Sparte scheint jedoch allmählich abgeschlossen. Zu den letzten strategischen Entscheidungen in diesem Bereich zählte die Aufgabe des rumänischen Produktionsstandortes in Cluj. Erst vor drei Jahren verlagerte Nokia unter großem öffentlichen Protest einen Teil seiner Produktion aus Bochum dorthin. Nun fallen auch in Rumänien 2.200 Arbeitsplätze weg, da der Import von Fertigteilen und Komponenten aus Asien für Nokia längst zu teuer geworden ist. Die Zahlen belegen indes die schwierige Situation der Finnen. So ging der Umsatz der Handy-Sparte auch im dritten Quartal weiter zurück (um ein Viertel auf 5,4 Mrd. EUR). Bei Smartphones betrug das Umsatzminus sogar 39%. Dazu musste der Konzern einen Quartalsverlust von 71 Mio. EUR (Vj.: +403 Mio.) hinnehmen. Elops Ziel bleibt es, bis zum Jahr 2013 die operativen Kosten um mehr als 1 Mrd. EUR zu senken. Hierzu soll auch Nokia Siemens Networks beitragen. Erst vor wenigen Wochen beschloss der Vorstand, in Zukunft ganz auf die Themen Breitband und Services zu setzen und im Zuge dessen weitere 17.000 Stellen abzubauen.

Fazit

Der Erfolg der neuen Modelloffensive lässt sich heute noch nicht sicher abschätzen. Zumindest an ehrgeizigen Zielen mangelt es Nokia nicht. Dabei können die Finnen im hart umkämpften Smartphone-Geschäft eigentlich nur gewinnen. Vor allem die Schwäche des Rivalen Blackberry eröffnet mit Blick auf die nächsten Jahre interessante Chancen. Dazu kommt ein solides Finanzpolster von über 5 Mrd. EUR. Nach einer Beruhigung der Märkte könnte sich das Einsammeln von Nokia-Papieren lohnen. ■

Marcus Wessel

NOKIA			
BRANCHE	TELEKOMMUNIKATION		
WKN	870 737	AKTIENZAHL	3,74
GJ-ENDE	31.12.	KURS AM 9.12. (EUR)	3,85
MITARBEITER	135.000	MCAP (MRD. EUR)	14,4

	2010	2011E	2012E
UMSATZ (MRD. EUR)	42,4	40,5	40,0
% GGÜ. Vj.	+4,0%	-4,5%	-1,2%
EPS (EUR)	0,50	0,10	0,22
% GGÜ. Vj.	+108,0%	-80,0%	+120,0%
KUV	0,34	0,36	0,36
KGV	7,7	38,5	17,5

HINWEIS AUF INTERESSENKONFLIKT (IK)

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



DREI WERTE. EIN ZIEL.

Werte wahren. Vermögen schützen. Wohlstand mehrten.

„Constantia Divitiarum“ – die dauerhafte Vermehrung des uns anvertrauten Vermögens ist das höchste Ziel der Ethna Funds. Dabei stehen mit Ethna-GLOBAL Defensiv, Ethna-AKTIV E und Ethna-GLOBAL Dynamisch drei wertorientierte Anlageprofile zur Auswahl: risikominimiert, ausgewogen oder gewinnorientiert. Drei Werte prägen auch das Handeln unserer Fondsmanager: Integrität, Nachhaltigkeit und Verantwortung. Weitere Informationen zu den Ethna Funds, die Wertentwicklungen und Anlagestrategien finden Sie auf www.ethnafunds.com.

ETHENEA Independent Investors S.A. | www.ethnafunds.com



ETHNA | FUNDS

Von Expansions- und Wachstumsplänen



Foto: bilderbox.de



Foto: Deutsche Rohstoff



Foto: ItN nanovation



Foto: Maze1601/Wikimedia

SAP: Milliarden schwere Übernahme

Die Walldorfer gehen mal wieder auf Einkaufstour. Für die „Kleinigkeit“ von 3,4 Mrd. USD übernimmt Europas größter Software-Konzern SAP die amerikanische SuccessFactors. Die Gesellschaft hat sich als innovativer Anbieter von Cloud-basierten Softwarelösungen auf dem Gebiet der Personaleinsatzplanung (Human Capital Management) spezialisiert. Bislang schreibt SuccessFactors allerdings nur bescheidene Gewinne, weshalb SAP nach Abschluss der Transaktionen auch zunächst einmal von einer leichten Verwässerung beim Gewinn je Aktie ausgeht. Erst ab dem Jahr 2013 dürfte SuccessFactors einen kleinen Beitrag zum Konzerngewinn leisten. Die Übernahme ist folglich eher strategischer Natur. SAP geht es vor allem um die Technologie der Amerikaner. Man erhofft sich, durch den Schritt die eigene Stellung als Anbieter von Cloud-Lösungen und der dazu notwendigen Infrastruktur stärken und weiter ausbauen zu können. Dafür war das SAP-Management sogar bereit, das Zehnfache des diesjährigen Jahresumsatzes zu bezahlen.

SI-Kommentar: Als einer der ganz wenigen DAX-Titel notierte SAP zuletzt nahe ihrem Jahreshoch. Diese relative Stärke verspricht in einem besseren Umfeld rasche Kursgewinne. (MW)

Deutsche Rohstoff (IK): Auf Gold folgen Öl, Zinn und Wolfram

Nachdem die Goldproduktion in Australien seit Beginn des Jahres planmäßig läuft, konzentriert sich die Deutsche Rohstoff AG nunmehr auf andere Projekte. Dabei richtet sich das Augenmerk vor allem auf Öl, Zinn und das seltene Wolfram. Anfang Dezember konnte wie vorgesehen in Australien die Produktion von Wolfram-Konzentraten aufgenommen werden. Die Heidelberger wollen nach Erreichen der Vollproduktion im nächsten Jahr 2% des Weltmarktbedarfs liefern. Das begehrte Metall ist auch industriepolitisch von großer Bedeutung. Ganz in der Nähe zur ersten Wolfram-Mine erwarb man zuletzt ein zweites Wolfram-Projekt. Ein Explorationsprogramm soll dort möglichst rasch eine vorläufige Ressourcenschätzung ergeben. Parallel dazu haben hierzulande die Bohrungen im sächsischen Gottesberg und Geyer begonnen. Ziel ist es, die Ergebnisse aus den 1970er und 1980er Jahren zu bestätigen. Beide Lagerstätten gelten zusammen als das größte bislang unentwickelte Zinnvorkommen weltweit. Der Abschluss der Arbeiten wird für den kommenden Februar erwartet. Schließlich bleibt die Gesellschaft auch in Sachen

Öl aktiv. Die US-Tochter Tektron Energy erwarb in Colorado ein rund 16 km² großes, bislang nicht entwickeltes Gebiet, das aufgrund seiner Nähe zu vielen produzierenden Quellen vermutlich ebenfalls Öl respektive Gas aufweisen sollte.

SI-Kommentar: Die Vielzahl der Projekte eröffnet nicht nur neue Wachstumschancen, auch sinkt dadurch das Risiko eines wirtschaftlich riskanten Fehlschlags. Offenbar fasst auch die Börse allmählich Vertrauen in diese Strategie. (MW)

ItN Nanovation: Setzt auf Saudi-Arabien und die USA

Bei der Saarbrücker ItN Nanovation führen Projektverschiebungen zu einem in diesem Jahr noch unbefriedigenden Ergebnis. Auch wird man das alte Umsatzziel von 6 Mio. EUR deutlich verfehlen. Wie uns CEO Lutz Bungeoth im Hintergrundgespräch erklärt, sei er jedoch sehr zuversichtlich, diesen Makel bereits im nächsten Jahr auszumerzen. Zurzeit läuft der Testbetrieb in sechs US-Bundesstaaten für die von ItN zur Marktreife gebrachte Container-Filtrationslösung zur Wasseraufbereitung. Diese mit Nano-Filtern ausgestatteten Anlagen sind gerade in Flächenstaaten wie den USA eine kostengünstige Alternative zu teuren Kläranlagen. Bungeoth erwartet, 2012 bestenfalls 25 solcher Systeme verkaufen zu können. Einzelpreis: 250.000 USD. Das zusammen mit einem privaten Investor geplante Joint Venture in Saudi-Arabien im Bereich der Trinkwasservorfiltration wartet noch auf die finale Genehmigung durch die saudischen Behörden. Hier ist die Frage nicht mehr das „ob“, sondern nur noch das „wann“. Die vertraglich vereinbarte Einmalzahlung in Höhe von 2,35 Mio. USD sollte nach Einschätzung des CEOs Anfang 2012 fließen. ItN wird zwei Drittel dieser Summe zum Kauf seines 17,5%-Anteils aufwenden. Die Call-Option zur Aufstockung auf 40% will Bungeoth erst ziehen, wenn das JV die Gewinnzone erreicht hat.

SI-Kommentar: Die russische Rusnano kaufte sich erst im Sommer zu über 5 EUR bei den Saarländern ein. Wir werten diesen Schritt als Vertrauensbeweis und sehen den Titel erneut als spekulative Depotbeimischung. (MW)

Nemetschek: Neuer CEO übernimmt das Ruder

Seit November steht der diplomierte Kaufmann Tim Alexander Lüdke dem Software-Spezialisten Nemetschek vor. Die Ära von Vorgänger Ernst Homolka besicherte den Münchenern die gelungene Integration

der ungarischen Graphisoft sowie mehrere Jahre stetig wachsender Erträge. Dabei präsentierte sich Neu-CEO Lüdke auf dem Eigenkapitalforum bereits als versierter Kenner seines Unternehmens. Er zeigte sich zuversichtlich, dass die Bauwirtschaft auch im kommenden Jahr in Software von Nemetschek investieren wird. Für eine genaue Prognose sei es jedoch noch zu früh. Als wichtiges Hilfsmittel im Prozess des Planens, Bauens und Verwaltens von Gebäuden lieferten die Angebote des kleineren Auto-desk-Rivalen einen signifikanten Beitrag zur Produktivitätssteigerung. Auch das Thema „Green Building“ und die damit verbundenen, zunehmend strikteren Vorschriften rund um Energieverbrauch und Energieeffizienz werde man weiter offensiv adressieren. Die Planung für das laufende Jahr bestätigte Lüdke. Demnach erwartet der Vorstand weiterhin ein Umsatzplus von ca. 10% sowie ein Nettoergebnis oberhalb von 20 Mio. EUR (Vj.: 18,9 Mio.).

SI-Kommentar: Nemetschek bleiben eine Cashflow-Maschine. Auf voraussichtlich 35 Mio. EUR wird sich der Mittelzufluss auch in diesem Jahr wieder belaufen. Für den Einstieg sollte gleichwohl eine Beruhigung des Marktes abgewartet werden. (MW)

Zooplus: Logistikumstellung kostet

Das boomende Geschäft mit Heimtierprodukten brachte den Internethändler Zooplus zeitweilig an seine Wachstumsgrenzen. Ein weiteres Logistikzentrum, welches dem Unternehmen perspektivisch einen Umsatz von über 400 Mio. EUR ermöglicht, musste errichtet werden. Finanzvorstand Florian Seubert beschreibt den Umstellungsprozess als nicht ganz problemlos. „Vor

allem im zweiten Quartal hat die Migration unser Ergebnis belastet“, so der CFO im Hintergrundgespräch. Teilweise musste Zooplus teure Lagerflächen anmieten. Inzwischen sieht Seubert das Unternehmen aber wieder auf Kurs. So konnte der Verlust von Q2 auf Q3 deutlich verringert und das Wachstum beschleunigt werden. Bis Ende September weist Zooplus dennoch einen Fehlbetrag von -5,9 Mio. EUR (Vj.: +1,1 Mio.) aus. Immerhin deutet der Sprung in der Gesamtleistung – von 135 auf 185 Mio. EUR – an, dass die hohe Dynamik der Vorjahre gehalten werden konnte. Seubert wiederholte das Ziel, 2011 eine Gesamtleistung von „250 Mio. EUR plus x“ und im nächsten Jahr von „mindestens 320 Mio. EUR“ erreichen zu wollen. Während man hierzulande mit Raten zwischen 15 und 20% wächst, beträgt das Plus in wichtigen Auslandsmärkten wie Frankreich, Benelux und Spanien weiterhin rund 50%. Zur Stärkung des Eigenkapitals führte die Gesellschaft Ende November eine Kapitalerhöhung durch.

