

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

10
2010



Kapitalschutzreport 2010

Wissenswertes für harte Zeiten



STAATSBANKROT:

Neue Bücher zu einem alten Thema

GOLD-KNOW-HOW:

Was und wo erwerben?
Wo und wie lagern?

DAS GROSSE BILD:

Unsere erschütternde Vision von der Zukunft

Willkommen im Club!

Das Finanzmagazin Focus-Money titelt in seiner aktuellen Ausgabe mit „Der Staatsbankrott kommt!“. Ein Thema, welches uns schon seit vier Jahren beschäftigt und mit dem wir spätestens seit der „Affäre Griechenland“ in diesem Jahr recht bekommen haben. Natürlich hat auch Focus-Money mit seiner Cover-Headline recht, man muss sich aber fragen, warum die Redaktion gerade jetzt erstmalig damit daher kommt? Ausgerechnet jetzt, wo doch das Thema mittlerweile mehr als durchgekauft ist? Vielleicht aus dem gleichen Grund, aus dem vor sechs Wochen dieselbe Zeitschrift mit „Risiko Deflation“ titelte? Oder noch ein paar Wochen weiter zurück auch die Inflation als Gefahr beschrieb? Nennen wir doch das Kind mal beim Namen: Angst- und Horror-Themen verkaufen sich derzeit anscheinend gut. Insofern vermuten wir hinter solchen Titelgeschichten eher das Schielen nach Auflage als eine wirklich durchdachte Strategie.



„Focus Money“ Nr. 38 vom 15.9.2010

Letzteres zumindest dürfen Sie uns unterstellen. Wir versuchen unsere Leser schon seit geraumer Zeit relativ behutsam und – soweit dies möglich ist – ohne Schock-Effekte gezielt auf das vorzubereiten, was da kommen wird. Wir haben uns anfangs dafür viel Spott eingehandelt, aber mittlerweile ist der Mainstream auf unsere Spur eingeschwenkt. Das zeigt auch unsere Bücherschau zum Thema Staatsbankrott auf S. 12. Im Anschluss daran finden Sie ein erhellendes Interview mit Prof. Bernd-Thomas Ramb, der ebenso wie wir schon lange vor der Masse der Autoren vor den jetzigen Zuständen warnte.

Konsequenterweise bringen wir in dieser Ausgabe auch Ideen und Tipps, mit denen sich ein Vermögen vor dem kommenden Finanz-Taifun zumindest teilweise



Ralf Flierl,
Chefredakteur

schützen lässt. Dabei handelt es sich wiederum um Ratschläge und Hinweise, die Sie bisher im Mainstream in dieser Deutlichkeit nicht finden – noch nicht.

Ach ja, noch eines möchte ich erwähnen. Wie Sie wissen, prophezeien wir schon seit geraumer Zeit den sogenannten Crack-up-Boom und richten danach auch schon unser Musterdepot aus, welches übrigens vor wenigen Tagen ein neues Allzeithoch erreicht hat. Ein wichtiger Punkt, der uns weiter an der CuB-These festhalten lässt, ist, dass noch kaum jemand im Bullenlager zu sichten ist. Nicht unter den Profis und schon gar nicht unter den Privatanlegern. Das hat unter anderem damit zu tun, dass Bücher und Zeitschriften erst über den Horror berichten, wenn das Thema von der

Börse schon verdaut ist. Smart Investor versucht dagegen nach vorne zu blicken. Und da sehen wir geradezu Kursexplosionen an den Aktienmärkten. Lesen Sie mehr dazu im „Großen Bild“ und in der „Charttechnik“ ab S. 50.

Ich hoffe, dass Sie unserer Titelgeschichte und dem gesamten Heft wirklich Wissenswertes für die harten Zeiten entnehmen können.

Herzlichst

BlueCap



Holding für mittelständische Technologieunternehmen in Süddeutschland

- Langfristiger Unternehmenserhalt
- Operatives Engagement
- Konsequente Reorganisation
- Nachhaltige Wertentwicklung
- Soziale Verantwortung

Blue Cap AG
Ludwigstraße 11
München

www.blue-cap.de

office@blue-cap.de

3 Editorial

Märkte

- 6** Die Elefanten der Edelmetallbranche
- 10** Gold vs. Goldaktien – Warum und wann Goldaktien die bessere Wahl sein können

Hintergrund/Titelstory

- 12** Vom Staatsbankrott – Streifzug durch die Literatur
- 16** „Auch Deutschland ist langfristig bankrott“, Interview mit Prof. Dr. Bernd-Thomas Ramb

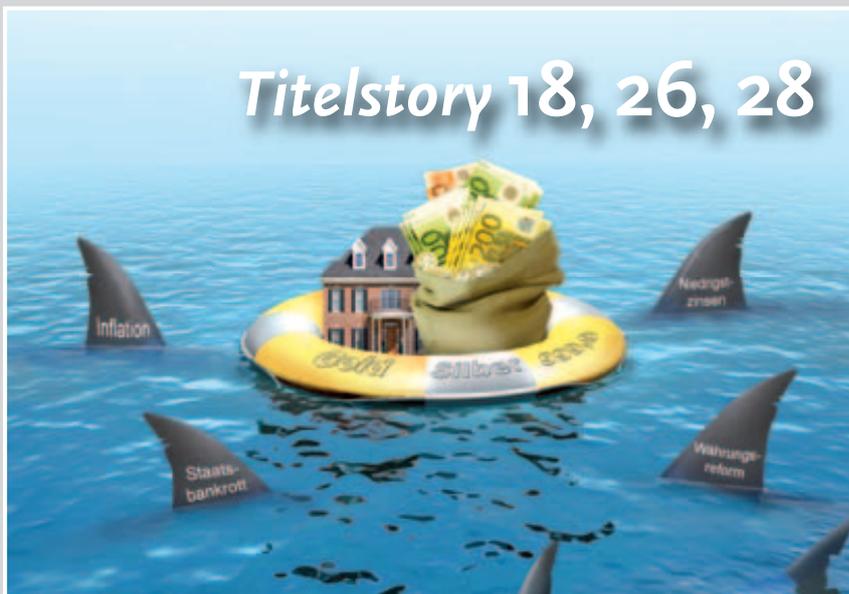
- 18** **Titelstory:** Kapitalschutzreport 2010 – Wie erhält man sein Vermögen in Zeiten von Inflation, Staatsintervention und Crack-up-Boom?
- 26** **Titelstory:** Noch herrscht Kapitalverkehrsfreiheit
- 28** **Titelstory:** Kapitalerhalt mit Edelmetallen

- 32** „Die Weltverschwörung gibt es nicht“, Interview mit Oliver Janich
- 34** **Österreichische Schule:** Die finale und totale Katastrophe des Währungssystems
- 36** **Lebensart & Kapital – International:** Seychellen
- 38** **Nachhaltiges Investieren:** Die Umwelt in schlechten Händen
- 40** **Prinzipien des Marktes:** Der Chart als Chimäre

Instrumente

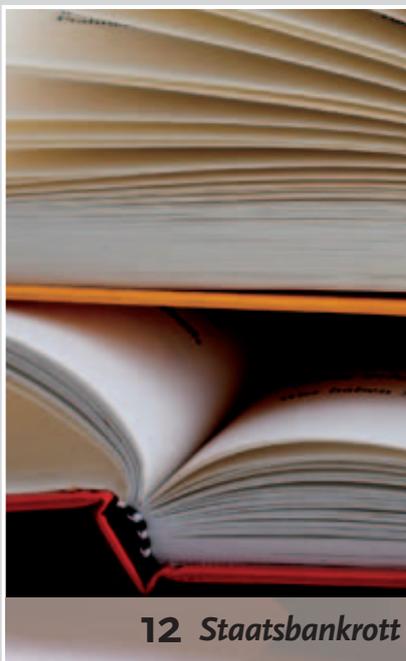
- 42** **Derivate:** Edelmetall-Zertifikate und -ETCs
- 43** **Fonds: Inside** Gold & Co. im Fondsdepot
- 47** **Fonds: Analyse** Neunorm Investa, von Max Lenzenhuber, GALIPLAN Financial Strategies GmbH
- 48** **Fonds: Kolumne** Wachstumsaktien zu Value-Preisen, von Thomas Bartling, CONCEPT Vermögensmanagement GmbH & Co. KG
- 49** **Fonds: News, Facts & Figures** Aufholjagd läuft

Titelstory 18, 26, 28



Kapitalschutzreport 2010

Er hat schon fast Tradition im Smart Investor Magazin, der Kapitalschutzreport im Oktober. Auch in diesem Jahr widmet sich die Titelstory den Fragen, wie sich Vermögen in Zeiten von Inflation, Staatsbankrotten und vermehrten politischen Eingriffen in das Wirtschaftsgeschehen erhalten lässt. Deziert geht der Beitrag ab S. 18 auf sämtliche Anlageformen ein und versucht, eine klare Handlungsanweisung für jede Investment-Kategorie zu geben. Zum Kapitalschutz gehören heute aber auch andere Aspekte, wie etwa die Verlagerung von Vermögen in andere Regionen der Welt (ab S. 26) oder aber die Lagerproblematik bei Edelmetallen. Hier schafft die Analyse ab S. 28 Klarheit.



12 Staatsbankrott

Literarische Vielfalt

Noch vor wenigen Jahren war der Begriff Staatsbankrott ein Tabu. Keiner konnte sich vorstellen, dass die westliche Welt dieses Wort eines Tages wieder in den Mund nehmen müssen. Mittlerweile stürzt sich nun die Literatur auf diese Materie – mit gemischtem Erfolg, wie die Literaturschau ab S. 12 zeigt.



50 Das große Bild

Düstere Zukunft

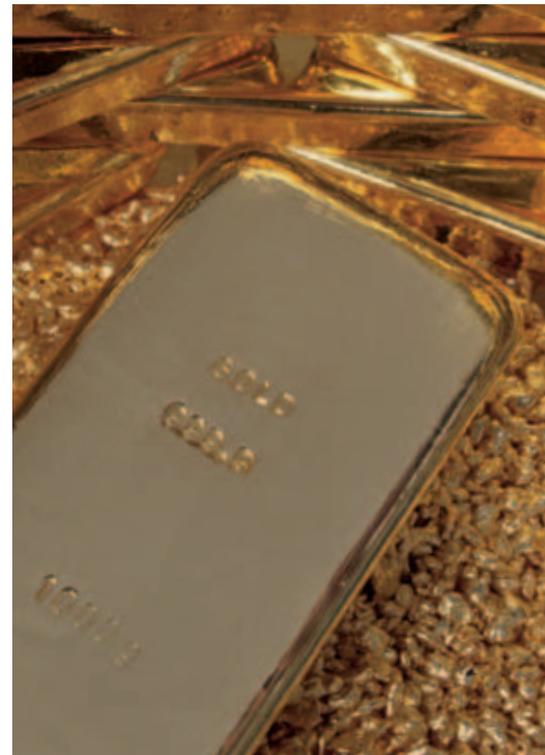
Die Finanzkrise bedeutet eine Zäsur für die Weltwirtschaft, mehr noch: Sie dürfte Ausgangspunkt für eine Zeitenwende gewesen sein. Ausgehend von den jüngsten Entwicklungen zeichnet sich am Horizont ein eher düsteres Bild ab. Das große Bild ab S. 50 gibt einen groben Ausblick.

Investieren in Rohstoffe.
Mit den Experten.

Erfolgstoff Rohstoff

In bewegten Zeiten an der Börse tut es gut, sich auf stabile Erfolgsgrößen verlassen zu können. Gold ist so ein Erfolgstoff – eben ein Rohstoff. Rohstoffe bieten Ihnen hervorragende Chancen für soliden Erfolg. Nutzen Sie unser sehr fundiertes Rohstoff-Knowhow und investieren Sie in die erfolgreichen **STABILITAS-Fonds**.