SI-Kommentar: Zooplus ist und bleibt ein Wachstumsversprechen sowie eine Wette auf die Zukunft. Die hohe Schwankungsintensität der Zooplus-Aktie sollte dabei keineswegs unterschätzt werden. (MW) ■

HINWEIS AUF INTERESSENKONFLIKT (IK)

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

Anzeige

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

www.smartinvestor.de



KENNELNERN-ABONNEMENT

Ja, ich möchte den Smart Investor gerne testen und nehme Ihr kostenloses Kennenlern-Abonnement an. Bitte senden Sie mir die kommenden zwei Ausgaben an die unten stehende Adresse zu. Überzeugt mich die Qualität des Magazins, beziehe ich den Smart Investor anschließend zum Preis von 48,- EUR* pro Jahr (12 Ausgaben). Andernfalls kündige ich mein Kennenlern-Abonnement bis zwei Wochen nach Erhalt der zweiten Ausgabe, und mir entstehen keine weiteren Verpflichtungen.

*) 60,- EUR Luftpost innerhalb Europa, 80,- EUR Luftpost Rest Welt

Name, Vorname:

Postfach/Straße:

PLZ, Ort:

Telefon: Fax:

E-Mail-Adresse:

Ort und Datum: Unterschrift:

Widerrufsgarantie: Dieser Auftrag kann binnen zwei Wochen widerrufen werden. Rechtzeitiges Absenden genügt.



Coupon bitte einsenden an:

Smart Investor Media GmbH · Hofmannstr. 7a · 81379 München
 Telefon: +49 (0) 89-2000 339-0 · Fax-Order: +49 (0) 89-2000 339-38
 oder online unter www.smartinvestor.de/abo

MBB: Solides Fundament mit Wachstumsperspektive

Auf mittelständische Nischenunternehmen fokussiert sich die seit inzwischen über fünf Jahren börsennotierte MBB Industries AG. Wir trafen Vorstand Dr. Christof Nesemeier auf dem diesjährigen Eigenkapitalforum. Dabei zeigte sich der MBB-Lenker überzeugt von der Qualität seines Beteiligungsportfolios. Ertragreiches Wachstum versprechen vor allem der stark in Osteuropa vertretene Papierproduzent Hanke und der IT-Dienstleister DTS, der erfolgreich auf seine Kompetenz bei Rechenzentren und Cloud Computing setzt. Nach einem Zukauf im Oktober plant DTS für 2012 einen Umsatzzuwachs von 28 auf über 40 Mio. EUR. Die Margen des Unternehmens seien mit denen anderer IT-Unternehmen wie Bechtle oder Cancom vergleichbar und lägen in etwa bei 5%, so Nesemeier. Hanke wiederum steht nach dem Kauf einer neuen Papiermaschine vor einem Wachstumssprung. Bis zum Jahr 2015 sollen die Erlöse von aktuell 22 Mio. auf 40 Mio. EUR ansteigen, und das bei weiterhin zweistelligen Nettomargen. Wie Nesemeier durchblicken ließ, seien sowohl Hanke als auch DTS längerfristig zudem in-



teressante IPO-Kandidaten. Schließlich kehrte der Holzwerkstoffhersteller Delignit nach Abschluss der Restrukturierung (Verkauf des Rumäniengeschäfts) in die Gewinnzone zurück. Hier sind die Kapazitäten derzeit voll ausgelastet.

SI-Kommentar: Knapp ein Drittel des MBB-Börsenwertes ist bereits durch die vorhandene Nettoliquidität von über 12 Mio. EUR abgedeckt. Der Vorstand erwartet überdies ein starkes Schlussquartal. Das substanzstarke Papier (Div.-Rendite: 5,5%) erscheint erneut kaufenswert. (MW)

GCI Industrie: Maschmeyer kauft sich ein

Als die Aktie der GCI Industrie AG Ende November bei hohen Umsätzen explodierte, fand sich hierfür zunächst keine schlüssige Erklärung. Erst die Meldung, dass der frühere AWD-Chef Carsten Maschmeyer eine Beteiligung anstrebt, brachte Licht ins Dunkel. Maschmeyer nannte die Innovationsstärke der GCI-Hauptbeteiligung Maschinenfabrik Spaichingen als eine wesentliche Motivation für sein Engagement. Darüber hinaus schätzte er die Ausrichtung des Unternehmens auf die Bereiche Umweltschutz und Energieeffizienz. Mit Beteiligungskäufen hielt sich GCI dieses Jahr bewusst zurück. Wie der Vorstand erklärte, liege der Fokus zunächst auf der Weiterentwicklung des bestehenden Portfolios. Aufgrund der schwierigen Lage des Solarmarktes trennte man sich mehrheitlich im Herbst von der Leipziger Solarparc AG. Diese firmiert nach einer strategischen Neuausrichtung auf mobile Applikationsdienste („Apps“) inzwischen unter anderem Namen. Auf Basis der übrigen Beteiligungen will der Vorstand weiterhin ein deutlich positives Nachsteuerergebnis sowie ein positives Ergebnis je Aktie erzielen. Eine Abschwächung der Auftragslage sei bislang nicht zu erkennen. Die Maschinenfabrik Spaichingen plant daher für 2012 mit einem weiteren Umsatzzuwachs von 25%.

SI-Kommentar: Kurzfristig ist zunächst eine Konsolidierung zu erwarten. Bei Kursen um 1,60 EUR bieten sich Gewinnmitnahmen an. (MW) ■

NACHRICHTEN AUS DEN IMMOBILIENGESELLSCHAFTEN

Hamborner REIT: Ziele bestätigt

Zu den Unternehmen, die sich und ihre Ergebnisse auf dem Eigenkapitalforum vorstellten, gehörte auch die Duisburger Hamborner REIT. Die Gesellschaft, deren Wurzeln im Bergbau liegen, führt ein vornehmlich gewerblich genutztes Immobilienportfolio im Gesamtwert von derzeit rund 500 Mio. EUR. Im Laufe der ersten elf Monate kamen dabei acht neue Objekte hinzu. Zudem wurde der Vertrag für ein energetisch optimiertes Bürogebäude in München unterzeichnet. Die Vorstände Dr. Rüdiger Mrotzek und Hans Richard Schmitz bestätigten zuletzt Mitte November die Ziele für das Gesamtjahr. Demnach strebt die im SDAX enthaltene Hamborner weiterhin eine Steigerung der Mieteinnahmen um mindestens 25% an. Die „Funds from Operations“ (FFO) werden gleichzeitig 30% über Vorjahr erwartet. Bis Ende September lagen die Miet- und Pächterlöse bereits bei 23 Mio. EUR und damit 28% über dem Vergleichswert aus 2010. Mit der exakt gleichen Rate wuchs der FFO auf einen Wert von 12,3 Mio. EUR. Während die Zuwächse vorrangig auf die neu akquirierten Objekte zurückzuführen sind, gelang es der Gesellschaft, die Leerstandsquote bei unverändert niedrigen 1,8% zu halten.



Hamborner-Objekt in Meppen. Foto: Hamborner

SI-Kommentar: Käufern winkt auf dem aktuellen Niveau (letzter Kurs: 6,44 EUR) eine Dividendenrendite von über 6%. Damit ist das Papier auch für konservative Anleger geeignet. (MW) ■

Verehrte Leser des Smart Investor,

wenn ich die von mir nun bereits im 15. Jahrgang herausgegebene Monatszeitschrift *eigentlich frei* in anderen Magazinen vorstelle, erkläre ich zunächst die Anliegen der Österreichischen Schule der Ökonomie und weise darauf hin, dass deren Vertreter die einzigen waren, welche die für die meisten Ökonomen „plötzlich einbrechende“ Weltwährungs-, Wirtschafts- und Finanzkrise bis ins Detail vorausgesehen haben. Immer wieder wurde auch in *eigentlich frei* der Ausbruch der durch Überschuldung und Papiergeldfluten ausgelösten Krise vorhergesagt.

All das muss ich Ihnen nun gar nicht erklären, denn als Leser des „Smart Investor“ sind Sie ökonomisch besser informiert als jeder andere. Ich muss Ihnen nicht einmal unsere regelmäßigen *ef*-Kolumnisten vorstellen wie Bruno Bandulet, Jörg Guido Hülsmann oder Thorsten Polleit. Oder die Mitglieder unseres Redaktionsbeirats wie Roland Baader, Hans-Hermann Hoppe oder Gerd Habermann. Sie schätzen sie längst auch als „Smart Investor“-Autoren.

Dennoch unterscheiden sich *eigentlich frei* und das Ihnen vorliegende Magazin im Ansatz, denn neben ähnlichen volkswirtschaftlichen Analysen finden Sie in *ef* kaum die im „Smart Investor“ auch von mir so geschätzten Anlageempfehlungen, sondern vielmehr essayistische und unterhaltsame Kritiken der Politik und Kultur unserer Tage.

Wie Sie wissen, leben wir in spannenden Zeiten. Unser Bestsellerautor Roland Baader formulierte es einmal drastisch so: „Was wir in den letzten Jahrzehnten im Kreditausich vorausgesehen haben, werden wir in den nächsten Jahrzehnten nachhungen müssen. Es wird furchtbar werden.“

Bei solch trüben Aussichten kann ich Ihnen immerhin ein Plus an geistiger Nahrung anbieten: Ich lade Sie hiermit herzlich ein, für nur 20 Euro ein unverbindliches Schnupperabonnement über vier Monate zu testen, das sich – da sind wir frei und fair – nicht automatisch verlängert. Sie riskieren also nichts als das Kennenlernen einer weiteren Zeitschrift, von der Freund und Feind sagen, dass sie „anders ist“. Quasi: smart.



Chefredakteur
André F. Lichtschlag

lich ein, für nur 20 Euro ein unverbindliches Schnupperabonnement über vier Monate zu testen, das sich – da sind wir frei und fair – nicht automatisch verlängert. Sie riskieren also nichts als das Kennenlernen einer weiteren Zeitschrift, von der Freund und Feind sagen, dass sie „anders ist“. Quasi: smart.

Ihr



Senden Sie mir bitte ein **unverbindliches Schnupperabo** über vier Ausgaben (20 Euro frei Haus Inland, ins Ausland 30 Euro.) Frei heißt fair: Das Probeabo ist auf diese vier Ausgaben begrenzt und verlängert sich nicht automatisch. Wir fragen Sie nach dem Schnupperabo, ob Sie weiter beziehen möchten.