Weitere Informationen erhalten Sie unter www.era-resources.com



ERA Resources GmbH
Am Silbermannpark 1b
86161 Augsburg

Telefon: 0821/450 9560
www.era-resources.com

Research – Märkte

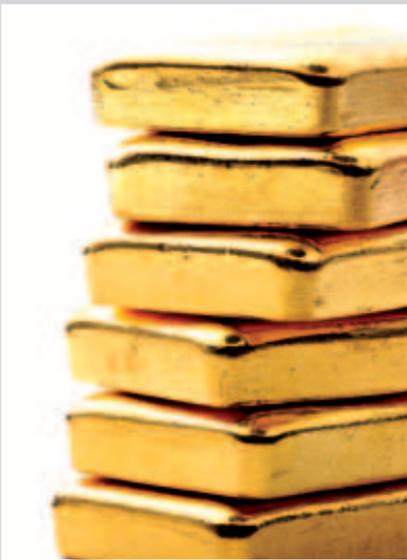
- 50 Das große Bild:**
Unsere Vision der Zukunft
- 52 Löcher in der Matrix**
- 56 Sentimenttechnik:**
Titelblatt-Indikator
- 57 Charttechnik:**
Angst frisst Hirn
- 58 Commitment of Traders (CoT):**
Silber – 20 USD-Marke entscheidend
- 60 Relative Stärke:**
Silberner September
- 61 Intermarktanalyse:**
Jetzt Kaufsignal
- 62 Edelmetalle:**
„Ein Marathon – kein Sprint“, Interview mit Ronald Stöferle
- 63 Edelmetalle:**
„Lektion des Goldstandards“, Kolumne von James Turk

Research – Aktien

- 64 Buy or Good Bye:**
Kapsch Trafficom und Air Berlin
- 65 Turnaround:**
Nabaltec
- 66 Aktie im Blickpunkt:**
Endeavour Silver
- 68 MoneyTalk:**
„Maximierung des Wachstums“, Florian Seubert, Zooplus AG
- 70 Nachrichten aus den Unternehmen:**
2011 fest im Blick
- 72 Nachrichten aus den Beteiligungsgesellschaften**
- 72 Nachrichten aus den Immobiliengesellschaften**
- 74 Musterdepot:**
Depot auf Allzeithoch

Potpourri

- 76 Interview mit einem Investor:**
„Meine Gutgläubigkeit habe ich abgelegt“, Interview mit Holger Däuble, 1st Group
 - 78 Leserbrief:**
Von inneren und äußeren Werten
 - 80 Buchbesprechung:**
„Die Weltverschwörer“
 - 82 Zu guter Letzt:**
Sittliche Schlawheit
-
- 81 Unternehmensindex/Impressum und Vorschau bis Smart Investor 2/2011**



6, 42, 43, 66 Gold

Kein Metall wie jedes andere

Gold gehört heute in jedes gut diversifizierte Portfolio. Auf welche Art und Weise sich in das Edelmetall investieren lässt, klären die Artikel ab S. 6 (Schwerpunkt: Major-Goldproduzenten), S. 42 (Derivate) und S. 43 (Fonds). Zudem wird auf S. 66 der Silberproduzent Endeavour Silver vorgestellt.



16, 32, 62, 68 Interviews

Janich, Ramb, Seubert, Stöferle

Oliver Janich macht sich auf S. 32 Gedanken über das falsche Geldsystem, Prof. Dr. Bernd-Thomas Ramb (S. 16) über eine Pleite Deutschlands. Florian Seufert spricht von der Expansion seines Unternehmens Zooplus (S. 68), während Ronald Stöferle ab S. 62 über Goldbullennmärkte philosophiert.



Unter Tage bohren die Majors nach Gold, in riesigen Anlagen wird das Rohmaterial dann zu Barren eingeschmolzen. Fotos: Barrick Gold (l.), Agnico Eagle Mines

Die Elefanten der Edelmetallbranche

Wissenswertes zu Large-Cap-Goldproduzenten und einige aussichtsreiche Beispiele

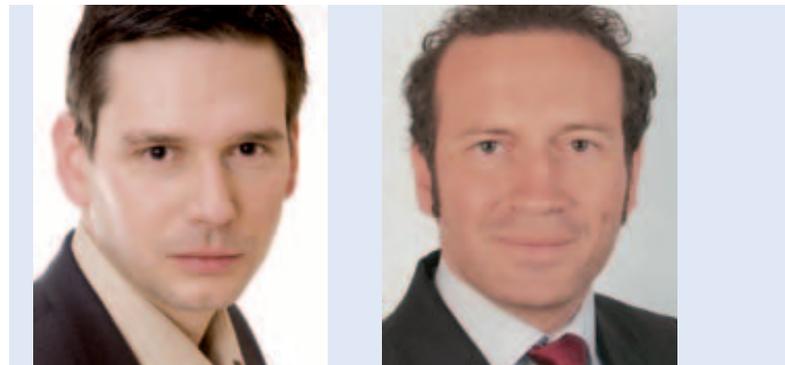
Gastbeitrag von Georg Neubauer und Björn Paffrath vom Börsenbrief „Goldmarkt“

In der Ausgabe SI 10/2009 sind wir bereits näher auf Juniorgesellschaften und Explorer eingegangen. Large-Cap-Produzenten unterscheiden sich von diesen insbesondere dadurch, dass sie nicht mehr vorrangig nach Gold suchen, sondern vielmehr auf Basis nachgewiesener Reserven nach Goldfunden graben und diese abbauen. Dadurch weisen diese Gesellschaften im Regelfall einen positiven Cashflow aus. Sie verdienen also Geld, welches von einigen Firmen auch in Form einer Dividende an die Aktionäre ausgeschüttet wird.

Gerade der Übergang vom Explorer zu einem Produzenten ist jedoch oftmals nicht einfach. Während die Exploration eher geologische Fähigkeiten erfordert und nicht zuletzt auch eine gehörige Portion Glück benötigt, stellt ein Produktionsbetrieb ganz andere Anforderungen an das Management. So scheitern nicht wenige Unternehmen und ihre Führungskräfte gerade an dieser Aufgabe. Entscheidend für einen erfolgreichen Goldabbau sind daher Aspekte wie z.B. eine adäquate Finanzierung, ein erfolgreicher und ohne Verzögerungen umgesetzter Produktionsplan, die Vermeidung von Minenunfällen oder die Sicherstellung der notwendigen Betriebsmittel (in Südafrika sind z.B. teilweise Elektrizitätsrationierungen gegeben).

Kurspotenziale

Im Vergleich zu Explorern verzeichnen Produzenten in der Regel eine eher geringere Volatilität am Markt und beinhalten tendenziell weniger Gewinn-, aber auch Verlustpotenziale. Dies liegt daran, dass die Unsicherheit für einen zukünftigen Goldabbau bei Explorern deutlich größer ist und im Rahmen einer DCF (Discounted Cash Flow)-Bewertung der Zinseffekt durch den schnellen Abbau bei Produzenten allgemein kleiner ist. Nicht zu vergessen ist der Hebel aus Abbaukosten und Goldpreis. Je geringer die Abbaukosten sind, umso länger kann die Gesellschaft auch bei fallenden Goldpreisen mit Gewinn produzieren. Jedoch bedeuten umgekehrt hohe Abbaukosten einen hohen Hebel, um von einem steigenden Goldpreis stark zu profitieren. Zudem liegt der Fokus bei Explorern auf guten Bohrergebnissen und der Chance einer späteren Übernahme durch einen Produzenten, welche wiederum durch solche Akquisitionen ihre Ressourcen und Re-



*Der Börsenbrief GOLDMARKT wird seit 1988 publiziert und zählt damit zu den „Urgesteinen“ der Börsendienste im Edelmetall- und Rohstoffsektor. Bis 2008 wurde er von Martin Siegel betreut und zum 1. Januar 2009 zusammen mit der Website www.goldchancen.de in die Hände von **Björn Paffrath** (l.) sowie **Georg J. Neubauer** übergeben. Beide Chefredakteure verfügen über eine langjährige Erfahrung im Aufspüren von Börsentrends an den Aktien- und Rohstoffmärkten.*

sourcenbasis erhöhen können. Ebenfalls wirken sich andere externe Faktoren wie das Länderrisiko der Projekte, das aktuelle und erwartete Zinsniveau, der USD-Kurs zur Fixierung des Goldpreises, Preise für Betriebsmittel etc. unmittelbar auf den Aktienkurs aus. So machen natürlich auch steigende Öl- und Stahlpreise den Minenwerten zu schaffen.

Produktionsarten

Je nach den geologischen Gegebenheiten bieten sich verschiedene Abbaumethoden für Produzenten an. Vereinfacht gesagt gibt es die Möglichkeit des vergleichsweise weniger aufwendigen Übertageabbaus und des deutlich teureren Untertageabbaus. So steigen nun in Südafrika seit geraumer Zeit die Abbaukosten der Produzenten, da diese immer mehr schwer zugängliche Abbaugelände angehen. Bei der Produktion sollte man auch nicht vergessen, dass Gold teilweise für Kupferproduzenten nur ein Nebenprodukt ist. Umgekehrt können Goldproduzenten oftmals auch von Vorkommen in Silber, Molybdenum, Silber, Kupfer und anderen Metallen als Beiprodukte profitieren. >>

ÜBERSICHT PRODUZENTEN											
GESELLSCHAFT	WKN	KURS	52 Wo.-	52 Wo.-	AKTIEN AUSSTEHEND IN Mio.	MCAP IN Mio. (EUR)	KGV 2011	PRODUKTION	PROD.KOSTEN	P&P ² RESERVEN (Mio. oz)	CHANCEN-/ RISIKO- POTENTIAL ³
		16.09.10 (EUR)	HOCH (EUR)	TIEF (EUR)				2011E ¹ (¹ 000 oz Gold)	USD/oz		
BARRICK GOLD [CA]	870 450	34,90	36,51	25,59	985,68	34.400	17,9	7.600	604	97	*** / ***
GOLDCORP INC. [CA]	890 493	32,67	36,05	24,97	736,08	24.049	39,8	2.600	443	35	*** / ***
NEWMONT [USA]	853 823	48,04	48,68	31,52	484,70	23.284	16,8	5400	368	92	*** / ***
ANGLOGOLD LTD. [ZAE]	164 180	34,37	36,97	28,40	362,79	12.470	N/A	4600	605	71	**** / ****
KINROSS GOLD [CA]	A0D M94	14,10	18,18	11,28	703,88	9.928	40,3	2.100	720	41	** / ***
AFRICAN BARRICK [GB]	A1C TRD	7,22	8,19	6,22	410,09	2.963	N/A	800	645	15	**** / ****
AGNICO-EAGLE [CA]	860 325	51,92	56,98	39,50	167,33	8.688	70,4	1.200	602	16	**** / ***
CENTERRA [CA]	A0B 6PD	12,55	12,84	5,17	235,15	2.952	12,8	750	684	7	*** / ***
ELDORADO [CA]	892 560	15,11	15,38	7,53	547,13	8.266	N/A	800	421	5	*** / ***
IAMGOLD [CA]	899 657	13,66	16,32	9,79	371,85	5.080	32,7	1.100	656	17	**** / ***
RANDGOLD [GB]	725 199	74,43	75,78	48,33	90,84	6.762	N/A	800	474	5	*** / ***
RED BACK [CA]	A0B M07	25,45	25,61	8,15	256,80	6.536	69,8	550	594	8	** / ***
YAMANA [CA]	357 818	8,29	10,93	6,96	741,02	6.141	N/A	1.100	594	10	*** / ***

1) 2011E=Schätzung; 2) P&P = Proven & Probable; 3) max. 5 Sterne; Quelle: Bloomberg, Firmenwebsites, eigene Recherche

Investoren

Der Milliardär John Paulson, der als Hedgefonds-Manager ca. 31 Mrd. USD verwaltet, hat u.a. Investments an [AngloGold Ashanti](#) und [Kinross Gold](#). Aber auch George Soros kaufte über seine Soros Fund Management LLC Aktienpakete von [Newmont Mining](#), [Barrick Gold](#), [Gold Fields](#) und [Kinross Gold](#). Natürlich engagieren sich auch oftmals Vermögensverwalter, Banken und Privatpersonen in diesen Werten, um von erwarteten steigenden Goldpreisen zu profitieren. Der Vorteil hierbei ist, dass diese Large-Cap-Produzenten einerseits von einer Vielzahl von Banken/Brokern analysiert werden und andererseits auch meist über eine gewisse Marktliquidität verfügen, um beispielsweise größere Aktienpositionen marktschonend an der Börse zu handeln.

Bewertungsmethoden

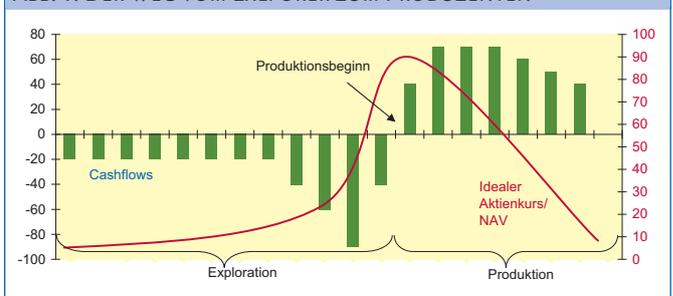
Allgemein werden Produzenten nach diversen Methoden bewertet. Dazu gehören u.a. das KGV, Kurs zu Ressourcen/Reserven-Verhältnisse, DCF-Modelle, NAV-Analysen (Addierung der einzelnen Vermögensgegenstände abzüglich der Schulden), Dividendenrenditen und Produktionskosten. Neben diesen klassischen Vergleichszahlen spielen jedoch unbedingt auch die politische Stabilität der Abbaugebiete, die Beständigkeit des Managements und die angekündigte wie auch umgesetzte Unternehmensstrategie zur effizienten Produktion und Wiederauffüllung der Ressourcen und Reserven eine entscheidende Rolle.

KOSTENKALKULATION FÜR GOLDPRODUZENTEN

CASH COSTS	
+ROYALTIES ¹	
+PRODUKTIONSSTEUERN	
=GESAMTE CASH COSTS	
+ABSCHREIBUNGEN	
+WIEDERGEWINNUNGSKOSTEN	
=GESAMTE PRODUKTIONSKOSTEN	
+VERWALTUNG&VERTRIEB	
+EXPLORATIONSKOSTEN	
+ERTRAGSSTEUERN	
+SONSTIGE KOSTEN	
=GESAMTKOSTEN	

1) Förderlizenzengebühren; Quelle: eigene Recherche

ABB. 1: DER WEG VOM EXPLORER ZUM PRODUZENTEN



Quelle: Eigene Darstellung, Übergang Explorer zu Produzent ohne Reservenwiederauffüllung

Cashflow- und NAV-Entwicklung

Wie in Abb. 1 dargestellt, machen Goldunternehmen typischerweise im Anfangsstadium (Exploration) Verluste. Mit dem Produktionsbeginn werden dann erstmals positive Cashflows generiert, die idealerweise so lange laufen, wie die Mine besteht. Der größte prozentuale Zuwachs an NAV (Net Asset Value) bzw. im Aktienkurs findet dabei typischerweise noch in der Explorationsphase statt.

Risiken bei Produzenten

Produzenten beginnen zumeist mit dem Abbau von Erzen und der Verarbeitung zu Gold, sobald eine Machbarkeitsstudie und weitere Zertifikate, z.B. Umweltschutznachweise, vorliegen und die Infrastruktur zur Produktion finanziert und aufgebaut ist. Mit dem Produktionsstart sinkt der nachgewiesene Ressourcenstand kontinuierlich. Der Wert eines Produzenten ist damit im Wesentlichen ein endlicher Cashflow-Fluss, der für die Produktionsdauer abdiskontiert wird. Produzenten sind daher bestrebt, den ausgewiesenen Ressourcenstand laufend wieder aufzufüllen. Dabei haben sie die Möglichkeit, auf dem eigenen Minengrundstück weiter nach neuen Goldvorkommen zu explorieren oder Grundstücke mit gefundenen Ressourcen von Explorern aufzukaufen. Letztere ist dabei die teurere, aber auch sichere Möglichkeit. Daneben war vor allem in den Jahren vor der aktuellen Goldhausse das Hedge Book ein wesentlicher Bestandteil vieler Produzenten. Dieses gibt an, welche zukünftigen Goldbestände schon vorab an den Futures-Märkten zu vorher festgelegten Kursen verkauft wurden. Diese Leerverkäufe geben zwar den >>

GOLD VS. GOLDAKTIE – WARUM UND WANN GOLDAKTIE DIE BESSERE WAHL SEIN KÖNNEN

Anleger stehen vor der Wahl, direkt in Gold oder aber in Goldaktien zu investieren. In bestimmten Phasen kann letzteres die richtige Strategie sein. Wenn der Goldpreis steigt und sich das allgemeine Kapitalmarktumfeld einigermaßen „normal“ geriert, sind Goldaktien aufgrund ihres Hebels auf den Goldpreis eine gute Wahl. Abb. 1 verdeutlicht sehr schön, dass Goldaktien im Vergleich zum Goldpreis über einen Multiplikatoreffekt verfügen und ggf. schneller steigen können als der Preis des gelben Metalls. Zwar nimmt die Outperformance-Fähigkeit der Aktien mit steigendem Goldpreis tendenziell ab (abzulesen an der für drei Perioden flacher werdenden Regressionsgeraden), aber der Punkt, ab dem Minentitel trotz anziehender Goldnotierungen leiden dürften, ist noch lange nicht erreicht.

Kosten als Margenkiller

Dies könnte der Fall sein, wenn eines Tages die Kosten zu schnell steigen und dadurch die Margen der Produzenten zu fallen beginnen. Ab diesem Zeitpunkt wären höhere Aktienkurse nicht mehr

gerechtfertigt. Derzeit jedoch weiten sich die Margen vor allem bei den großen Major-Produzenten eher noch aus, woraus sich deren Nachholpotenzial im Vergleich zur Mehrheit der Juniors und erst recht der Explorer herleitet. Vor allem Explorer sind ein Beispiel dafür, was passiert, wenn das Kapitalmarktumfeld einmal nicht „normal“ sein sollte – geschehen im Herbst 2008. Bei der Mehrheit der Explorer konnten Projekte nicht bis zum Ende finanziert werden. Daraufhin entzog die Börse den Unternehmen und deren hochtrabenden Plänen schlagartig das Vertrauen, der viel gerühmte Hebeleffekt („Leverage“) kehrte sich ins Gegenteil um. Aus Rohstoffraketen wurden Rohrkrepiere.

Attraktive erste Reihe

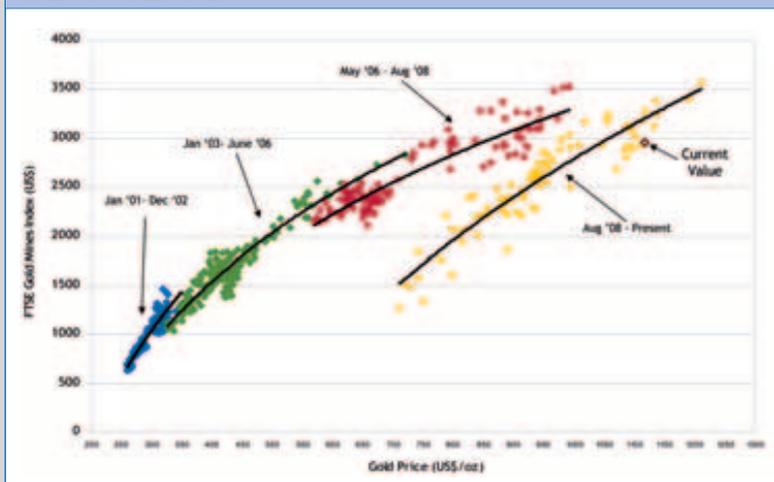
Derzeit scheinen attraktive Chancen bei den Majors zu lauern. Die Unternehmen verdienen Geld, können daher über Exploration oder den Zukauf von quasi fertig entwickelten Projekten wachsen und damit Phasen kurzfristig stagnierender oder fallender Goldpreise operativ überkompensieren. Darüber hinaus könnte in vielen Fällen eine Dividendenzahlung anstehen. Dann bräuchte ein Goldinvestment das, was viele an ihm vermissen: eine regelmäßige Ausschüttung. Das große ABER bei Goldaktien ist deren Wesen als Aktie. Brechen die Börsen ein, werden auch Goldtitel aus den Depots geworfen. Die Finanzkrise lehrt, wie schnell und wie tief sie dann fallen können. Dergestalt sind sie kein Kriseninvestment, was sie deutlich vom einzelnen Barren unterscheidet.

Fazit

Wertsicherung dürfte mit Goldaktien immer noch besser funktionieren als mit den meisten anderen Aktien, denn der steigende Goldpreis ist mittel- und langfristig so etwas wie der Steigbügel für die Goldtitel. Und solange das Finanzsystem wankt, dürfte sich hieran wenig ändern.

Tobias Karow

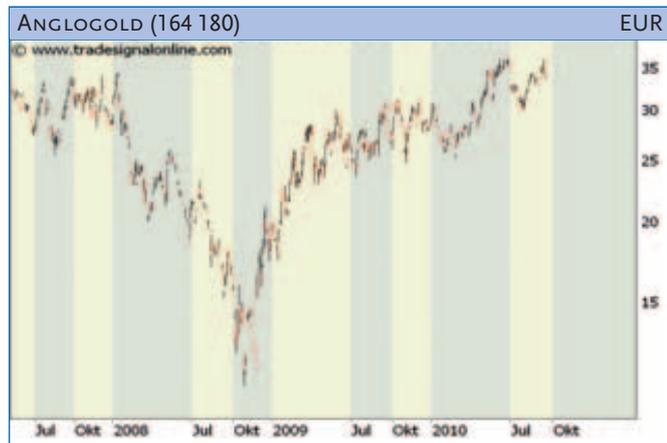
GOLD VS. GOLDAKTIE



Quelle: DataStream, BlackRock

Produzenten eine Planungssicherheit für zukünftige Erträge, nehmen ihnen aber natürlich auch die Chance, von steigenden Goldpreisen zu partizipieren. So lösten viele Produzenten ihre

Hedge Books durch Gegengeschäfte nach dem Goldanstieg auf. Barrick Gold z.B. nahm daher 2009 eine Kapitalerhöhung von ca. 3,5 Mrd. CAD vor, um damit ihr Hedge Book zu reduzieren. Nachfolgend einige Beispiele interessanter Large-Cap-Produzenten:



Kinross/Red Back Mining

Am 2. August 2010 gaben die beiden Gesellschaften bekannt, dass Kinross den Konkurrenten Red Back Mining im Rahmen einer freundlichen Übernahme übernimmt. Die Red-Back-Aktionäre konnten sich über ein Kursplus von gut 20% freuen. Durch die Akquisition entsteht mit gut 16,6 Mrd. EUR der viertgrößte Goldproduzent nach Marktkapitalisierung. Derzeit bleibt abzuwarten, wie gut die Integration von Red Back verläuft und ob geplante Synergien gehoben werden können.

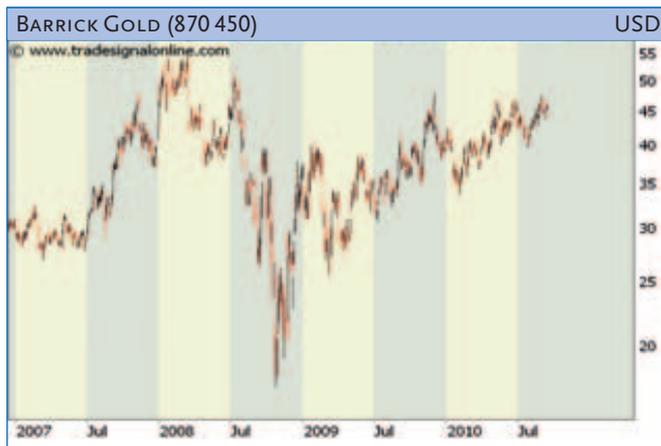
Anglogold Ashanti

Die Gesellschaft entstand durch eine Fusion zweier Large-Cap-Produzenten und agiert als südafrikanisches Unternehmen glo-

bal in allen wesentlichen Abbaugebieten. Sogar in China ist die Firma vertreten. Seit mehreren Jahren wird konsequent das immer noch vorhandene Hedge Book heruntergefahren. Durch die globale Ausrichtung ist die Gesellschaft vergleichsweise gut aufgestellt. Durch das weiter vorhandene Hedge Book und die vergleichsweise hohen Kosten könnten bei der Gesellschaft Kurspotenziale schlummern. Derzeit sollten jedoch nur kleine Positionen in der Aktie aufgebaut werden.