Name, Vorname _____
Straße _____
PLZ Ort _____
Email _____

Bitte einsenden an:
Lichtschlag Medien und Werbung KG,
Zeitschrift *eigentlich frei*, Schanzenstraße 94,
40549 Düsseldorf, Fax: 0 21 82 / 570 40 41.
Oder bestellen Sie im Internet:
ef-magazin.de/web32



Notbremsung vollzogen

Zeit für klare Worte: Mit dem Abschneiden unseres Depots können wir dieses Jahr alles andere als zufrieden sein.

Ein Minus von 30% ist mehr als ärgerlich. Es ist das schmerzhafteste Resultat einer im Rückblick falschen Markteinschätzung. Zu Jahresbeginn gingen wir noch davon aus, dass der Crack-up-Boom auch dank expansiver Staatsaktivitäten seine volle Wirkung entfalten wird. Entsprechend aggressiv waren wir positioniert. Eine niedrige Cashquote sowie mehrere Derivate sollten garantieren, dass der Kursaufschwung von uns vollumfänglich mitgenommen werden konnte. In Wahrheit ging es nach dem Erreichen eines neuen Allzeithochs Mitte Mai steil abwärts. Die Eskalation der Staatsschuldenkrise und die Turbulenzen in der Eurozone machten seitdem jeden ernsthaften Erholungsversuch zunichte. Hinzu kamen mehrere überaus unglückliche Entscheidungen. So kostete uns allein die letzte Hereinnahme eines DAX-Shorts über vier Prozentpunkte an Performance. Es war nicht die einzige Idee, die dieses Jahr partout nicht aufgehen wollte.

Cash aufgebaut

Ende November sah es ganz danach aus, als würden die Märkte nach unten wegbrechen. Es war der Moment, in dem auch wir

zugegebenermaßen nervös wurden und uns zum Verkauf von insgesamt 13 Positionen entschieden. Dabei waren hierfür nur in den wenigsten Fällen tatsächlich unternehmensspezifische Gründe ausschlaggebend. Während wir die Silver-Standard-Aktie in die aus unserer Sicht besser aufgestellte First Majestic tauschten, sahen wir bei einer Palfinger vor allem das wachsende zyklische Risiko. Im Falle einer Solarworld waren wir hingegen mit der Unternehmensentwicklung eindeutig unzufrieden. Der Verkauf unserer Langzeitfavoriten Init und Delticom fällt in die Kategorie „Gewinnmitnahmen“. Zudem hatte sich bei beiden Titeln des charttechnische Bild deutlich eingetrübt. Am meisten schmerzt uns jedoch der Ausstieg aus unseren US-Werten. Da wir den dortigen Aktienmarkt aber weiterhin favorisieren und mittelfristig zudem eine Fortsetzung der Euro-Schwäche zum US-Dollar erwarten, behalten wir uns den baldigen Rückkauf einzelner US-Titel vor. Wir denken hier vor allem an die großen Namen. So führen IBM, Intel, Walt Disney, Pfizer und Procter & Gamble derzeit unsere Watchlist an (siehe auch Besprechungen auf S. 10).

MUSTERDEPOT (START: 24.3.2003 MIT 100.000 EUR) STICHTAG: 9.12.2011 (DAX: 5.986 PUNKTE)
 PERFORMANCE: -30,9% SEIT JAHRESANFANG (DAX: -13,4%); -9,2% GG. VORMONAT (DAX: +3,2%); +169,0% SEIT DEPOTSTART (DAX: +134,0%)

UNTERNEHMEN [LAND]	WKN	BRANCHE	SIP* C/R*	STÜCK	KAUF-DATUM	KAUF ZU	KURS AKT.	WERT AKT.	DEPOT- ANTEIL	PERFORMANCE VORMONAT	SEIT KAUF
BANPU [THAI]	882 131	KOEHLEPRODUZENT	B 7/6	1.500	04.04.07	4,72	13,98	20.970	7,8%	+1,9%	+196,2%
EUROFINS [F]	910 251	ANALYTIK	B 7/6	300	30.07.10	37,00	60,51	18.153	6,7%	-1,5%	+63,5%
AURELIUS [D]	A0J K2A	SANIERER	C 8/8	500	19.05.10	15,90	24,70	12.350	4,6%	-5,8%	+55,3%
FIELMANN [D] IK	577 220	OPTIKERKETTE	B 6/4	250	19.03.10	59,60	71,28	17.820	6,6%	-2,3%	+19,6%
BAYWA [D]	519 406	AGRAR/BAU	B 6/4	400	17.02.10	27,20	30,34	12.136	4,5%	-3,9%	+11,5%
FIRST MAJ. SILVER** [CAN] IK	A0L HK	SILBEREXPLORER	A 8/6	1.500	17.10.11	11,44	12,46	18.690	6,9%	+9,7%	+8,9%
SCHALTBAU [D] IK	717 030	VERKEHRSTECHNIK	A 7/5	150	22.09.11	65,70	70,50	10.575	3,9%	+1,2%	+7,3%
EQUITYSTORY [D]	549 416	INVESTOR RELATIONS	C 6/5	400	06.10.08	21,30	22,41	8.964	3,3%	-1,3%	+5,2%
FASTENAL [USA]	887 891	BAUMARKTKETTE	A 8/6	500	30.10.11	30,32	30,54	15.270	5,7%	-	+0,7%
FMC [D] IK	578 580	DIALYSESpezialist	B 7/5	250	22.07.11	53,60	50,32	12.580	4,7%	-0,3%	-6,1%
DEUTSCHE EUROSHOP [D] IK	748 020	EINKAUFszENTREN	B 7/5	350	09.11.10	26,60	24,55	8.593	3,2%	+1,4%	-7,7%
ORAD HI-Tec [ISR]	928 634	3D-SOFTWARE	C 7/6	3.000	06.08.08	2,65	2,30	6.900	2,6%	+0,4%	-13,2%
QSC [D] IK	513 700	TELEKOMDIENSTE	C 8/7	4.000	27.04.11	2,62	2,24	8.952	3,3%	+3,6%	-14,6%
GRIECHENLAND-ANL.** (5/12)	830 275	STAATSANLEIHE	C 9/9	300	28.09.11	51,17	35,50	10.650	4,0%	-11,0%	-30,6%
STRATECO RES. [CAN]	A0C AKR	URAN-EXPLORER	C 9/8	10.000	08.10.08	0,67	0,33	3.260	1,2%	-1,2%	-51,3%
SINO-Forest [CHN]	899 033	HOLZPRODUZENT	E 7/9	800	09.09.08	11,20	3,35	2.680	1,0%	+0,0%	-70,1%
CISCO CALL 30 USD/JAN 13	TB7 W1Z	NETZWERKTECHNIK	C 9/7	20.000	24.03.10	0,30	0,01	200	0,1%	-50,0%	-96,7%

*) 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 Handlungsprämissen wir hieraus ableiten.

Veränderungen beim C/R oder SIP gegenüber dem Vormonat werden farblich hervorgehoben. Erhöhungen sind grün und Reduzierungen rot markiert.

AKTIENBESTAND	188.743	70,2%
LIQUIDITÄT	80.304	29,8%
GESAMTWERT	269.047	100,0%

IK: Interessenkonflikt; bitte beachten Sie den Hinweis am Ende dieses Beitrags sowie im Impressum auf S. 8!

***) Mischkurs; HZ: Hebel-Zertifikat; OS: Optionsschein

DURCHGEFÜHRTE KÄUFE UND VERKÄUFE					
DURCHGEFÜHRTE KÄUFE	WKN	KURS	STÜCKZ.	KAUFWERT	DATUM
DAX HEBEL SHORT	CT15B0	10,49	2.000	20.980,00	24.11.11
FIRST MAJESTIC SILVER	A0LHKJ	11,17	800	8.936,00	30.11.11
FASTENAL	887891	30,32	500	15.160,00	30.11.11

DURCHGEFÜHRTE VERKÄUFE						
				VERK.WERT	PERF.	DATUM
YARA	A0B L7F	28,66	250	7.165	-25,8 %	23.11.11
SILVER STANDARD	858 840	9,95	1.000	9.950	-30,4 %	23.11.11
ORASCOM TELECOM	940 174	1,55	2.500	3.880	-38,4 %	23.11.11
STRATEC BIOMEDICAL	728 900	28,36	400	11.344	+20,8 %	23.11.11
SOLARWORLD	510 840	2,84	800	2.272	-71,5 %	23.11.11
PALFINGER	919 964	11,25	600	6.750	-37,4 %	23.11.11
NASDAQ-LONG	DE2 3KZ	1,98	3000	5.940	-29,8 %	23.11.11
MICROSOFT CALL	TB9 WYK	0,145	30000	4.350	-3,3 %	23.11.11
PFIZER CALL	TB7 W5V	0,115	25000	2.875	-17,9 %	23.11.11
AMAZON CALL	TB7 W0U	4,10	3000	12.300	+121,6 %	23.11.11
GIGASET	515 600	2,36	2500	5.900	-10,3 %	23.11.11
DELTA COM	514 680	67,12	200,00	13.424	+179,8 %	23.11.11
INIT	575 980	14,90	1000,00	14.900	+217,0 %	23.11.11
DAX HEBEL SHORT	CT1 5B0	4,10	2000,00	8.200	-60,9 %	30.11.11

Griechenland-Anleihe bleibt riskante Wette

In den letzten Tagen erreichten uns mehrere Leserfragen, die alle auf die von uns gekaufte Griechenland-Anleihe abzielten. Unser Szenario war, dass die Gemeinschaftswährung mit allen Mitteln verteidigt und das Land gleichzeitig in der Eurozone bleiben wird. Dazu ist aber ein Haircut der freiwilligen Art erforderlich, wie er zwischen der Politik und den Banken zunächst auch vereinbart war. Da die Institute sich zuletzt aber wieder von dieser Vereinbarung distanzieren (wegen Papanreou-Kehrtwende), bleibt das Risiko einer Staatspleite nach wie vor virulent. In diesem Fall könnten die Anleiheinvestoren einen Großteil verlieren. Sogar ein Totalverlust ist möglich. Aus diesem Grund ist das Papier weiterhin nur für überaus risikofreudige Anleger geeignet. Bleibt eine Pleite Griechenlands bis zum Ende der Laufzeit aus, sollte die Anleihe hingegen zum Nominalwert zurückgezahlt werden.

EquityStory sind auf Kurs

Die Verwerfungen an den Finanzmärkten konnten das Geschäft der EquityStory AG bislang nicht gefährden. Auch im dritten Quartal präsentierte sich das über die Tochter DGAP abgewickelte Meldevolumen auf einem ausgesprochen soliden Niveau, wobei allein die hohen Zuwächse der vergangenen Monate etwas zurückkamen. Ebenso erfreulich entwickelten sich die Werbebuchungen bei der Tochter financial.de. Trotz weiterer Integrationskosten für die im Januar akquirierte Multimedia-Agentur triplex verbesserte sich das operative Ergebnis im Berichtszeitraum leicht um 7% auf 535.000 EUR. Nach neun Monaten weist die Gesellschaft ein Plus von 30% auf 1,8 Mio. EUR sowie einen Konzernüberschuss von 1,3 Mio. EUR (Vj.: 0,9

Mio.) aus. Vorstandschef Achim Weick bestätigte zugleich die Prognose für das Gesamtjahr. Danach wird ein Umsatzzuwachs zwischen 20 und 25% auf 12 bis 12,5 Mio. EUR angestrebt. Ergebnisseitig soll der Anstieg 10 bis 15% auf dann maximal 3,35 Mio. EUR betragen. Wir sehen in der Aktie weiterhin eine substanzstarke Kombination aus dem einerseits recht stabilen Brot- und-Butter-Geschäft der DGAP und den Wachstumschancen, die sich andererseits aus den triplex-Aktivitäten ergeben.

Fazit

Obwohl die Signale bislang nicht eindeutig sind, dürfte sich die weitere Richtung an den Märkten schon bald entscheiden. Vorausgesetzt, die positive Variante setzt sich durch, würden wir einen Teil unserer Liquidität recht zeitnah für neue Investitionen einsetzen. Dabei favorisieren wir die USA und mit Abstrichen Deutschland. Auf der anderen Seite des Atlantiks favorisieren wir vor allem die großen Standardwerte, die teilweise einen starken Eindruck hinterlassen. Gut möglich, dass wir im Zuge dessen auch den einen oder anderen Rückkehrer begrüßen dürfen.

Marcus Wessel

Anzeige



Robert Rethfeld Chris Zwermann Manfred Hübner Alexander Hirsekorn Frank Meyer

Finanzmarktausblick 2012

13. Januar 2012, 18:00h
Mövenpick Hotel*, Frankfurt/Oberursel

mit der Vorstellung der Jahresprognosen 2012 durch

Manfred Hübner, Sentix
Chris Zwermann, Zwermann Financial
Robert Rethfeld und Alexander Hirsekorn, Wellenreiter-Invest

moderiert von Frank Meyer, n-tv

Teilnehmerpreis: 119 Euro
Buchung über www.wellenreiter-invest.de

HINWEIS AUF INTERESSENKONFLIKT (IK)

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

* Hotelübernachtung mit günstiger Wochenend-Rate

WWW
Wellenreiter-Invest.de

Ist das Festverzinsliche noch fest-verzinslich?

Ein Rückblick und Ausblick auf die globalen und lokalen Anleihemärkte

„Es ist nicht der Staat, der pleite geht, es sind seine Bürger, die pleite gehen“, sagte der Bankier Carl Fürstenberg um 1900. Damit beschreibt er die Entwicklung am Staatsanleihenmarkt sehr treffend. Die Schuldenkrise in Europa hat bislang noch keinen souveränen Staat in die Pleite getrieben. Hilfspakete stützen Griechenland, Portugal und Irland, wann Italien Mittel aus dem ESFS bekommt, ist wohl nur eine Frage der Zeit. Bislang bezahlen die Zeche die Bürger, die mittels aufgelegter Sparpakete für den Erhalt der Euro-Mitgliedschaft sorgen sollen. Obwohl sich dies nach unserer Meinung auch so fortsetzen wird, hat sich an den Anleihemärkten im letzten Jahr eine interessante Entwicklung gezeigt: Die Zinsdivergenz zwischen einzelnen europäischen Staaten hat im vergangenen Jahr die Niveaus erreicht, die vor der Einführung des Euro bestanden.

Wird die Pleite eingepreist?

Selbst Investoren in französische Staatspapiere verlangen mittlerweile 0,92% Aufschlag auf Bundesanleihen. Diese dagegen wandern von Rekordhoch zu Rekordhoch und bieten damit real negative Zinsen von -0,2% (Zinsen aktuell 2,20%, Inflation 2,4%). Die Bundesrepublik wird noch immer als der sichere Hafen angesehen. Was sagen nun die Kursbewegungen am Rentenmarkt aus? Zunächst einmal preisen die Zinsdivergenzen eine gewisse Wahrscheinlichkeit für Pleiten, ein Auseinanderbrechen des Euro bzw. den Austritt einzelner Länder aus dem Euro ein. Diese Möglichkeiten wurden vom Markt im letzten Jahr als zunehmend konkreter eingeschätzt. Sollten wir dagegen in Europa eine Fiskalunion bekommen, müsste sich der Trend der letzten Zeit umkehren. Die Zinsen müssten sich erneut annähern, die deutschen würden in diesem Fall von ihren

Rekordtiefs deutlich steigen. Ob dies bereits bei Einführung sogenannter Eurobonds gelten würde, kommt stark auf die Ausgestaltung derselben an.

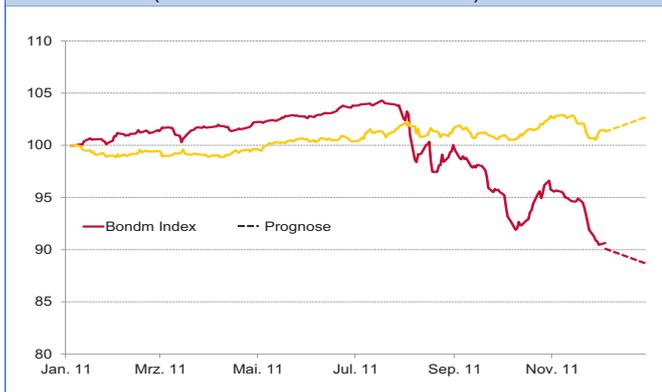
Der Retter mit der Druckerpresse

Unabhängig von Eurobonds wird die EZB dafür sorgen, das Zinsniveau in ganz Europa durch Anleihekäufe weiterhin relativ niedrig zu halten – mindestens auf dem Niveau, das eine sichere Refinanzierung der Staaten über das Jahr 2012 garantiert. Zu den aktuellen Renditen ist dies offenbar gerade noch möglich. Die Prognose über die Entwicklung europäischer Staatsanleihen steht und fällt daher direkt mit dem Willen und der Fähigkeit der EZB, durch massive Marktmanipulation eine weitere Divergenz zu verhindern. In den USA darf man gespannt darauf warten, wann die FED mit Quantitative Easing 3 die nächste Runde im Geld drucken eröffnen wird. Die Richtung des neuen Geldes ist jedoch schon vorab klar: Massive Stützung der Anleihemärkte und direkte Monetarisierung von Staatsschulden werden zumindest im ersten Halbjahr 2012 kaum Spielraum für steigende Bondrenditen lassen. Wo eine Nachfragerücke stets durch die Zentralbank geschlossen wird, kann es keine sinkenden Bondkurse geben.

Der Unternehmer als besserer Schuldner?

Ein anderes Bild bieten Corporate Bonds (Unternehmensanleihen). Nach wie vor gelten hier die Gesetze von Angebot und Nachfrage. Gerade deswegen war das Jahr 2011 von extremer Volatilität geprägt. Besonders bei Anleihen schwächerer Bonitäten gab es ab Anfang August Abgabedruck. Dies lässt sich unter anderem am Bondm-Index erkennen, der die Kursentwicklung der Mittelstandsanleihen am Stuttgarter bondm-Segment widerspiegelt (im Unterschied zum RDAX, einem Index aus Anleihen von DAX-Konzernen). Die effektiven Renditen sind zwischenzeitlich häufig im niedrigen zweistelligen Bereich, die teilweise enormen Risiken der mittelständischen Geschäftsmodelle sind damit wohl vom Markt entsprechend eingepreist. Der fehlende staatliche Retter für Unternehmensanleihen macht natürlich eine Prognose für 2012 weitaus schwieriger, dennoch einige Gedanken dazu: Nachdem wir mit keiner wesentlichen Veränderung des Zinsniveaus in Deutschland rechnen, kann eine Kursbewegung ausschließlich aus Bonitätsgründen erfolgen. Hier könnte sich die im Sommer 2011 begonnene Entwicklung fortsetzen – die Schere zwischen High-Yield-Bonds und erstklassigen Emittenten sollte weiter zunehmen. Im Falle eines weiteren deflationären Schocks vor dem finalen Crack-up-Boom ist jedoch erneut mit auf breiter Front nachgebenden Corporate Bonds zu rechnen.

ABB. 1: BONDm-INDEX (MITTELSTANDSANLEIHEN) VS. RDAX (ANLEIHEN DER DAX-KONZERNE)



Am 1.1.2011 auf 100 Punkte indiziert; Quelle: Bloomberg

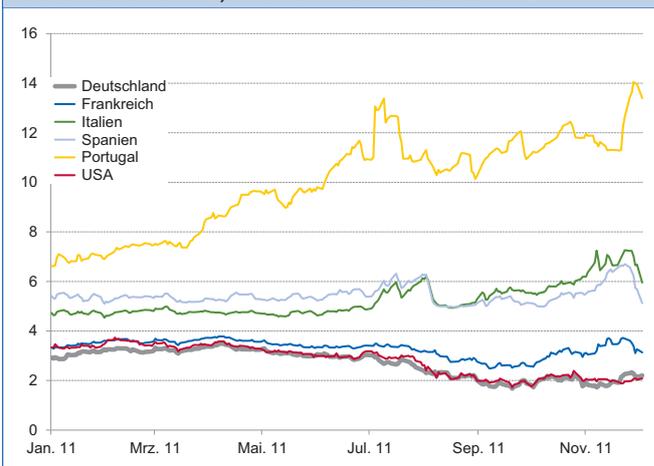


Sollten wir in Europa eine Fiskalunion bekommen, müsste sich der Trend der letzten Zeit umkehren.
Foto: WavebreakMediaMicro/fotolia.de

Renten ins Depot 2012?

Anlagen in Staatsanleihen dürften auch 2012 mit wenig Zinsertrag, aber viel Risiko verbunden sein (mit Ausnahme spekulativer Werte wie der 2012 auslaufenden Griechenlandsanleihe im Musterdepot). Stützungskäufe dürften zwar Kursverluste eindämmen und faktische Zahlungsausfälle (keine freiwilligen Tauschaktionen wie die der Griechen) sollten aus heutiger Sicht nicht stattfinden, zumindest nicht im ersten Halbjahr. Der mittlerweile klar erkennbare Inflationwille der Zentralbanken lässt jedoch für Nominalwertehaber nichts Gutes erahnen. Das gleiche Schicksal droht allerdings auch einem Gläubiger von Unternehmen. Der Spagat, den jeder Anleger hier für sich selbst meistern muss, liegt zwischen den marginal über der Inflationsrate liegenden Zinsen der Top-Schuldner und den aktu-

ABB. 2: RENDITEN 10 JÄHRIGER STAATSANLEIHEN IN %



Quelle: Bloomberg

ell im zweistelligen Bereich bezahlten Renditen von High-Yield-Bonds und Mittelstandsanleihen. Diese bieten zwar ausreichend Schutz vor anziehender Inflation, laut S&P bringen Non-Investment-Grade-Papiere in Europa jedoch Ausfallrisiken zwischen 5 und 48% nach fünf Jahren mit sich. Nach einer Ratingagentur sollte sich ein mündiger Anleger jedoch auch bei Corporate Bonds nicht richten, sondern seine eigene Balance zwischen Inflationsschutz und Bonitätsüberlegungen finden.