Barrick Gold

Barrick Gold ist mit derzeit gut 34,4 Mrd. EUR Marktkapitalisierung der größte Goldproduzent der Welt. In derzeit 25 aktiven Minen auf fünf Kontinenten ist dabei das Risiko breit gestreut. Im Sommer 2010 spaltete Barrick bereits seine Afrika-Aktivitäten in einer separaten Gesellschaft ab, deren Anteile seitdem vorrangig in London gehandelt werden. Barrick ist derzeit mit einem 2011er KGV von gut 17 fair bewertet und gilt als Taktgeber der Branche.



Fazit

Large-Cap-Goldproduzenten bieten einerseits einen Hebel auf den Goldpreis, der sowohl bei steigenden als auch bei fallenden Goldpreisen gilt. Andererseits ist ein systematisches Risiko zum Aktienmarkt nicht unverkennbar. Die meisten der vorgestellten Large-Cap-Produzenten werden von einer Vielzahl an Bankanalysten analysiert und bieten einen sehr guten Investor-Relations-Service mit detaillierten Unternehmens-

nachrichten und Quartalsergebnissen. Ferner zahlen diese Gesellschaften tendenziell auch Dividenden, was einen gewissen Value-Ansatz darstellt und auf den positiven Cashflow der Firmen hinweist. Zu beachten ist, dass Produzenten über eigene Exploration oder Übernahmen ihre Ressourcen und Reserven wieder auffüllen sollten. Insgesamt sind diese zumeist liquiden Investments vom Risiko zwischen physischen Goldbeständen und Explorierinvestments einzuordnen. Da wir weiter von steigenden Goldpreisen ausgehen, ist dies also eine durchaus interessante Möglichkeit, um an der Veränderung des Goldpreises zu partizipieren. ■

Anzeige

HANSAINVEST

HANSAgold.
Dieser Fonds veredelt Ihr Depot!

Mehr Informationen unter: www.hansainvest.com

Dr. Anna Finken,
Anlegerin aus Wuppertal.

Risikohinweis: Diese Informationen dienen Werbezwecken. Grundlage für den Kauf von Investmentanteilen ist der jeweils gültige ausführliche Verkaufsprospekt, der Jahresbericht und, falls Letzterer älter als acht Monate ist, der Halbjahresbericht. Diese sind unter www.hansainvest.com erhältlich. Auf Wunsch senden wir Ihnen Druckstücke kostenlos zu: (0 40) 3 00 57-62 96. Der Fonds weist aufgrund seiner Zusammensetzung und des möglichen Einsatzes von Derivaten erhöhte Wertschwankungen auf, d. h. die Anteilpreise können auch innerhalb kurzer Zeiträume erheblichen Schwankungen nach oben und nach unten unterworfen sein. Der Verkaufsprospekt enthält ausführliche Hinweise zu den einzelnen mit der Anlage verbundenen Risiken. Im Prospekt sowie in den Sonderbedingungen der Depotbank finden Sie Einzelheiten zu den Voraussetzungen der Auslieferung von Goldbarren.

Vom Staatsbankrott

Ein Streifzug durch die Buch-Neuerscheinungen der letzten Monate zu einem brisanten Thema

Seit der griechische Staat in einer „alternativlosen“ Nacht- und Nebelaktion durch die Garantien der Europäischen Union und allen voran Deutschlands vor dem drohenden Bankrott gerettet wurde,



Smart Investor 2/2006 und 8/2009

hat auch die breite Öffentlichkeit erkannt, dass es sich hierbei um ein reales Szenario handelt. Während Smart Investor bereits frühzeitig auf diese drohende Gefahr hingewiesen hatte (vgl. Smart Investor 2/2006 und 8/2009), ebenso wie Prof. Ramb (vgl. Interview auf Seite 16),

Die linke Sicht der Dinge

Der ehemalige „Anti-Deutsche“ und langjährige Redakteur des Monatsmagazins „konkret“, Jürgen Elsässer, sieht den „Euro-Crash“ kommen und erklärt im Untertitel auch gleich, dass Griechenland erst der Anfang gewesen ist. In einem durchaus unterhaltsam geschriebenen Büchlein zeichnet der Autor die Fehlentwicklungen seit dem Abkommen von Bretton Woods nach. In vielen Punkten, die er anspricht, hat er auch



„Der Euro-Crash – Griechenland war erst der Anfang“, Jürgen Elsässer, Kai Homilius Verlag 2010, 99 Seiten, 7,50 EUR

durchaus recht. Nur leider betrachtet er die Geschehnisse einzig und allein durch die marxistische Ideologienbrille. Die Schuldigen sind dementsprechend auch schnell ausgemacht: böse profitgierige Banken, kriminelle Spekulanten, korrupte Ratingagenturen – mit einem Wort: Wall Street! Dass dies, oberflächlich betrachtet, richtig scheinen mag, tatsächlich aber nur eine Folge des falschen Geldsystems ist, wissen Smart Investor-Leser natürlich nur zu gut. Bemerkenswert ist allerdings die Erkenntnis, dass zur Abwendung der drohenden Staatsbankrotte nicht zurück auf die alten Währungen gegriffen werden wird, sondern das Heil in der Flucht nach vorne gesucht werden könnte: in einer transatlantischen Währungsunion. Im zweiten Teil des Büchleins setzt sich Prof. Dr. Hamer vom niedersächsischen Mittelstandsinstitut mit den Konstruktionsmängeln des Euro auseinander.

Nüchtern zum Erfolg

Bemerkenswert sachlich und nüchtern ist das Buch „Staatsbankrott voraus!“ von Janne Jörg Kipp und Rolf Morrien geschrieben. Bei aller Sachlichkeit kann sich der Leser aber nicht entspannen. Denn für die beiden Autoren steht fest: Der Staatsbankrott ist unausweichlich. Damit liegen sie natürlich klar auf der Linie von Smart Investor. Sie stimmen mit uns auch darin überein, wie der Staatsbankrott kommen wird: nämlich in Form von (Hyper-)Inflation. Dies ist für die herrschende Klasse der einfachste und bequemste Weg, sich selbst möglichst lange an den Trögen der Macht zu halten und vor allem die Schuld auf andere Personen oder Organisationen (Spekulanten, Banken etc. pp.) abzuwälzen. Erfreulich an dem Buch ist auch, dass sich die Autoren



„Staatsbankrott voraus! Hintergründe, Strategien und Chancen, die Sie kennen müssen“, Janne Jörg Kipp, Rolf Morrien FinanzBuch Verlag 2010, 200 Seiten, 14,95 EUR

nach der Bestandsaufnahme und der klaren Analyse der Situation nicht lange mit Lamentieren oder gar bitterem Anschuldigen aufhalten. Nach dem simplen Motto, dass in Krisenzeiten sich eben auch immer besonders viele Chancen auftun, stellen sich die beiden die Frage: Wie kann sich der Anleger auf diese unabwendbaren Ereignisse so einstellen, dass er am Ende auch noch von ihnen profitiert? Schritt für Schritt geben sie ihren Lesern Ratschläge und Tipps, wie man sich auf den Staatsbankrott vorbereitet und sein Vermögen sturmfest macht. Definitiv lesenswert!

Angst & Schrecken

Der zweite Autor, der den Staatsbankrott im Titel seines Buches führt, ist der freie Journalist Michael Grandt. In seinem gut recherchierten Buch „Der Staatsbankrott kommt!“ legt er ein besonderes Augenmerk auf die FED und das Geldsystem. Zwar analysiert er richtig, dass das derzeit herrschende System nicht nur ein Fiat-Money-System, sondern vor allem ein Schuldgeldsystem ist. Dann jedoch geht er bedauerlicherweise dem Silvio-Gesell-Jünger und „Voodoo-Ökonom“ Bernd Senf auf den Leim und schließt sich dessen Meinung vom allgemein üblen Zins an. In den Smart Investor-Ausgaben 6/2010 bzw. 8/2010 haben Rahim Taghizadegan bzw. Roland Baader solche Gedankengänge klar widerlegt. Ansonsten enthält das Buch dennoch viele gute Passagen. Die zentrale Problematik der Staatsverschuldung wird klar erkannt und dargestellt und gut durch diverse historische Beispiele gestützt. Insgesamt allerdings dürfte den einen oder anderen bereits während des Buches Panik ergreifen: Denn die Schilderung ist drastisch und nur allzu oft leicht fatalistisch. Sehr knapp ist dann auch der Rat, den der Autor am Ende seines Buches dem Leser mit auf den Weg gibt: Gold und Silber. Damit liegt er gewiss nicht falsch, allerdings ist dies wahrscheinlich etwas wenig, um auf all die Facetten vorbereitet zu sein, die ein Staatsbankrott bereit hält. Insbesondere



„Der Staatsbankrott kommt! Hintergründe, die man kennen muss“, Michael Grandt, Kopp Verlag 2010, 384 Seiten, 19,95 EUR

wenn der Leser zuvor ausschließlich mit absoluten Katastrophenszenarien bombardiert wurde. Wir sind zwar auch nicht sehr optimistisch gestimmt, was die Zukunft betrifft, halten es aber bei allem Pessimismus dennoch für unsere Pflicht, immer wieder die Chancen und Möglichkeiten aufzuzeigen. Reine Panikmache ist auch im „worst case“ nicht angezeigt. Als lobenswert seien noch die gründliche Zitatweise sowie die ausführliche Bibliographie genannt. Dies ermöglicht es dem Leser, tiefer in die Materie einzusteigen.

Naive Hoffnungen

Als dritter im Bunde führt der emeritierte Schweizer Ökonom Walter Wittmann den Staatsbankrott im Buchtitel. „Staatsbankrott: Warum Länder pleite gehen – Wie es dazu kommt – Weshalb uns das was angeht“ ist trotz des bedrückenden Themas ein leicht zu lesendes Buch. Vermutlich liegt dies daran, dass Wittmann zunächst knapp zweitausend Jahre Wirtschaftsgeschichte im Schnelldurchlauf nimmt. Dadurch entsteht beim Leser das durchaus richtige Gefühl, dass ein Staatsbankrott nicht das Ende der Welt bedeutet. Der Schweizer Professor sieht in dem Wohlfahrtsstaat moderner Prägung einen der Hauptverursacher der ausufernden Staatsschulden, die schließlich zum Staatsbankrott führen müssen. In seiner Not greift der Staat zur Notenpresse und verlängert sein Leiden dadurch letztlich. Trotz durchaus treffender Analyse der Situation kommt Wittmann schließlich zu einem überraschenden Schluss: Die USA sind, wenn überhaupt, erst in ferner Zukunft vom Staatsbankrott betroffen, und eine Währungsreform aufgrund von Staatsbankrotten drohe auch der Eurozone nicht. Diese Erkenntnis basiert auf einigen Annahmen, die bereits wenige Wochen nach Erscheinen des Buches von der Realität beiseite gewischt wurden. Es zeugt von einer gewissen Naivität des Autors, wenn er annahm, dass die No-Bail-out-Klausel des Maastrichter Vertrages eingehalten oder sich die EZB nicht >>

Gold und Silber

Wertvoll und unvergänglich!