Christoph Karl

Anzeige

Börsengänge

Börsengänge		Kapitalerhöhungen					
April 2011 DATRON AG Global Coordinator Sole Bookrunner	März 2011 Williams Grand Prix Holdings PLC Local Bookrunner Joint Lead Manager	Juli 2010 BHB Brauholding Bayern Mitte AG Global Coordinator Sole Bookrunner	Mai 2011 VIB Vermögen AG Global Coordinator Sole Bookrunner	April 2011 Grammer AG Global Coordinator Sole Bookrunner	November 2010 DO & CO Selling Agent	Oktober 2010 7days music entertainment AG Global Coordinator Sole Bookrunner	September 2010 Greiffenberger AG Global Coordinator Sole Bookrunner

Anleihen

Ausgewählte weitere Dienstleistungen

Juni 2011 Alpine Holding GmbH Co-Lead Manager	Dezember 2010 S.A.G. Solarstrom Co-Lead Manager	Juni 2011 Odeon Film AG Kapitalerhöhung Börsenzulassung Technical Lead	Februar 2011 FRoSTA AG Segmentwechsel Technical Lead	Januar 2011 Vivanco Gruppe AG Kapitalherabsetzung Technical Lead	November 2010 Pulsion Medical Systems AG Aktienrückkauf Technical Lead	Oktober 2010 MERCATURA Cosmetics Biotech AG Wandelanleihe Technical Lead	Juni 2010 Wilex AG Börsenzulassung Technical Lead
---	---	--	---	---	---	---	--

IPOs Market Making Corporate Bonds Corporate Broking Equity Research Designated Sponsoring
Designated Sponsoring Market Making IPOs Corporate Bonds Corporate Broking Equity Research
Corporate Broking Equity Research Designated Sponsoring Market Making IPOs Corporate Bonds

„Der Staat kann es nicht!“

Smart Investor sprach mit Karl Reichmuth, Präsident und unbeschränkt haftender Gesellschafter der Schweizer Privatbank Reichmuth & Co., über die Idee der Real Unit als Mittel des Kaufkraftherhalts und die dringend nötige Rückkehr zur Eigenverantwortung.

Smart Investor: Herr Reichmuth, im Jahr 2010 legte Ihr Haus den Fonds „Real Unit“ auf. Was hat es mit diesem Fonds auf sich und wie kamen Sie auf die Idee?

Reichmuth: Wir wollten auch für den „normalen“ Sparer und Anleger ein Produkt schaffen, mit welchem er die Chance hat, sich gegen die reale Entwertung seiner Anlagen, sei es durch Inflation oder gar staatliche Moratorien, zu schützen. Insbesondere diesen Anlegern fällt jene Art von Schutz schwer, da sie in der Regel auf die nominale und nicht auf die reale Entwicklung ihrer Investitionen achten. Die Real Unit hat aber auch noch einen geldphilosophischen Hintergrund. Es soll eine Brücke beim Übergang vom Staatsgeld hin zum privatisierten Aufbewahrungsgeld sein.

Smart Investor: Der letzte Punkt lässt einen an eine wettbewerbliche Geldordnung denken...

Reichmuth: Ja, Sie haben recht. Ich habe große Sympathien für die Hayek'sche Idee. Im Grunde ist es doch so, dass die großen Vermögen schon immer in der Lage waren, sich über Diversifikation ihre eigene Währung zu schaffen, die breite Masse des Volkes hingegen blieb immer außen vor. Genau das versuchen wir mit dem „Real Unit“ zu ändern.

Smart Investor: Wie treffen Sie dabei Ihre Anlageentscheidungen?

Reichmuth: Grundsätzlich ist das Anlagekonzept ein passives, auch um die Kosten gering zu halten. Aufgrund der beiden oben genannten Aspekte orientierten wir uns bei Auswahl der Anlagen an dem Bruttosozialprodukt der Volkswirtschaft. Die Schweizer verkonsumieren ca. zwei Drittel ihrer Wirtschafts-



Karl Reichmuth begann seine Bankkarriere im Jahr 1959 bei der Credit Swiss. Nach einigen internationalen Stationen übernahm er jeweils leitende Positionen bei der Bank in der Schweiz. 1986 wechselte er in die Geschäftsleitung der Luzerner Kantonalbank. Schließlich gründete er im Jahre 1996 die Privatbank Reichmuth & Co., der er als Präsident und unbeschränkt haftender Gesellschafter vorsteht. Sein Sohn Christoph fungiert als CEO des Unternehmens und ist ebenfalls unbeschränkt haftender Gesellschafter.



leistung und ein Drittel investieren sie wieder. Entsprechend ist auch der Investmentschlüssel des Fonds, wobei wir unter konsumbezogenen Anlagen neben Obligationen auch Währungen und Rohstoffe verstehen, als investitionsbezogen sehen wir Aktien und Immobilien an.

Smart Investor: Wie bilden Sie Ihre Investitionsstruktur dabei ab?

Reichmuth: Gold lagern wir physisch in der Schweiz, alle anderen Rohstoffe bilden wir möglichst kostengünstig über ETFs ab. Dies gilt auch für die Aktieninvestitionen, hier bevorzugen wir Indexfonds.

Smart Investor: Sie sprachen mögliche Entwertungsarten bereits an. Nun hat die Schweizerische Nationalbank (SNB) kürzlich mit ihrer Entscheidung, den Schweizer Franken an den Euro zu koppeln, ebenfalls für eine Geldentwertung bei ihren Bürgern gesorgt.

Reichmuth: Wir haben am Ende der 1970er Jahre bereits schon einmal etwas Ähnliches erlebt. Damals entschied der Präsident der SNB, Fritz Leutwiler, den Schweizer Franken an die D-Mark zu binden, mit dem Argument, dass die Schweizer Wirtschaft ansonsten nicht überlebensfähig bliebe. Als Folge stieg die Teuerung bei den Konsumpreisen von 0% im Jahr 1978 auf 7% im Jahr 1982. Die Preise der Vermögenswerte waren in den Jahren zuvor bereits kräftig gestiegen. In einer kranken Umwelt kann die Schweiz nicht gesund bleiben, auch wenn sie insgesamt vielleicht etwas besser abschneidet als die umliegenden Länder.

Smart Investor: Nun ließe sich ja aber einwenden, dass doch gerade für ein rohstoffarmes Land wie die Schweiz eine starke Währung von Vorteil wäre...?

Reichmuth: Das ist nicht falsch, aber es lassen sich gerade in arbeitsintensiven Branchen niemals alle Kosten über den güns-

tigeren Einkauf kompensieren. Dementsprechend forderten die Interessenvertreter das Eingreifen der Politik. Diese übte natürlich sofort großen Druck auf die SNB aus, endlich Erleichterung für die Unternehmen zu schaffen. Daran kann man schon erkennen, dass die Unabhängigkeit der Zentralbanken in einem Geldsystem wie dem unsrigen keineswegs so groß ist, wie gemeinhin propagiert wird.

Smart Investor: Die Schweizer sind nicht die einzigen, die massiv in die Märkte eingreifen. Kann es denn der Politik über die Interventionen noch gelingen, die Schiefelage ohne allzu große Verwerfungen zu beseitigen?

Reichmuth: Nein, wir sind doch schon mitten drin in den großen Verwerfungen. Es ist sogar nicht ausgeschlossen, dass das gesamte System in sich zusammenfällt. Andererseits hat das Papiergeldsystem so viel Wohlstand gebracht, dass es auch falsch wäre, davon wiederum vollständig abzugehen. Es muss aber verankert werden. Dies wäre möglich, indem es künftig wieder auf der Leistung und nicht mehr auf dem Kreditgebäude basiert, was ja die Idee für den „Real Unit“ gewesen ist.

Smart Investor: Ist dieser mangelnde Anker auch eine der Ursache für die Finanzkrise?

Reichmuth: Ja, ganz bestimmt sogar. Das grundlegende Gesetz der Marktwirtschaft, nämlich die Vereinigung von Entscheidung und Haftung, wurde ausgehebelt. Weltweit war der Glaube verbreitet, der Staat könne dank seines unbegrenzten Zugriffs auf das Papiergeld die Wertstabilität garantieren. Nun zeigt sich: Er kann es nicht! Während der letzten drei Generationen wurde immer mehr Verantwortung an den Staat delegiert. Dieser Trend wird sich umkehren und die Menschen werden zur Eigenverantwortung zurückfinden müssen.

Smart Investor: Aufgrund der mangelnden BaFin-Zulassung und der damit verbundenen Strafsteuer lohnt es sich für deutsche Anleger nicht, in den Real Unit zu investieren. Was würden Sie den Anlegern raten?

Reichmuth: Wir planen definitiv den Fonds nach Deutschland zu bringen und werden uns dafür natürlich um eine BaFin-



Die Schweizer Nationalbank (SNB) in Zürich. Foto: SNB

Zulassung bemühen. Wir haben aber noch keinen Partner in Deutschland gefunden, mit dem wir unsere Vorstellungen kostengünstig realisieren können. Ganz allgemein lässt sich feststellen: Die Übertreibung findet derzeit im nominalen und nicht im realen Bereich statt. Das heißt, Sachwerte sind die erste Wahl. Der DAX ist noch recht günstig, und selbst der Immobilienmarkt ist, anders als in der Schweiz, noch nicht überhitzt. Letztlich muss sich der Anleger informieren und selbst über seine Vermögensanlagen entscheiden, anstatt irgendeinen Mischfonds zu kaufen.

Smart Investor: Also auch hier wieder die Eigenverantwortung als erster Schritt ...

Reichmuth: Exakt. Die Rückkehr zur Eigenverantwortung ist die Antwort auf die Krankheit unserer Zeit, die da heißt: Übertreibung der staatlichen Auf- und -zuwendungen.

Smart Investor: Herr Reichmuth, haben Sie vielen Dank für das interessante Gespräch. ■

Fabian Grummes

Anzeige



In »Märkte im Umbruch« lernen Marktteilnehmer Strategien kennen, mit denen sie sich dem dringend nötigen Veränderungsprozess stellen können. Indem El-Erian so manche **finanz- und wirtschaftspolitische Entscheidung der jüngsten Vergangenheit als Irrweg demaskiert** und gleichzeitig Alternativen für die Zukunft vorschlägt, verhilft er zu einem anderen Verständnis der Zusammenhänge der neuen globalen Wirtschaftswelt. Einen besonderen Stellenwert hat dabei der Blick auf die verschiedensten Akteure aus dem Bereich der Politik der Einzelstaaten, auf Seiten internationaler Einrichtungen sowie verschiedener Interessengruppen auf sowohl nationaler als auch internationaler Ebene. Das Gesamtinteresse dem Einzelinteresse von Staaten unterzuordnen, ist falsch, das ist klar. Aber wie muss das globale Teamwork zur Verbesserung der Weltwirtschaftslage aussehen? **El-Erians Ausblick zeigt, welche Akteure in Zukunft gemeinsam und wie sie handeln müssen.** Und er zeigt, wie der Einzelne von kommenden Entwicklungen profitieren kann.

Mohamed El-Erian

Märkte im Umbruch

Investmentstrategien in Zeiten globaler Veränderungen

304 Seiten | 34,90 Euro

ISBN 978-3-89879-469-5



FinanzBuch Verlag
Nymphenburger Str. 86
80636 München

www.finanzbuchverlag.de

Telefon: 089 6512850 | Fax: 089 652096 | E-Mail: bestellung@finanzbuchverlag.de

Über Eingeweihte, Flexibilität und Überraschungen



? Entsetzen über „Safety First“
Ihre Maßnahme „Safety First“ im Musterdepot hat mich ehrlich gesagt entsetzt. Klar sind Optionsscheine und Long-Zertifikate glattzustellen. Aber jetzt Aktien zu verkaufen (geplant oder durch Stopp-Loss) und gegen Cash zu tauschen, halte ich für sehr fragwürdig. Aktien stellen im Gegensatz zu Cash einen Sachwert dar, der in der Gesamtheit eines Aktiendepots nicht komplett kaputt gehen kann. Betrachte ich den ifo Konjunktur-Index, dann sind wir augenblicklich in einer kritischen Phase. Bestätigt wird dies durch Charttechnik und weltpolitische Nachrichtenlage. Ein weiterer Impuls des Crack-up-Booms kann 2012 ja immer noch kommen.

Manfred Wahl

SI Die Idee von „Safety First“ war nicht, Aktien für immer fern zu bleiben, sondern uns während einer kritischen Phase dem Marktrisiko nicht voll auszusetzen. Aber wir müssen natürlich zugeben, dass Timing und Handling der Transaktionen sich als denkbar schlecht herausgestellt haben.

? LV-Odyssee
Ihre seit Langem skeptische Einschätzung gegenüber Lebensversicherungen (LV) kann ich nachvollziehen. Ich wollte daher Nägel mit Köpfen machen und mich von meiner Lebensversicherung trennen. Aber damit begannen die Probleme. Meine per Einschreiben/Rückschein eingesendete Originalpolice kam im Hause der Versicherungsgesellschaft abhanden. Obwohl ich fristgerecht gekündigt hatte und meine Bank die LV rechtzeitig freigegeben hatte (sie war als Sicherheit für eine Immobilienfinanzierung abgetreten), folgte nun ein ewiges Hin und Her, unzählige Telefonate mit immer wieder neuen Personen an verschiedenen Standorten. Ich erhielt eine unsinnige Abfolge von Standardbriefen seitens der Versicherungsgesellschaft, die zeigt, dass die rechte Hand nicht wusste, was die linke tat. Nerven und Zeit wurden belastet. Die für meinen Betrieb im November möglichen Rechnungskonti konn-

ten aufgrund der verspäteten Auszahlung nicht wahrgenommen werden. Doch das scheint mir immer noch das kleinere Übel zu sein, als weiterhin mein Leben bei einem Konzern versichert zu haben, der in der letzten Zeit als Skandalversicherer hinsichtlich Kunden-Abzocke und Sexreisen seiner Mitarbeiter von sich reden machte (Zitat: SZ-Artikel: „Von wegen Klartext“ vom 9.12.2011).

Dr. K. H

SI Solche Schwierigkeiten beim Kündigen einer Lebensversicherung werden uns hin und wieder berichtet, die Regel sind sie jedoch nicht. Dennoch ist es ratsam, die üblichen Vorsichtsmaßnahmen zu ergreifen.

? Riester-Rente
Ihren umfassenden Kapitalerhalt-Artikel habe ich gelesen. Was mir hierbei speziell für das von Angst und vermeintlicher Sicherheit geprägte Anlageverhalten der deutschen Anleger noch gefehlt hat, waren die in Deutschland enorm großen Riester-Renten-Bestände – unabhängig von Versicherungs- oder Fondsprodukt. Was ist aus Ihrer Sicht im Falle des CuB hier zu erwarten? Eine Anlage bis weit über das 60. Lebensjahr, teilweise enorm hohe Bestände in Staatsanleihen („Sicherheit“) und Abhängigkeit vom Staat bzgl. der Prämienzahlungen. Aus meiner Sicht wahrlich keine erstrebenswerte Investition ...

Christian E.

SI Die wesentlichen Punkte zu den Riester-Verträgen haben Sie selbst bereits genannt. In Zeiten großer Umbrüche ist Flexibilität Trumpf, eine langfristige Vertragsbindung steht dem entgegen. Staatsanleihen stehen im Zentrum der Verschuldungskrise und sind perspektivisch, gerade im Hinblick auf die Vertragslaufzeiten, äußerst kritisch zu sehen. Mäßig attraktiv ist die Anlage in Aktienfonds, wobei diese mehrfach mit Kosten belastet ist (Versicherungsgesellschaft + Fondsanbieter). Das Grundproblem bleibt: Die meisten Riester-Verträge waren schon bislang eine schlechte Geldanlage, die alleine durch die staatliche Förderung, deren künftige Entwicklung freilich ungewiss ist, aufgehübscht wurden.



Smart Investor 12/2011

**Was weiß Herr Fischer?**

Ich bin ein überzeugter „Österreicher“ und Ihr Crack-up-Boom-Szenario kann ich nachvollziehen. Es stellt sich mir nur die Frage des Zeitfensters. Lesen Sie sich doch bitte mal den Artikel von Joschka Fischer zur iranischen Zeitbombe im „Capital“ durch. Man könnte meinen, da weiß einer mehr.

Georg E.



Es ist in der Tat eine Frage des Zeitfensters. Im Smart Investor gehen wir ja auch regelmäßig auf die größer werdende Kriegsgefahr ein, z.B. im Hinblick auf Syrien/Iran. Ob das allerdings schon ganz akut ist, wagen wir zu bezweifeln. Wir sehen wirkliche Kriegsgefahren erst ab 2013. Dass Joschka Fischer mehr weiß als die Allgemeinheit, davon können Sie ausgehen. Er ist ein „Transatlantiker“ durch und durch (siehe auch „Das große Bild“ auf S. 44) und ist sicherlich in den einen oder anderen Plan mit eingeweiht.



Smart Investor geht regelmäßig auf die größer werdende Kriegsgefahr ein.
Foto: TebNad/fotolia.de

**Sentiment und Charts**

Im Smart Investor Weekly vom 29.11.11 schreiben Sie: „Zudem erscheint uns das Börsensentiment bei weitem mehr im Bereich von ‚Aufgabestimmung‘ zu sein, als dies die Analysen von sentix wiedergeben. Unsere zahlreichen Gespräche auf dem Eigenkapitalforum in Frankfurt letzte Woche vermittelten uns eher den Eindruck, dass kaum jemand mehr mit einer Erholung auf absehbare Zeit rechnet.“ Stellt diese Information unter antizyklischen Gesichtspunkten nicht ein Kaufsignal dar? Mir ist nicht so recht klar, warum Sie so viele Positionen verkauft haben. Lag das „nur“ an den gefährlichen Chartbildern?

Hergen Siefken



In der Tat hatten wir uns zu den Verkäufen in erster Linie aufgrund der negativen Chartbilder entschlossen. Häufig sind das die ersten Signale, die man bekommt, wenn größeres Unheil droht. Allerdings können sie sich im Nahhinein als Fehlsignale herausstellen. Genau so ungewiss ist auch die Einschätzung des Sentiments. Das Analysehaus sentix sieht noch überhaupt kein solides senti-

Die Redaktion behält sich vor, Leserbriefe zu kürzen. Je kürzer ein Leserbrief (bitte mit Namen und Ort), desto höher ist die Wahrscheinlichkeit, dass er an dieser Stelle abgedruckt und beantwortet wird. Leserbriefe bitte an info@smartinvestor.de oder an die im Impressum angegebene Postadresse senden.

menttechnisches Fundament für einen Aktienmarktboden (S. 49). Gemäß unserer qualitativen Einschätzung herrscht aber bereits Aufgabestimmung.

**Staatsanleihen von „sicheren“ Staaten?**

So wie ich Eure Botschaft bisher verstanden habe, sollte man sich bei der Kapitalsicherung auf (ausgewählte) Aktien, Immobilien und Edelmetalle stützen. Wie sieht es denn mit Staatsanleihen von außerhalb des Euroraumes aus? Ich denke da z.B. an Norwegen und Australien. Wäre das nicht eine Alternative?

J. Becher



„Sicher“ bedeutet in diesem Fall auf absehbare Zeit zahlungswillig und zahlungsfähig. Eine Beimischung ist das allemal, die allerdings eine Niedrigstverzinsung und ein Währungsrisiko beinhaltet. Der Fall des Schweizer Franken hat im September 2011 gezeigt, was möglich ist: Innerhalb eines Tages verlor er rund 15% seines Wertes, weil die Schweizer Notenbank eine einseitige Anbindung an den Euro beschlossen hatte.

Anzeige

BULLIONART

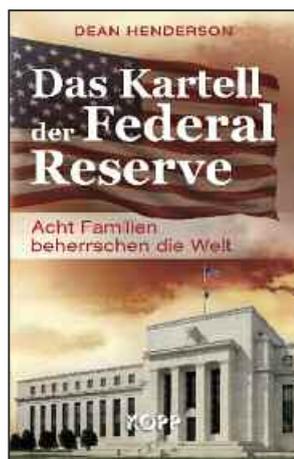
Silberkunst



>> Susanne Kraißer | „Blumenmädchen“
Silbervollguss (999) | 0,5 kg | Höhe 20 cm | 18 Expl.
Kontakt: +49.(0)89.33 55 01 | www.bullion-art.de

„Das Kartell der Federal Reserve“

Ein Buch mit einem solchen Titel schürt hohe Erwartungen. Leider wird es seinem Anspruch und dem an und für sich interessanten Thema nicht gerecht. Schon der Blick auf das dünne Taschenbuch im DIN-A5 Format lässt erahnen, dass hier weder sensationelle Enthüllungen noch rauchende Colts präsentiert werden können. Stattdessen erhält der Leser in vier Kapiteln eine abgehackte und undetaillierte Aneinanderreihung bekannter Fakten, Gerüchte und Halbwahrheiten. Harte und verkürzte



Aussagen werden selten mit seriösen Quellenangaben untermauert. Der Autor scheitert schon dabei, die acht im Untertitel des Buches genannten Familien vollständig und übersichtlich aufzuzählen.

Dafür weist er mit besonderer Verve auf Verschwägerungen und Fusionen unter Banken und Bankern hin, was per se schon als Beleg für Ungeheuerliches gelten soll. Eindeutig falsche und bei einfacher Recherche leicht wider-

legbare Behauptungen wie „die Rothschilds und Warburgs gehören zu den wichtigsten Anteilseignern der Deutschen Bundesbank“ lassen an der Glaubwürdigkeit aller (nicht) belegten Behauptungen des Autors deutlich zweifeln. Ganz abenteuerlich – sogar für den für Verschwörungstheorien sehr aufgeschlossenen Leser – wird es dann im 3. Kapitel. Hier wird auf weniger als 20 Seiten fast in einem Atemzug ein einfacher Zirkelschluss von König David, den Kreuzrittern, Freimaurern, Priore de Sion, Templer-Orden, Illuminati und anderen Geheimgesellschaften hin zu den Fed-Eignerfamilien geboten. Die rechtliche und organisatorische Struktur der Federal Reserve wird sachlich – wenn überhaupt – nur gestreift. Wer sich in die Materie „Federal Reserve“ wirklich gut und seriös einlesen möchte, ist bei Autoren wie z.B. Ron Paul („Befreit die Welt von der US-Notenbank!“) oder G. Edward Griffin („Die Kreatur von Jekyll Island“ – s. auch Interview S. 20; beide Bücher entstammen ebenfalls dem Kopp Verlag), eindeutig besser aufgehoben. ■

Bernhard Wageneder

„Das Kartell der Federal Reserve – Acht Familien beherrschen die Welt“ Dean Henderson; Kopp Verlag; Rottenburg 2011; 79 Seiten; 7,95 EUR

BUCHBESPRECHUNG II

„Die dritte industrielle Revolution“

Zwei Krisen, die voneinander nicht zu trennen sind: Knappe und teure Energie lässt die Preise explodieren und lähmt die Wirtschaft. Der durch die Verbrennung von Kohle und Öl verursachte Klimawandel bedroht die Zukunft der Menschheit. Wir brauchen deshalb eine „dritte industrielle Revolution“, so der Wirtschaftsprofessor, Politikberater und Bestsellerautor Jeremy Rifkin in seinem neuen Buch. Deutschland als führendes Land bei der Nutzung regenerativer Energiequellen soll Motor sein für eine nachhaltige Ökonomie ohne fossile Brennstoffe.