Auch als
Sparplan
möglich



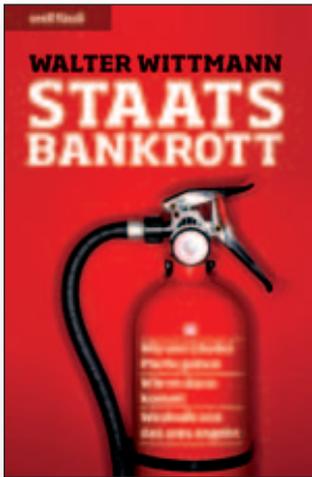
Mit SOLIT 2 investieren heißt:

- **Gewaltige Einkaufsvorteile** realisieren
- Silbererwerb **ohne MwSt.**
- Extrem **sicher anlegen** in einem der renommiertesten Lager der Schweiz
- Kursgewinne nach **12 Monaten** steuerfrei mitnehmen
- Vermögen sichern und jederzeit **physisch ausliefern** lassen
- Dabei sein bei einem der **erfolgreichsten Produkte der letzten Monate**. Schon über **EUR 25 Mio. platziert!**
- Kostengünstiger **Edelmetallsparplan ab EUR 50,-** pro Monat
- Auch als **Geschenk** zu Gunsten Dritter

040-809081520

Weitere Informationen zu SOLIT 2
unter www.solit-kapital.de

abgeltungsteuerfrei



„Staatsbankrott: Warum Länder Pleite gehen – Wie es dazu kommt – Weshalb uns das was angeht“, Walter Wittmann, Orell Fuessli Verlag 2010, 192 Seiten, 24,90 EUR

an Stützungsmaßnahmen (Quantitative Easing) beteiligen würde. Seine Ratschläge für den Anleger im Schlusskapital scheinen jedoch durchdacht und bedenkenswert.

Einfach nur gut

Bruno Bandulet, Herausgeber des GM Intelligence Börsenbriefs und Doyen der deutschen Edelmetallszene, war ein Gegner der europäischen Währungsunion von der ersten Stunde an. Entsprechend gekonnt zeichnet er in seinem Buch „Die letzten Tage des Euro“ die Entwicklung der Währungsunion nach. Als langjähriger Kenner der Materie gibt er

sich auch keinerlei Illusionen hin: Der Euro in seiner ursprünglichen Konzeption ist gescheitert. Da die Gemeinschaftswährung jedoch ein politisches Projekt ist, wird sie vermutlich gegen jede ökonomische Vernunft bis zum bitteren Ende verteidigt werden. Dies wird Staatsbankrotte und deutlich höhere Teuerung, ev. sogar Hyperinflation, nach sich ziehen. Allerdings spricht aus dem leicht und wunderbar flüssig geschriebenen Buch auch die Hoffnung, dass aus großen Krisen neue und gesündere politische und ökonomische Strukturen erwachsen könnten.

Das Buch wird durch eine allgemeine Analyse der einzelnen Anlageklassen abgerundet und gehört definitiv in jede Bibliothek.



„Die letzten Tage des Euro. Ein Bericht über das Geld, das die Deutschen nicht wollten“, Bruno Bandulet, Kopp Verlag 2010, 204 Seiten, 19,95 EUR

Der Mainstream holt auf

Focus-Money-Chefredakteur Frank Pöpsel hat ebenfalls zum Thema Staatsbankrott und Währungsreform ein Buch verfasst, und auch die Ausgabe 38 von Focus Money beschäftigt sich damit. Entsprechend klar positioniert sich Pöpsel in „Hilfe, unser Geld“. Staatsbankrott und hohe Inflationsraten sieht er als unausweichlich an. Allerdings gelingt es auch ihm nicht, zu dem wirklich ursächlichen Kern der Krise vorzudringen. Aber da in dem Buch viele Beteiligte und auch Entscheidungsträger zu Wort kommen, zeichnet es ein lebendiges Bild der Krise. Darüber hinaus ist fast ein Viertel des Buches dem richtigen Investieren in der derzeitigen Situation gewidmet. Ausführlich werden die Chancen der Anlageklassen analysiert – definitiv mit einem Nutzen für den Leser. In dem bereits erwähnten Artikel finden sich noch deutlichere Worte für den Umgang der politisch Verantwortlichen mit der Wirtschaftskrise (vgl. das große Bild S. 50) – für ein Mainstream Magazin schon fast überraschend.



„Hilfe, unser Geld! So schützen Sie sich vor Inflation und Pleite-Staaten“, Frank Pöpsel, Finanzbuch Verlag 2010, 224 Seiten, 19,95 EUR



„Focus Money“ Nr. 38 vom 15. September 2010

Fazit

Insgesamt lässt sich festhalten, dass die meisten Autoren (bis auf Bruno Bandulet und Janne Jörg Kipp/Rolf Morrien) die wirkliche Ursache der Finanzkrise nicht erkannt haben, obwohl sie sich sicherlich alle intensiv mit dem Thema auseinandergesetzt haben. Zwar nennen sie die enormen Schulden der Staaten (auch der Bürger und der Unternehmen) als Problem, aber erkennen nicht, dass dieses einzig und allein aus dem Fiat-Money-System herrührt. Einigkeit wiederum herrscht weitestgehend darin, dass die Staaten versuchen werden, ihre Probleme mittels der Notenpresse zu lösen und das zur Schuldentilgung nötige Geld einfach aus dem Nichts zu schaffen. Dies ist natürlich Inflation, was zu Teuerung führen wird. Jedoch haben nicht alle Autoren begriffen, dass sich der Staat so einfach nicht aus der Affäre ziehen kann. Da er die Inflation befeuern muss, muss er auch immer weiter aufschulden. Zwar mögen die Altschulden dann leichter zu begleichen sein, aber die Neuschulden wiegen dies bei weitem auf. Daher steht am Ende dieses Prozesses auch immer die Währungsreform, welche einen verschleierte Staatsbankrott darstellt. Erst hier entschuldet sich der Staat – dafür endgültig und auf Kosten des Gemeinwesens, also der Bürger (vgl. Österreichische Schule S. 34).

Fabian Grummes

Anzeige

rohstoff SPIEGEL
DAS MAGAZIN FÜR ROHSTOFFINVESTOREN

Jetzt kostenlos abonnieren!

WWW.ROHSTOFF-SPIEGEL.DE

„Auch Deutschland ist langfristig bankrott“

Smart Investor im Gespräch mit *Professor Prof. Dr. Bernd-Thomas Ramb* über die zerrütteten Staatsfinanzen, die kommende Inflation und eine nachfolgende Währungsreform.

Smart Investor: Prof. Ramb, Sie waren einer der ersten, die sich des Themas „Staatsbankrott“ angenommen haben. Bereits 2005 verfassten Sie eine Broschüre mit dem Titel „Vor der nächsten Währungsreform“. Was ließ Sie damals – in vermeintlichen wirtschaftlichen Aufschwungszeiten – erkennen, dass die Währungen und damit auch die Staatsfinanzen zutiefst marode sind? Und wie denken Sie über all die Publikationen, die seit dem Griechenland-Desaster das Thema Staatsbankrott auf die Agenda heben?

Ramb: Mit dem Thema Staatsverschuldung hatte ich mich in den Jahren vor 2005 schon intensiver befasst. Zur Vorbereitung eines längeren Vortrags vor der politischen Vereinigung „Die Deutschen Konservativen“ untersuchte ich die zu erwartenden Langzeitwirkungen der Schuldenentwicklung. Das führte zu einer Wahrscheinlichkeitsberechnung der in den kommenden Jahren zu erwartenden Währungsreform. Die nachfolgende Druckfassung der Forschungsergebnisse fand schnell ihren Niederschlag in den Publikationen von Kollegen, die sich auch mit dem Thema Staatsverschuldung befassen. Die Buchautoren Max Otte und Michael Grandt zitieren ja ausdrücklich meine damaligen Analysen. Insgesamt wird der breiten Bevölkerung die Gefahr einer Währungsreform immer bewusster. Das schlägt sich natürlich auch in einer Zunahme entsprechender Publikationen nieder. Der Fall Griechenland hat zudem die Politiker gezwungen, dieses Thema offen anzusprechen und nicht mehr totzuschweigen.

Smart Investor: Muss der Zusammenbruch einer Währung immer mit dem Bankrott eines Staates einhergehen? Oder anders ausgedrückt: Kann es einen Staatsbankrott geben, ohne dass die jeweilige Währung entsprechend zusammenbricht, wie es ja im Falle Griechenlands durchaus behauptet wurde?¹

Ramb: Um beim letzten zu beginnen: Griechenland hätte ja auf jeden Fall seinen Staatsbankrott durch eine nationale Währungsreform abgewickelt. Das kann im Übrigen immer noch anstehen. Durch das Ausscheiden Griechenlands aus dem Euro-Verbund sind die anderen Länder zunächst davor sicher, mit in den aktuellen Währungsstrudel gerissen zu werden. Portugal, Spanien, Irland und – mit Abstrichen – Italien haben aber prinzipiell die gleichen Probleme wie Griechenland. Auch bei ihnen stehen die Refinanzierungsschwierigkeiten der Staatsschulden permanent auf der Tagesordnung. Selbst für die restlichen Länder – auch für Deutschland – wird die Schuldenproblematik langfristig zu einer

Prof. Dr. Bernd-Thomas Ramb, geboren 1947, ist Dipl.-Mathematiker und Doktor der Wirtschaftswissenschaften (Dr. rer. pol.). Er lehrte auch als außerplanmäßiger Professor der Volkswirtschaftslehre in Siegen. Der Vater von fünf Kindern ist selbstständiger wirtschaftswissenschaftlicher Berater und Autor zahlreicher Publikationen zu Themen wie z.B. Alterssicherung, Sozialpolitik oder Wirtschaftskrisen. Seine Schrift „Der Zusammenbruch unserer Währung“ erschien bereits im Jahre 2005 und wird gerade neu aufgelegt. Infos unter www.konservative.de



Bankrotterklärung führen müssen. Eine Abwicklung der staatlichen Zahlungsunfähigkeit ohne Währungsreform ist daher allenfalls theoretisch denkbar.

Smart Investor: Wie würde denn ein Staatsbankrott inklusive Währungsreform vom Prinzip her ablaufen?

Ramb: Dreh- und Angelpunkt sind die Staatsschulden, die beseitigt werden müssen. Es reicht nicht, zu beschließen und vielleicht sogar zu erreichen, dass die Neuverschuldung beendet wird. Der alte Schuldenberg steht zur Disposition. Eine künftige Regierung würde beschließen, die bestehenden Staatsschulden nur zu einem äußerst geringen Anteil zu tilgen, indem sie eine neue Währung einführt, die zur alten in einem Bruchteilverhältnis steht.

Smart Investor: Welche verschiedenen Alternativen gäbe es bei der konkreten „Abwicklung“?

Ramb: Die neue Regierung könnte auch die alten Staatsschulden generell für nichtig erklären, also überhaupt keine Tilgung vornehmen. Dann wäre aber die bestehende Währung desavouiert und ersatzungsbedürftig. Eine andere Variante wäre, die gesamten Staatsschulden an die Gläubiger auszuzahlen und durch eine Kreditaufnahme bei der Zentralbank gegenzufinanzieren. Dann aber hätten wir eine exorbitante Geldvermehrung, die zu einer Hyperinflation führt. Das wäre dann die klassische Veranlassung zur Währungsreform.

Smart Investor: Was kommt aber nach einer solchen Währungsreform? Müsste es dann nicht auch eine Reform des Finanzsystems geben?

Ramb: In jedem Falle wird es auf absehbare Zeit keine Möglichkeit des Staates geben, sich neu zu verschulden, da er das Vertrauen der Bürger verspielt hat. Ohne die Staatsverschuldung aber funktionieren die bestehenden Finanzsysteme, soweit sie sich marktwirtschaftlich frei entfalten können, hervorragend. Der Markt offenbart dann seine volle Effizienz – mit allen Risiken und Nebenwirkungen, wie Fehlinvestitionen und Pleiten. Nur wenn der Staat regulierend eingreift, entstehen die Verwerfungen im Finanzsystem. Für den Bürger bedeutet dies natürlich auch eine höhere Selbstverantwortung für seine Finanzentscheidungen.