In der industriellen Revolution des 19. Jahrhunderts verwendeten die Menschen erstmals in großem Stil Kohle. Die als „Wirtschaftswunder“ wahrgenommene zweite industrielle Revolution des 20. Jahrhunderts wurde angefeuert durch einen neuen Brennstoff, der billiger war und mehr Verwendungsmöglichkeiten bot: Rohöl. Die aktuelle Finanzkrise, die wachsende Arbeitslosigkeit und die Schuldenexplosion sind nur Symptome dafür, dass auch dieses Zeitalter zu Ende geht. Ausgehend von der Annahme, dass die Energiegewinnung mit Wasserkraft, Sonne, Wind und Geothermie bald kostengünstiger als die Nutzung

fossiler Brennstoffe sein wird, fordert Rifkin einen erneuten Umbau unserer Energieinfrastruktur, der für die nächsten 40 Jahre Wohlstand bringen soll. Im Zusammenwirken von Staat, Wirtschaft und Bürgern sollen dezentrale, regenerative Energiequellen ausgebaut und ein dem Internet ähnliches intelligentes Stromnetz geschaffen werden, Speicherung von Strom mittels Wasserstoff, Mobilität mit Elektro-Fahrzeugen. Eine optimistische Vision. ■

Rainer Kromarek



„Die dritte industrielle Revolution“, Jeremy Rifkin, Campus, 306 Seiten, 24,90 EUR

„Red Alert: China“

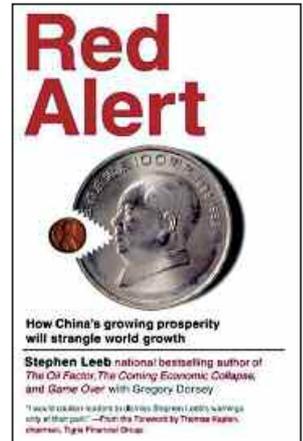
Stephen Leeb, Herausgeber des Börsenbriefs „The Complete Investor“ und mit seinen Büchern in seiner amerikanischen Heimat Bestsellerautor, warnt seit Jahren, dass die USA in existenzielle Schwierigkeiten geraten werden, wenn sie nicht endlich in erneuerbare Energien investieren. Mit Kohle, Öl und Gas allein lassen sich die Energieprobleme der Zukunft nicht lösen. Bisher warnt Stephen Leeb vergeblich. In seinem neuen Buch erklärt er, wie der Energiehunger Chinas den American Way of Life bedroht.

Im Gegensatz zum Daueroptimisten Jeremy Rifkin (siehe Seite 78!) stellt Stephen Leeb zu Recht die Frage: Gibt es überhaupt genug Rohstoffe für eine weltweite Infrastruktur zur Nutzung erneuerbarer Energien? Seine ernüchternde Antwort: Schon Eisen und Kohle sind so knapp, dass es nicht möglich ist, den Stahl für die Masten aller nur in den USA benötigten Windräder zu produzieren. Für ein flächendeckendes intelligentes Stromnetz (Smart Grid) in China würde etwa ein Fünftel der weltweit zu akzeptablen Kosten förderbaren Kupfervorräte benötigt. Dazu kommen Knappheiten u.a. bei Silber, Gallium und Metallen der Seltenen Erden. Die politische Führung der VR China hat erkannt, dass das auf einen Wettlauf zwischen den Nationen hin-

ausläuft: Wer schnell ist, kann regenerative Energien nutzen. Wer zu spät kommt, geht leer aus, weil in absehbarer Zukunft kritische Rohstoffe entweder nicht verfügbar oder nicht bezahlbar sind. Wenn die USA nicht umsteuern, gewinnt China diesen Kampf. Mit seinen riesigen Devisenreserven ist das Reich der Mitte finanziell im Vorteil. Die staatlich gelenkte sozialistische Marktwirtschaft ermöglicht es dem Land, in Rekordgeschwindigkeit seine Ziele zu erreichen. ■

Rainer Kromarek

„Red Alert: How China's Growing Prosperity Threatens the American Way of Life“, Stephen Leeb und Gregory Dorsey, Business Plus, 272 Seiten, 13,99 EUR (erhältlich bei Amazon.de)



Fünfsseitige Zusammenfassungen zahlreicher Wirtschafts- und Finanzbücher finden Sie bei www.getabstract.com.

Anzeige



Es gibt **hunderte** gute Trading-Kandidaten – und **ein** Tool, das sie alle findet.

Chartsignale im Realtime-Push mit dem Pattern Scout von GodmodeTrader.de – kostenlos!

- Überwachung von Aktien, Indizes, Rohstoffen und Währungen
- Erkennung aller gängigen Chartmuster, Kerzenformationen & Trading-Strategien
- Darstellung von Chartsignalen und Kurszielen im Realtime-Push
- Möglichkeit, nur nach den Signalen suchen zu lassen, die zum eigenen Trading-Stil passen (Anlagehorizont, Renditeerwartung, Anlageklassen, Markterwartung)

Jetzt **kostenlos** BasicMember von GodmodeMembers werden und mit dem Pattern Scout täglich lukrative Trading-Kandidaten finden: www.godmode-trader.de/members

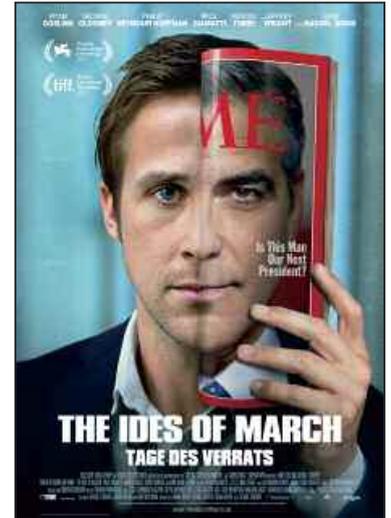
„The Ides of March“

In der Politik ist alles möglich. Intrigen, Affären, gezielte Indiskretionen – die Wahl der Waffen entscheidet mitunter über Erfolg und Misserfolg. Es ist ein Minenfeld, auf dem sich Spitzenpolitiker und ihre Streitkräfte bewegen. Gerade in Zeiten des Wahlkampfes scheint es um die Wahrheit schlecht bestellt. Diese Erkenntnis ist nicht neu, doch wird sie von George Clooney in dessen politischem Thriller „The Ides of March – Tage des Verrats“ mit besonderer Schärfe und Präzision herausoperiert. Die Geschichte kreist dabei um den jungen Polit-Berater Stephen Meyers (Ryan Gosling). Mit Anfang 30 organisiert er bereits den Vorwahlkampf des demokratischen Präsidentschaftskandidaten Mike Morris (Clooney). Als es danach aussieht, dass Morris im innerparteilichen Duell wichtige Delegiertenstimmen an seinen einzigen verbliebenen Konkurrenten verlieren könnte, suchen Meyers und Kampagnenleiter Paul Zara (Philip Seymour Hoffman) händierend nach einem Ausweg.

Meyers erlebt, wie hinter den Kulissen je nach Lage und Interessen die nötigen Fäden gezogen werden. Konsequenz zeigt Clooneys Film, wie bestimmte Werte Zug um Zug über Bord geworfen werden. Am Ende geht es auch Meyers nur darum zu gewinnen, koste es, was es wolle. „The Ides of March“ erinnert stellenweise

an die Filme von Altmeister Sidney Lumet und an das Politkino der 1970er Jahre. Frei von Sentimentalitäten, mit einem Blick für die Mechanismen des politischen Betriebs und dessen Akteure, die wie dressierte Schauspieler auf einer Bühne agieren, leuchtet Clooney in die dunklen Ecken einer angeblichen Vorzeige-Demokratie. Was er dort findet, ist eine Ansammlung von Dreck und Schmutz. ■

Marcus Wessel



„The Ides of March – Tage des Verrats“; USA 2011; Regie: George Clooney; Darsteller: Ryan Gosling, George Clooney, Philip Seymour Hoffman, Paul Giamatti, Evan Rachel Wood; Laufzeit: 100 Minuten; Kinostart: 22.12.2011

Anzeige

Smart Investor Sonderausgabe „Gutes Geld“

Wie Geld in die Welt kommt, woran das herrschende System krankt und was eine gesunde Geldordnung ausmacht

Wer jetzt nicht die Geldsystemfrage stellt, ist entweder Sozialist, steckt mit den Banken unter einer Decke oder durchschaut noch nicht, dass die Geldordnung ein Politikum aller ersten Ranges ist. „Smart Investor“, das Monatsmagazin für den kritischen Anleger, widmet dieser für jeden Staatsbürger kolossal wichtigen Frage eine 132seitige Sonderausgabe „Gutes Geld“, in der hochkarätige systemkritische Autoren die herrschende Geldordnung, seine Genese, seine akute Krise und die echten Reformalternativen für jedermann verständlich analysieren. Ein Kompendium zum Aufheben!

2. Auflage; Preis: 10 EUR (zzgl. 1,80 EUR Versandkosten)

Jetzt bestellen!

Smart Investor Media GmbH • Hofmannstr. 7a • 81379 München • Deutschland
 ☎ +49 (89) 2000 339-0 • 📠 +49 (89) 2000 339-38 • ✉ info@smartinvestor.de •
 🌐 www.smartinvestor.de/sa



Unternehmen von A-Z

Unternehmen	WKN	Seite	Unternehmen	WKN	Seite
Amazon.com Inc.	906 866	71	Molycorp Inc.	A1C 2G7	42
Aurelius AG	AoJ K2A	70	Microsoft Corp	870 747	71
Banpu plc	882 131	70	Nemetschek AG	645 290	66, 67
Baywa AG	519 406	70	Nokia Corp.	870 737	64
BHP Billiton Ltd.	850 524	42	Olympus Corp.	856 840	59
Cisco Inc.	878 841	70	Orad Hi-Tec Ltd.	928 634	70
CropEnergies AG	AoL AUP	61	Orascom Telecom S.A.E.	940 174	71
Delticom AG	514 680	71	Palfinger AG	919 964	71
Deutsche Euroshop AG	748 020	70	Petrohawk Energy Corp.	AoB 7BY	71
Deutsche Rohstoff AG	AoX YG7	66	Pfizer Inc.	852 009	71
EquityStory AG	549 416	70	Procter & Gamble Co.	852 062	8
Eurofins S. E.	910 251	70	QSC AG	513 700	70
Fastenal Co.	887 891	70	SAP AG	716 460	66
Fielmann AG	577 220	70	Schaltbau AG	717 030	70
First Majestic Silver Corp.	AoL HKJ	70, 71	Silver Standard Inc.	858 840	71
FMC KGaA	578 580	70	Sino-Forest Corp.	899 033	70
GCI Industrie AG	585 518	68	Solarword AG	510 840	71
Gigaset AG	515 600	71	Stratec Biomedical AG	728 900	71
Hamborner REIT AG	601 300	68	Stratego Resources Inc.	AoC AKR	70
ItN Nanovation AG	AoJ L46	66	Südzucker AG	648 300	60
Init AG	575 980	71	Walt Disney Inc.	860 853	8
Intel Corp.	855 681	8	Yara ASA	AoB L7F	71
LPKF Laser & Electronics AG	645 000	62, 63	YUM! Brands Inc.	909 190	59
MBB Industries AG	AoE TBQ	68	Zooplus AG	511 170	67

Themenvorschau

bis Smart Investor 5/2012

Anleihen: Niedrigstrendite oder Höchstzinsrisiko?

Eigentümergeführte Unternehmen: Einfach besser!

Agrar und Wald: Sinnvolle CuB-Investments?

Richtige Anreize: Warum etwas funktioniert oder nicht

Wachstumsaktien: Schwenkt das Pendel wieder um?

Börsenstrategien: Die besten Analyseansätze

Die alten Meister: Trading- und Investorenlegenden

Volatilität: Für die meisten Börsianer ein Mysterium

Zeit: Sinnloser Kampf um Millisekunden

ETFs: 1 zu 1 an den Marktentwicklungen teilhaben

Asiatische Märkte: Hausse vorbei?