Smart Investor: Um ein besseres Finanzsystem zu kreieren, müsste man doch zunächst einmal verstehen, welches der Fehler des aktuellen Systems ist. Ist unsere Gesellschaft denn schon so weit? Und wenn nein, was müsste dahingehend noch passieren?

Ramb: Nochmal: Ein besseres Finanzsystem muss nicht kreierte werden. Es gibt es bereits und gab es schon immer. Es muss nur wieder verstanden werden, dass die Staatseingriffe – insbesondere die Staatsverschuldung – das effiziente freiheitliche Finanzsystem zerstören. Dieser Tatbestand muss wieder in dem Bewusstsein der Bevölkerung Platz greifen. Leider hat die propagierte Vorstellung einer politischen Allmacht das natürlich vorhandene, aber systematisch unterdrückte Bewusstsein der Menschen getrübt. Irreparabel ist das aber nicht. Vor allem, wenn die negativen Auswirkungen der Staatsverschuldung in den nächsten Jahren immer offenkundiger werden. Der Erkenntnisprozess lässt sich zudem durch Aufklärungsaktionen – wie z.B. über Artikel, Bücher, Vorträge – beschleunigen.

Smart Investor: Wie ist Ihre persönliche Einschätzung für die kommenden Jahre? Wie werden sich das Finanzsystem, die Gesellschaft, die Politik und die Wirtschaft entwickeln?

Ramb: Die aktuelle Kontroverse um den Fall Sarrazin lässt bereits jetzt ein wachsendes Widerstandspotenzial in der Bevölkerung gegenüber der „Immer-so-weiter“-Politik vermuten. Ich rechne allerdings noch mit einigen Jahren, in denen sich das Protestpotenzial der Bürger festigen muss, um ein wirksames Aufbrechen der politischen Verkrustungen einleiten zu können. Selbst bei einem vorzeitigen Aus des Euro in den Schwachwährungsländern ist von einer zeitlichen Verzögerung des deutschen Währungszusammenbruchs um einige Jahre auszugehen. Bis dahin wird das Misstrauen der Banken untereinander wachsen, die Zentralbanken werden die „Politik des leichten Geldes“ weiter verstärken, die Wirtschaft wird sich tendenziell weiter zurückentwickeln und die Inflation kontinuierlich bis heftig ansteigen. In der zweiten Hälfte des laufenden Jahrzehnts wird nach meiner Einschätzung die Wahrscheinlichkeit einer Währungsreform am höchsten sein.

Smart Investor: Was raten Sie einem Menschen, der über ein gewisses Vermögen verfügt und dieses über die kommenden Jahre erhalten will?

Ramb: Den Ausstieg aus den Geldanlagen und den Aufbau von Sachanlagen zügig in Angriff zu nehmen. Vor allem aber keine staatlichen Schuldentitel mehr kaufen! Die deutschen Papiere bringen ohnehin kaum noch Zinserträge, und das Risikoinvest-

ment in griechische, portugiesische, irische oder spanische Staatsanleihen dürfte die nächtlichen Schlafphasen zunehmend gegen null konvergieren lassen. Grundsätzlich sollte sich jeder auf zukünftige Vermögensverluste einstellen. Verstärkte Übungen in Bescheidenheit können da durchaus nützlich sein. Wer zudem verstärkt in Humankapital investiert, schützt sich erstens vor Vermögensverlusten und folgt zweitens der Weisheit: Es gibt auch immaterielle Vermögensgüter.

Smart Investor: Vielen Dank für dieses erhellende Gespräch. ■
Interview: Ralf Flierl, Fabian Grummes

1) Einige Ökonomen vertreten die Ansicht, dass die Griechen einfach aus der Währungsunion hätten austreten können, was für alle Beteiligten die beste Lösung gewesen wäre – der Euro hätte dennoch Bestand gehabt.

Anzeige



WH selfinvest
PROBLEMLOS AKTIV ANLEGEN

Der bevorzugte Broker des aktiven Investors
Von Finanzjournalisten empfohlen

Professionelle Plattformen
Niedrige Gebühren
Zusatzangebote für Trader
Legendärer Service

CFD / Forex

Traden Sie CFDs und Devisen zu Realtime-Kursen. Kunden von WH Selfinvest erhalten die deutschsprachige Plattform zusammen mit unserem Programmierertool für den semi- und vollautomatischen Handel - und das 100% kostenlos!

- 7500 CFDs, 125 FX-Paare
- Echte Börsenkurse von Reuters
- Keine Spreadsweiterung
- 24h DAX-Handel, DAX=1 Punkt
- Technische Analyse, 100 Indikatoren
- Trading im Chart, automatischer Handel
- Kostenloses Dauerübungskonto + Webinare



Viele Orderarten, z.B. Trailing Stop Parent + Contingent, Bracket oder II/Done.

Sy...	Bid	Ask	
.DE 30	6678.8	6679.8	↓
.DE 30	6679.0	6680.0	↑
.DE 30	6678.8	6679.8	↓
.DE 30	6679.3	6680.3	↓

CFDs zum echten Börsenspread, DAX Spread = 1 Punkt, 24h DAX Handel.



7500 verschiedene CFDs. Über 125 Devisenpaare, Scanning-Tool und Aktientipps.

www.whselfinvest.de

cschneider@whselfinvest.com
gswietlik@whselfinvest.com

Amsterdam • Frankfurt • Gent • Luxemburg • Paris



Kapitalschutzreport 2010

Wie erhält man sein Vermögen in Zeiten von Inflation, Staatsintervention und Crack-up-Boom?



Abb. 1: Die Erklärungen zum Crack-up-Boom (CuB) finden Sie u.a. im Heft 4/2009.

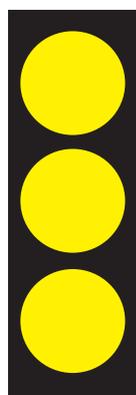
Wir leben in einer Zeitenwende. Alte Gewissheiten und Strukturen in Politik, Wirtschaft und natürlich auch im Finanzsystem lösen sich auf. Was danach kommt, steht bestenfalls in den Sternen. Es ist ganz ausdrücklich nicht das Ziel dieses Artikels zu erklären, warum es zu Hyperinflationen und Staatsbankrotten in mehreren westlichen Industriestaaten kommen wird. Dieses Thema wurde im Smart Investor mehrfach ausführlich dargestellt (z.B. SI 4/2009, S. 44 ff.).

Eines hat die Geschichte gelehrt: In historischen Umbruchphasen gingen regelmäßig viele kleine und große Vermögen verloren – nicht selten mehr als nur das. Für Sparer, Anleger und Investoren stellen sich daher zwei dringende Fragen: Wie kann während der Übergangskrise die eigene Handlungsfreiheit erhalten und wie das Vermögen ins zukünftige System hinübergerettet werden? Genau diese ganz konkreten Schutzmaßnahmen sollen im Folgenden besprochen werden:

1. Ziel: K.O.-Schläge vermeiden!

Um es gleich am Anfang zu sagen: Niemand sollte sich allzu große Hoffnungen machen, vollkommen ungeschoren durch eine Neuordnung des Weltfinanzsystems, durch eine Zeit der großen Inflationen, der Staatsbankrotte bzw. der Währungsreformen zu kommen. Leider gibt es nicht die eine makellose Möglichkeit, sein Ver-

mögen zu bewahren. Doch es gibt dafür eine Reihe katastrophaler Fehler, die man – rechtzeitige Vorbereitung vorausgesetzt – vermeiden kann. Das sollte das erste Ziel sein!



Bleiben Sie liquide!

Langfristige, verzinsliche Verträge sind angesichts der befürchteten Entwicklungen tabu. Aufgrund der Niedrigzinspolitik sind auch kurz- und mittelfristige Geldanlagen unattraktiv. Versuchen Sie nicht, das letzte Prozentpünktchen bei einer ausländischen Internetbank herauszukitzeln. Das jüngste Beispiel der isländischen Pleitebank Kaupthing sollte eigentlich Mahnung genug sein. Tagesgeld bei einer halbwegs soliden Bank, die nicht nur über Internet und Telefon, sondern auch zu Fuß erreichbar ist, hat Vorrang vor Rendite. Zusätzlich empfiehlt Smart Investor bereits seit Jahren 10-Euro-Silbermünzen. Dies gilt trotz der beschränkten Verfügbarkeit auch weiterhin. Ab 2011 soll nun die Qualität neuer 10-Euro-Silbermünzen herabgesetzt werden, da bei gleichbleibender Zusammensetzung der Metallwert den Nennwert zu überholen droht. Sie sehen: Münzverschlechterung gab es nicht nur im Mittelalter. Obwohl in der neuen, schlechteren Legierung der Silberwert wieder



10-Euro-Gedenkmünze „300 Jahre Porzellanherstellung in Deutschland“; Quelle: Bundesministerium der Finanzen

auf ca. die Hälfte des Nominalwertes sinkt, gilt natürlich: Besser als ein zinsloses Tagesgeld sind auch die neuen Münzen.



Raus aus Versicherungen!

Währungsreformen und Staatsbankrotte fallen nicht vom Himmel. Sie werden von den Regierenden organisiert und haben ein Hauptziel: Die untragbar gewordene (Staats-)Verschuldung auf null oder wenigstens auf ein erträgliches, niedriges Ausmaß zu reduzieren. Die Gläubiger dieser Schuldtitel werden daher die größten Verluste zu vergegenwärtigen haben. Hierzulande dürfte dies neben den Banken vor allem eine Gruppe von Kapitalanlegern treffen: die Versicherungen! Doch noch mehr Sorgen als die Versicherungsunternehmen müssen sich die Versicherungsnehmer machen. Selbst wenn sich Smart Investor mit der Prognose des Crack-up-Booms irren sollte, so sind die in Deutschland so beliebten Kapitallebens- und Rentenversicherungen niemandem mehr zu empfehlen: Im besten Fall handelt es sich um eine miserabel verzinste Anlage (wg. Niedrigzinsumfeld). Ein Blick auf die in dieser Dekade offen zu Tage tretenden demografischen Probleme lassen zusätzlich Ungemach erwarten. Die Geschichte lehrt obendrein, dass sich die bei Versicherungen deponierten Sparguthaben im Krisenfall regelmäßig „in Luft“ auflösen. Das aus dem Nichts erschaffene Schuldgeld verschwindet wieder im Nirwana und mit ihm die Ersparnisse ganzer Ge-

nerationen. Nicht umsonst heißt es „If you panic, please panic first!“ (Wenn schon in Panik geraten, dann bitte als Erster!) Es ist kaum vorstellbar, dass die Politik einen Run auf Versicherungen zulassen wird. Eher wird die Verfügbarkeit, die vorzeitige Kündbarkeit eingeschränkt oder gar auch die Auszahlungsmodalitäten überhaupt per Notgesetz geregelt. Im Fall des Falles werden die Versicherungskunden einer Inflation schutzlos ausgeliefert sein. Die Geschichte kennt noch eine ganze Reihe anderer „Teilentzignungen“: Aufgrund der Niedrigzinsen wurde es japanischen Versicherern in 90er Jahren erlaubt, selbst die „garantierten“ Zahlungen zu kürzen. Aufgrund der Geldknappheit wurden vor Kurzem argentinische Versicherer angewiesen, nur noch in „sichere“ Staatsanleihen der eigenen Regierung zu investieren! Aus Smart Investor-Sicht gibt es hier nur einen, klaren Rat: Kündigen Sie, solange dies noch möglich ist, und holen Sie sich Ihr Geld zurück! Wer glaubt, dass dies noch ein paar Jahre Zeit hat, könnte einen fatalen Irrtum begehen.