Strategische Metalle: Sinnvolle Diversifikation?

Bau-Branche: Der CuB-Profitteur schlechthin

Diese Ausgabe enthält einen Beikleber
der Umicore AG & Co. KG.

Impressum

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

10. Jahrgang 2012, Nr. 12 (Januar)

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,
Kristof Berking, Fabian Grummes, Ralph Malisch

Redaktionsanschrift:

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

Freie Mitarbeiter:

Claus Brockmann, Jürgen Büttner, Michael Heimrich,
Max Huber, Christoph Karl, Rainer Kromarek,
Magdalena Lamm, Marc Moschettini, Andreas
Otto, Bernhard Wageneder, Marcus Wessel (MW)

Gast-Autoren:

Dr. Gérard Bökenkamp, Johannes Bühler, Erwin
Grandinger, Alexander Hirsekorn, Patrick Hussy,
Manfred Hübner, Uwe Lang, Johann A. Saiger,
James Turk

Interviewpartner:

Dr. Ingo Bretthauer, G. Edward Griffin, Peter E. Huber,
Karl Reichmuth, Udo Sutterlüty

Gestaltung:

Robert Berger (Gesamtgestaltung, Bildredaktion),
Fabian Grummes, Claus Brockmann (Bildredaktion),
Rudolf Schuppler (Titelbild, Cartoons)

Bilder:

bilderbox, flickr, fotolia, pixelio, Photodisc

Anzeigen:

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

Erscheinungstermine 2012:

17.12.11 (1/12), 28.1. (2/12), 25.2. (3/12), 31.3. (4/12), 28.4.
(5/12), 26.5. (6/12), 30.6. (7/12), 28.7. (8/12), 25.8. (9/12),
29.9. (10/12), 27.10. (11/12), 24.11. (12/12), 22.12. (1/13)

Redaktionsschluss:

9. Dezember 2011

Preise:

Einzelpreis 5,- EUR, Jahresabo: 48 EUR in Deutschland,
60 EUR im europäischen Ausland, 80 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 über-
nommen werden. Bei unaufgefordert eingesandten Bei-
trägen behält sich die Redaktion Kürzungen oder Nicht-
abdruck vor.

Börsenpflichtblatt:

Der Smart Investor ist Börsenpflichtblatt der Börsen
Düsseldorf und München.

Nachdruck:

© 2011 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, Mikrokopie) zu vervielfäl-
tigen. Unter dieses Verbot fallen auch die Aufnahme in
elektronische Datenbanken, Internet und die Vervielfäl-
tigung auf CD-ROM.

ZKZ 61978

ISSN 1612-5479

Interessenkonflikte:

Die Smart Investor Media GmbH bzw. die Mitarbeiter, die
an der Erstellung einer Aktienempfehlung beteiligt sind,
haben sich verpflichtet, etwaige Interessenkonflikte of-
fen zu legen. Alle mit der Erstellung von Aktienanalysen
und -empfehlungen betrauten Parteien haben sich ver-
pflichtet, jeweils fünf Börsentage vor und fünf Börsentage
nach dem Erscheinen dieser Publikation keine Transaktio-
nen in der betreffenden Aktie durchzuführen. Eine Glatt-
stellung einer bisherigen Position ist nur in dem Ausnah-
mefall gestattet, dass sich innerhalb dieses Zeitraums
von zehn Börsentagen sehr gravierende negative Entwick-
lungen im Aktienkurs, im Unternehmen oder im Gesamt-
markt ergeben, die in der zur Empfehlung führenden Ana-
lyse nicht berücksichtigt werden konnten. In dem Fall,
dass zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Smart Inves-
tor in einer zum Kauf oder Verkauf empfohlenen Aktie
Long- oder Short-Positionen gehalten werden, wird dies
im entsprechenden redaktionellen Artikel kenntlich ge-
macht. Auszuweisende Interessenskonflikte können nur
bei Analysen zu Wertpapieren wie z.B. Aktien oder An-
leihen auftreten, jedoch nicht bei Analysen zu Märkten
wie z.B. DAX, Gold oder EUR/USD.

Zu guter Letzt ... ging sie unter!

Gastkolumne von Erwin Grandinger

Nach dem heftigen Zusammenstoß stand Mr. Thomas Andrews, der Chefdesigner der Titanic, kurz nach Mitternacht an einem offenen Kamin an Bord des mächtigen Luxusliners. Alles war ruhig. Sein eisiger Blick war auf die edle Standuhr auf dem Kaminsims gerichtet. Er verglich die Zeiten beider Uhren. Er nickte leicht mehrmals und sagte kein Wort. Die Zeit war abgelaufen. So früh war es bereits zu spät. Es war reines Insider-Wissen, denn nur wenigen an Bord der Titanic war glasklar, dass der Luxusdampfer unausweichlich sinken würde. Der unsichtbare Schaden unterhalb der Wasserlinie war zu groß, als dass das Schiff aus eigener Kraft noch Land hätte ansteuern können. Der Rumpf füllte sich zu schnell mit eisigem Salzwasser des Nordmeeres.

Das System war gebrochen, die Titanic war nicht mehr reparierbar. Diese exklusive Information drang nur langsam zu den Passagieren durch. Unmut, Unverständnis und Ungläubigkeit wichen langsam, aber dann immer dramatischer der existenziellen Panik. Das Kammerorchester spielte bis zum bitteren Schluss. Der Schiffskörper der Titanic zerbrach am 15. April 1912, und damit versank eine Ideologie des blinden Vertrauens in ein System. Die Monstranz dieser Ideologie war die angebliche Überlegenheit des Systems, nämlich ihre Unsinkbarkeit. Eine Welt war gestorben. Darin hat Deutschland Übung zuhauf.

Die Parallelen zu heute sind überwältigend. Die Aktienkrise 2000, die Finanzkrise 2008 und die Staatskrise 2011 haben dem Schiffskörper Deutschland Schaden beigefügt, der nicht reparierbar ist. Doch dieser ist unter der wahrgenommenen Wasseroberfläche. Für die Mehrheit der Bevölkerung und der Massenmedien (unter Deck des Dampfers) ist der Schaden nicht einsehbar oder gar verstehbar. Der Kapitän der Titanic konnte einfach nicht glauben, dass sein Schiff mit mathematischer Sicherheit sinken würde. So haben auch Bundeskanzlerin Dr. Angela Merkel und die gesamte Bundesregierung die Schäden zu lange ignoriert oder gar unwissentlich vermehrt. Die mannigfachen Bail-outs für die IKB, die Landesbanken, die Commerzbank, für Griechenland etc. sind ein Mene-tel. EFSF und ESM sinnlose Rettungsringe.



Erwin Grandinger ist Partner und Finanzanalyst bei EPM Group Berlin sowie Autor von „Beyond Repair. Deutschland im Systemwandel“ (März 2010)



Alles geschieht vor dem ideologischen Hintergrund der vermeintlichen Unsinkbarkeit des Passagierschiffes „MS Deutschland“. Dabei gibt es auf diesem „Traumschiff“ unzählige Lecks wie Schattenhaushalte, uneinbringbare Bürgschaften und Garantien oder systemische Designfehler. Die gesamtdeutschen Schulden werden nie zurückbezahlt werden können. Es bestehen keine Rücklagen für die in den nächsten Jahrzehnten anfallenden Verbindlichkeiten in der Renten- und Krankenversicherung. Die demografische Entwicklung ist katastrophal und die globale Zinskurve am Tiefpunkt einer jahrzehntelangen Entwicklung. Dennoch, alle Beteiligten haben blindes Vertrauen in das System, vom Mainstream bis zum Bundesverfassungsgericht, denn sie leben natürlich davon.

Alle unterschätzen das eisige Wasser des Nordmeeres, nämlich den Korrekturfaktor Finanzmarkt. Dieser fordert klare Stabilisierungsregeln ein, und nicht einfach Lippenbekenntnisse, die Politiker so gerne im Staatsfernsehen absondern. So treibt der Schiffskörper führer- und strategielos vor sich hin, während die Verantwortlichen noch immer nicht den Ernst der Lage verstanden haben. Denn inzwischen ist das System gebrochen, nur die Saalmusik bei „Wetten, dass“ versucht die Stimmung aufzuheitern ... ■

Jetzt bestellen!
Versandkostenfreie Lieferung
innerhalb Europas

So retten Sie Ihr Vermögen!

■ **Haben auch Sie Angst um Ihr Ersparnis? Wirft Ihre Lebensversicherung immer weniger Rendite ab? Trauen Sie den Versprechungen Ihres Finanzberaters nicht mehr? – Dann sollten Sie dieses Buch lesen!**

Die Eurokrise ist da und es ist nur noch eine Frage der Zeit, bis die Währungsunion, wie wir sie kennen, nicht mehr existieren wird. Die Verschuldung der Staaten wird immer größer und die Inflation steigt. Die Menschen sind tief verunsichert, vertrauen der Politelite nicht mehr und haben berechtigte Angst um ihre Vermögen. Guter Rat ist also teuer.

Genau den gibt Bestsellerautor Michael Grandt in seinem neuen Buch. Zunächst erläutert er wichtige finanz- und wirtschaftspolitische Hintergründe, die Sie unbedingt kennen müssen, um überhaupt die richtigen Entscheidungen treffen zu können. Er gibt Tipps im Umgang mit Finanzberatern und beschreibt, wie eine kundengerechte Beratung aussehen muss. Dann beleuchtet er die traditionellen Kapitalanlagen wie Lebensversicherungen, Bausparverträge, Aktien, Fonds, Devisen, Anleihen, Private Equity, Tagesgelder und Sparbücher. Danach analysiert er alternative Investments, etwa in Immobilien, Seltene Erden, Edelmetalle, Strategische Metalle, Rohstoffe und Holz. Jedes Kapitalanlageprodukt wird objektiv und sachlich mit Pro und Contra und einem anschließenden Fazit bewertet. So können Sie problemlos erkennen, wie gefährdet Ihre bisherigen Anlagen sind, wo Sie Vorsorgelücken haben und was Sie ändern müssen, um Ihr Vermögen zu schützen.

Dieses Buch räumt auf mit vielen Halbwahrheiten, Mythen und Lügen!

Sie erfahren viele wichtige Details, über die Sie wahrscheinlich noch nie aufgeklärt wurden. Wussten Sie,

- dass unser Grundgesetz eine Enteignung zulässt?
- dass Lebensversicherungen tickende Zeitbomben sind?
- dass der Kurswert einer Aktie keine Aussagekraft hat?
- dass das Sparbuch nicht sicher ist?
- dass die meisten Anlageprodukte dem Vermögensabbau dienen?
- dass Sie selbst der beste Renditebringer sind?
- dass die meisten Menschen zu bequem sind, um wohlhabend zu werden?

Michael Grandt zeigt Ihnen zudem wichtige Lösungen:

- Wie Sie Ihr Vermögen sichern
- Welches die Alternativen zu herkömmlichen Kapitalanlagen sind
- Wie Ihr Risiko- und Anlagemanagement aussehen sollte
- Welches die besten Krisenwährungen sind
- Was den Unterschied zwischen wohlhabenden und armen Menschen ausmacht



Michael Grandt: Der Euro-Crash kommt
gebunden • 320 Seiten • Best.-Nr. 927 100 • 19.95 €

*Retten Sie Ihr Vermögen,
bevor es zu spät ist!*

KOPP VERLAG

Telefon (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