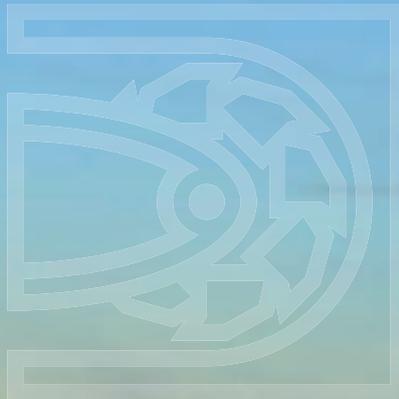
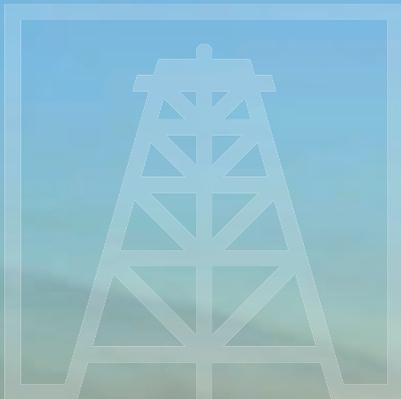


klaren Rat: Kündigen Sie, solange dies noch möglich ist, und holen Sie sich Ihr Geld zurück! Wer glaubt, dass dies noch ein paar Jahre Zeit hat, könnte einen fatalen Irrtum begehen.

Risiko: Tilgungsaussetzung

Noch härter kann es diejenigen treffen, die sich anstelle einer regulären Tilgung ihrer Hypothek eine spätere Tilgung über eine Lebensversicherung haben aufschwätzen lassen. Schon heute ist klar, dass es sich dabei um Verlustgeschäfte handelt und dass die tatsächliche Versicherungssumme die Verbindlichkeiten oftmals nicht >>

Anzeige



Rohstoffe sind Zukunft.

**Öl und Gas
in Süddeutschland**

**Gold und Silber
in Australien**

**Strategische Metalle
in Sachsen und Kanada**

Wir bauen einen neuen Rohstoffproduzenten auf.
Näheres unter www.rohstoff.de

ansatzweise abdeckt. Doch es kann noch schlimmer kommen: Im Zuge einer Währungsreform könnte sich das Versicherungsguthaben in Luft auflösen, die Hypothek jedoch bestehen bleiben (Vgl. hierzu SI 8/2009, S. 18 ff.).

Hier gilt der Rat: Begrenzen Sie Ihre Verluste auf die bereits aufgelaufenen! Tilgen Sie, was die Versicherung hergibt, und wandeln Sie den Rest in ein normales Darlehen um. Suchen Sie gegebenenfalls unabhängigen Rat!



Abb. 2: Aufgrund der hohen Nachfrage kann nur noch ein Sonder-Nachdruck der Titelseite „Staatsbankrott und Währungsreform“ bei Smart Investor bestellt werden.

ABB. 5: WAS KOSTET EIN KILO GOLD?



Bis zu 20% Aufgeld auf den Gold-Marktpreis muss man für kleine Münzen zahlen. Bei den 100g-, 500g- und 1kg-Barren ist der Aufpreis mit 1 bis 2% dagegen erträglich. Übrigens: Auch für die beliebten Philharmoniker-Silbermünzen (1 Unze) sind inkl. USt. bis zu 22% Aufgeld zu entrichten.



Schulden machen unfrei

Ganz grundsätzlich ist es ein konservativer Rat, nicht mit Schulden zu spekulieren! Es ist durchaus denkbar, dass private Schulden eine Währungsreform überleben bzw. wiederauferstehen, während dies privaten Geld-Guthaben in aller Regel nicht gelingt (Vgl. hierzu SI 08/2009, S. 18 ff.). Wer die Möglichkeit dazu hat, Schulden jetzt zu tilgen, der sollte dies ernsthaft erwägen.



Edelmetalle: Kleine Einheiten nur für die Krise!

Gäbe es nicht das realistische Risiko eines Verbotes von Goldbesitz (s. SI 8/2009, S. 28-30, aber vor allem SI 7/2010, S. 58), dann wäre Gold DER Krisenschutz der Wahl. Dennoch: Gold ist ein exzellenter Wertaufbewahrungsanker und gehört in jedes krisenfestes Portfolio. Auch wenn keine Krise ewig dauert: sicherheitshalber sollten zumindest die Lebenshaltungskosten für einen Zeitraum von sechs bis zwölf Monaten mit Gold & Silber abgedeckt werden. Da die marktgängigen 1-Unze-Goldmünzen bereits einen Gegenwert von gut 1.000 Euro aufweisen, stellt sich die Frage: Was wollen Sie damit im Krisenfall anstellen? Handliche, kleine Einheiten sind hier angesagt, und neben der 1/10 Unze Gold kommen natürlich auch Silbermünzen in Frage, die noch besser zum Bezahlen von Waren des täglichen Bedarfs geeignet wären. Einen Nachteil haben diese kleinen Einheiten allerdings: Für sie sind happige Aufgelde auf den Marktpreis zu zahlen (s. Abb. 5). Für Anlage- und Spekulationszwecke kommen sie daher nicht in Frage. Alles, was über den Krisenbedarf hinausgeht, sollte in Form von



Abb. 3: Smart Investor 7/2010: Im Würgegriff des Staates – In dieser Ausgabe wurde unter anderem das Thema eines möglichen zukünftigen Besitzverbotes von Edelmetallen behandelt.



Abb. 4: Voltaire: „Es ist gefährlich, richtig zu liegen, wenn die Regierung falsch liegt!“ Diese Warnung sollten sich heute insbesondere Goldinvestoren zu Herzen nehmen!

ganzen Unzen oder Barren gehalten werden. Lesen Sie hierzu auch den Artikel „Kapitalerhalt mit Edelmetallen“ auf S. 28.

Aktien/Unternehmensbeteiligungen

Viele sehen in Aktien nur riskante Spekulationsobjekte. In einer Krise des Geldes sollte jedoch ihr Sachwertcharakter in den Vordergrund treten: Die meisten Unternehmen verfügen über Grundstücke und Gebäude, über Maschinen, Patente, Nutzungsrechte und vieles anderes mehr, was eine Währungsreform überstehen wird. Wenn sie zudem entweder über ein Geschäftsmodell verfügen, welches relativ krisenresistent ist, und/oder in einem Umfeld agieren, das von den erwarteten Schwierigkeiten nur wenig betroffen ist, dann wird deutlich, warum man mit Aktien schon so manche große Währungsreform (z.B. Deutschland 1923, Westdeutschland 1948, Mexiko 1979-88, Argentinien 2001-03, Simbabwe 2001-09) gut überstehen konnte.



Aktienauswahl fundamental

Krise hin oder her, die Menschheit wird immer älter. In der Gesundheitsbranche dürfte es daher eine ganze Reihe von interessanten und langfristig Erfolg versprechenden Geschäftsmodellen geben. Konsumgüter des täglichen Bedarfs werden – wie der Name schon verrät – selbst in der Krise tagtäglich ge- und verbraucht. Darüber hinaus ist der von Smart Investor prognostizierte Crack-up-Boom (CuB) natürlich ein Weckruf an alle, die ihr Aktienengagement immer noch zu stark auf Deutschland ausgerichtet haben. Die Schwellenländer liegen in puncto Verschuldung im Vergleich >>

zum Westen um mindestens ein bis zwei Generationen zurück. Je unabhängiger diese Länder vom Export in die hochverschuldeten Industriestaaten werden, desto wahrscheinlicher ist es, dass sie auch die Krise des westlichen Finanzsystems gut überstehen können. Selbst ohne CuB erscheint es sinnvoll, das Engagement in den strukturell gesunden und weiter wachsenden Emerging Markets auszubauen. Doch im aktuellen Umfeld erscheint es geradezu sträflich, diese Märkte zu ignorieren.



Emerging Markets vor Boom/Blase?

Die westlichen Notenbanken können zwar unbegrenzt Kreditgeld zur Verfügung stellen. Doch letztendlich entscheiden die Investoren, wohin dieses Geld fließen wird. So wie die Nullzinspolitik der japanischen Notenbank ungewollt die Blase an der Nasdaq mitverursacht haben dürfte, so könnte die gemeinschaftliche Nullzinspolitik Japans, der USA und Europas einen gigantischen Boom bzw. eine gigantische Blase verursachen. Neben den Edelmetall- und Rohstoffmärkten wären die Schwellenländer-Börsen als Austragungsort geradezu prädestiniert.

Aktienauswahl

Wer, wie von Friedrich August von Hayek empfohlen, das Preisystem als einen „Mechanismus zur Vermittlung von Informationen“ versteht, der sollte auch im Crack-up-Boom auf die relative Performance von Aktien schauen. Gerade im inflationären CuB, wo vermeintlich alle Sachwerte im Preis steigen, gilt es, auf die relativen Sieger zu setzen und die unterdurchschnittlich steigenden Titel, die real an Wert einbüßen, zu meiden. Der Langzeitvergleich mit 50 MSCI Länderindizes zeigt, welche Lehren Investoren aus dem zurückliegenden Jahrzehnt ziehen können (s. Tab. 1). Unter den schwächsten Märkten finden sich viele „alte“ Industriestaaten (Deutschland auf Platz 37), unter den stärksten ausschließlich Schwellenländer. Gibt es einen Grund, daran zu zweifeln, dass dies in der kommenden Dekade grundlegend anders sein wird?

TAB. 1: TOP ODER FLOP: PERFORMANCE SEIT 2000

RANG	MSCI-INDEX	PERF.
1	KOLUMBIEN	+1.519%
2	PERU	+799%
3	TSCHECHIEN	+526%
4	BRASIL IEN	+332%
5	SRI LANKA	+306%
6	INDONESIEN	+275%
7	CHILE	+271%
8	RUSSLAND	+256%
9	INDIEN	+218%
10	MEXIKO	+211%
...		
41	NIEDERLANDE	-17%
42	GROSSBRIT.	-17%
43	USA	-23%
44	BELGIEN	-28%
45	ITALIEN	-29%
46	TAIWAN	-31%
47	JAPAN	-37%
48	FINNLAND	-59%
49	GRIECHENLAND	-70%
50	IRLAND	-73%

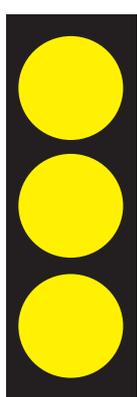
Entwicklung der Top10 und der Flop10 von 50 MSCI-Länderindizes vom 4.1.2000 bis zum 16.09.2010, Quelle: TAIPAN

Bezüglich der zu favorisierenden Geschäftsmodelle gibt es einige wichtige Anhaltspunkte, die man beachten sollte. So sollten Unternehmen aus dem Rohstoffbereich oder staatlich „protegierten Branchen“ sehr gut laufen. Auch sind erwiesenermaßen erfolgreiche Firmen den Hoffnungswerten vorzuziehen. Die unserer Ansicht nach wichtigsten zu beachtenden Punkte wurden bereits in SI 3/2010 im Artikel „Investment-

ideen für den Crack-up-Boom“ zusammengefasst (ab S. 18). Im Prinzip versuchen wir uns im Musterdepot (s. S. 74) an diesen Regeln weitgehend zu orientieren.

Wann sollten Aktien verkauft werden?

Immer wieder wird Smart Investor in Leserbriefen gefragt, in welcher Phase des Crack-up-Booms der Aktienmarkt verlassen werden müsste. Die ehrliche Antwort lautet: Das lässt sich jetzt einfach noch nicht sagen. Falls sich – entgegen unseren derzeitigen Erwartungen – nochmals eine globale Deflation abzeichnen sollte, erscheint es wenig ratsam, diese mit einem gefüllten Depot ohne Absicherung auszusitzen. Sicher ist nur eins: Solange noch keine großangelegte, panikartige Flucht in Sachwerte zu beobachten ist, überwiegen die Chancen an den Märkten die Risiken deutlich. Ob Sie Aktien kurz vor oder nach einer Währungsreform wieder veräußern sollten, ist aktuell ebenso wenig zu klären. Eine Frage lautet dann doch: Welche Aktien? Werden indische oder brasilianische Aktien unter einer Neuordnung des Finanzsystems z.B. in der Eurozone oder den USA leiden? Und selbst in den betroffenen Währungszone wäre zu prüfen, welche Chancen die Geschäftsmodelle der betroffenen Unternehmen unter dem kommenden Währungsregime haben werden und ob die Aktienkurse die Chancen und Risiken angemessen widerspiegeln. Sie sehen schon: Für generelle Antworten ist es einfach noch zu früh. Dieses Thema wird Smart Investor weiterhin beschäftigen.



Haus- und Grundbesitz: Die Belastungen steigen!

Kein Sachwertvermögen ist dem Willen der Politik so schutzlos ausgeliefert wie der Haus- und Grundbesitz. Anders als Kontoguthaben kann er nicht über Nacht abgehoben oder umgetauscht werden, anders als Gold lässt er sich kaum vor den Behörden verstecken und bleibt zurück, wenn sein Besitzer das Land verlassen muss. Grund und Boden kann hervorragend besteuert werden: Hier gibt es immer einen, der zahlt. Notfalls muss das Land halt den Besitzer wechseln. Es gehört nicht viel Phantasie dazu, höhere Grundsteuern für die kommenden Jahre zu prognostizieren. Die Kommunen lechzen nach zusätzlichen Einnahmen, und eine „Reform“ der deutschen Grundsteuer ist ohnehin schon in Arbeit. Der IWF empfahl jüngst auch den Österreichern eine Anhebung der Grundsteuern. Über eine Milliarde Euro seien da für den Staat drin. Die den Bundesländern zufließende Grunderwerbsteuer ist bereits vielfach erhöht worden. Darüber hinaus wurde Sachwertvermögen in Krisenzeiten gern mit zusätzlichen Abgaben (Stichworte: Lastenausgleich, Hypothekenge-



Abb. 6: Während der deutschen Hyperinflation der Jahre 1920 bis 1923 griff der Staat massiv in die Eigentumsrechte von Immobilienbesitzern ein, wie die Titelseite 12/2009 ausführlich erläuterte.

TAB. 2: DREI FIKTIVE BEISPIELE FÜR EINE GROBE VERMÖGENSSTRUKTUR

50 TEUR GELD- VERMÖGEN	300 TEUR GELDVERMÖGEN PLUS 300 TEUR HAUS (SELBSTGENUTZT)	> 1 MIO. EUR ANLAGEVERMÖGEN
40% EDELMETALLE	20% EDELMETALLE	10-20% EDELMETALLE
40% AKTIEN/FONDS	20% AKTIEN/FONDS	20-30% AKTIEN/FONDS
20% CASH	10% CASH	10-20% CASH
0% IMMOBILIEN	50% IMMOBILIEN	20-30% IMMOBILIEN
0% ACKERLAND	0% ACKERLAND	10-20% ACKERLAND

Drei fiktive Beispiele, wie ein Vermögen im Hinblick auf einen Crack-up-Boom und die damit einhergehende Hyperinflation derzeit grob strukturiert werden könnte. Natürlich dienen sie nur einer allgemeinen Information. Sie ersetzen keine persönliche Beratung und sind auch nicht als Aufforderung zum Kauf von Wertpapieren, Immobilien oder Edelmetallen zu verstehen.

winnabgabe) belegt. Wenn man all dies bedenkt, so verwundert es schon, welchen guten Ruf Immobilien als Krisenschutz immer noch unter Deutschlands Vermögenden genießen. Insbesondere Vermieter sollten bedenken, dass sie schon in halbwegs normalen Zeiten hierzulande keine politische Lobby haben und vor Gericht regelmäßig den Kürzeren ziehen. Kann man da allen Ernstes glauben, dass (vermietete) Immobilien den Crack-up-Boom unbeschadet überstehen werden? Selbst genutzter Wohnraum dürfte schon etwas sicherer sein. Wirklich interessant sind allerdings nur land- und forstwirtschaftliche Nutzflächen (s. SI 8/2010, S. 12,13). Diese wurden in früheren Krisen zwar nicht immer, aber doch oftmals geschont. Die Steuern sind traditionell niedriger als bei bebautem bzw. bebaubarem Grund und Boden, zumal die Versorgung der Bevölkerung mit Nahrungsmitteln eine exzessive Besteuerung – anders als bei

vermieteten Immobilien – geradezu ausschließt. Der Nachteil der Illiquidität darf natürlich nicht unterschätzt werden, weshalb auch diese Assetklasse nur für einen überschaubaren Teil des Vermögens in Frage kommt.

Lebensmittel für den Fall der Fälle

Die Proteste der griechischen LKW-Fahrer in diesem Sommer haben gezeigt, wie schnell eine auf „Just-in-Time“ getrimmte Wirtschaft Versorgungsprobleme bekommen kann. Angesichts der zu vernachlässigbaren Kosten mag es daher ratsam erscheinen, sich mit diesem Thema bereits jetzt auseinanderzusetzen. Auf den Seiten des Bundesministeriums für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz finden sich hierzu nützliche Hinweise: www.ernaehrungsvorsorge.de/de/private-vorsorge/notvorrat/

Politische Risiken überwiegen

Die wesentlichen Gefahren im Crack-up-Boom gehen nicht von den Märkten aus, sondern von der Politik. Es ist daher unerlässlich, die politischen Risiken jeder einzelnen Anlageklasse regelmäßig zu analysieren. Um es kurz zu machen: Es gibt keine Anlageform, die nicht auf die ein oder andere Art und Weise politisch in Bedrängnis gebracht werden könnte (s. Tab. 3). Bereits 2006 wies uns Philipp Vorndran im Interview darauf hin, dass Vermögende, die „unter allen politischen Umständen immer zumindest über einen Teil ihres Portfolios verfügen können“, dieses auf verschiedene als rechtlich sicher eingestufte >>

Anzeige

**INTERNATIONALE
EDELMETALL-
& ROHSTOFFMESSE**

**5. & 6. NOVEMBER 2010
EVENT ARENA/OLYMPIA PARK MÜNCHEN**



FREIKARTE SICHERN, AB SEPTEMBER UNTER:
WWW.EDELMETALLMESSE.COM



TAB. 3: ES GIBT KEINE ANLAGEKLASSE, DIE NICHT DURCH DIE POLITIK IN BEDRÄNGNIS GEBRACHT WERDEN KÖNNTE

ANLAGEKLASSE	BEISPIELE DENKBARER POLITISCHER RISIKEN
EDELMETALLE	VERBOT DES PRIVATBESITZES UND BZW. ODER DES HANDELS MIT EDELMETALLEN
IMMOBILIEN	MIETPREISBINDUNG IN DER INFLATION, SUBSTANZIELLE BESTEUERUNG ÜBER GRUNDSTEUERN UND SONDERABGABEN (LASTENAUSGLEICH)
AKTIEN	STAATLICHE EINGRIFFE IN DEN MARKT: Z.B. PREISFESTSETZUNGEN BEI ENERGIEVERSORGERN, IM GESUNDHEITSMARKT, ABER AUCH IN VIELEN ANDEREN SEGMENTEN (S. GLÜHBIRNEN). DOPPELBESTEUERUNG VON GEWINNEN (SOWOHL BEI AG ALS AUCH BEIM AKTIONÄR ÜBER ABGELTUNGSTEUER), BESTEUERUNG VON SCHEINGEWINNEN WÄHREND DER INFLATION, TRANSAKTIONSBESTEUERUNG, ENTEIGNUNG
LAND- UND FORSTWIRTSCHAFT	HÖCHSTPREISE FÜR AGRARPRODUKTE UND ABLIEFERUNGSPFLICHTEN IN INFLATIONSZEITEN, HANDELBARKEIT KÖNNTE EINGESCHRÄNKT WERDEN (VERKAUF NUR AN DEN STAAT ZU FESTGELEGTE PREISEN) ...
KONTOGUTHABEN	BESCHRÄNKUNGEN BEI DER VERFÜGBARKEIT BIS HIN ZUM EINFRIEREN UND ABWERTEN DER GUTHABEN
FREMDWÄHRUNGSKONTEN	ZWANGSUMTAUSCH IN DIE ABZUWERTENDE HEIMATWÄHRUNG
VERSICHERUNGEN	EINFRIEREN DER GUTHABEN, STAATLICHE FESTLEGUNG DER ANLAGESTRATEGIE U.A.M.
AUSLANDSKONTEN	ILLIQUIDITÄT DURCH KAPITALVERKEHRSKONTROLLE

Lagerstellen wie die Schweiz, Singapur und die USA verteilen würden (s. SI 10/2006, Seite 17). Ob Amerika heute noch in einen solchen Mix passt, darf bezweifelt werden, doch das Thema geographische Diversifikation und Vermögenstransfer ins Ausland ist hochaktuell. Lesen Sie hierzu auch den weiterführenden Artikel auf S. 26.

Freiheit oder Sozialismus

Im Zuge der kommenden Krise könnten die Menschen erkennen, dass Ronald Reagan recht hatte, als er sagte: „Die Regierung ist nicht die Lösung unserer Probleme. Die Regierung ist das Problem!“. In diesem Szenario könnte der Crack-up-Boom und die folgenden Bankrotte und Währungsreformen zu mehr persönlicher Freiheit führen. Aber kampflös werden die quasi-demokratischen Regierungen ihre Untertanen – pardon, ihre Bürger nicht in die Freiheit entlassen. Bisher haben sie alle es verstanden, die Finanzkrise als ein Versagen des freien Marktes darzustellen und noch stärkere Eingriffe des Staates in die Wirtschaft damit zu rechtfertigen. Es ist daher nicht auszuschließen, dass nach der aktuellen Umbruchphase sowohl



Amerika als auch Europa immer stärker dem gleichen werden, was landläufig als Sozialismus bekannt ist. „Brüssel ist das neue Moskau“, hat hierzu passend Tschechiens Präsident Vaclav Klaus kürzlich resigniert festgestellt.

Fazit

Die Bewahrung des eigenen Vermögens wird in den kommenden Jahren in vielen westlichen Industriestaaten eine schwierige Aufgabe sein. Wenn der zweite Teil der Finanzkrise kommt – sprich die Staatsbankrotte und Hyperinflationen –, dann wird das gesamte öffentliche und private Leben zunehmend politisiert und verunsichert. Wir können nicht oft genug wiederholen, dass es keinen Königsweg gibt, auf dem man sicher durch diese Krise kommt. Auch Gold allein wird nicht glücklich machen (s. Goldverbot). Immerhin lässt sich schon mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit sagen, was die Krise nicht überstehen wird und somit unbedingt gemieden werden sollte: langfristige Bank- und Versicherungsguthaben etc. Der Blick auf die Risiken, insbesondere auf die politischen, ist wichtiger als das Jagen nach Chancen. Selbstverständlich ist die Sorge um die hart erarbeiteten, eigenen Ersparnisse nur ein Teil der Krisenvorsorge. Natürlich geht es auch um die Sicherung der Zukunft für die Familie und den Freundeskreis. Eine Investition in eine solide Ausbildung der eigenen Kinder und Enkel in einem halbwegs freien Land kann da weit sinnvoller sein als ein paar kalte Goldbarren im heimischen Tresor. Eine lebendige Nachbarschaft und das Knüpfen von sozialen Netzwerken gehören ebenfalls zur richtigen Vorbereitung. Durchdenken Sie Ihre Pläne für den Krisenfall nicht erst, wenn es dafür zu spät ist. Am besten fangen Sie noch heute damit an!

Daniel Haase, Gerd Ewert

Anzeige

BULLIONART

Silberkunst

Raimund Schmelter | "Bulle&Bär" | Silbervollguss (999) | 3,4 kg
 Höhe 10 cm | 30 Expl. | www.bullion-art.de | +49.(0)89.33 55 01

Noch herrscht Kapitalverkehrsfreiheit!

Wissenswertes über den legalen Vermögenstransfer ins Ausland

Die Titelstory zum Kapitalschutz zeigt, dass es noch lange nicht ausreicht, sein Geld richtig anzulegen. Eine übliche Enteignung der Bürger durch „schleichende“ Inflation ist in Finanzsystemgefährdeten Krisenzeiten für Politiker nicht mehr genug. Vergangene Zeiten lehren, dass dann Verbote oder der Zugriff auf das Vermögen – gerade bei denen, die richtig lagen – immer willkürlicher und schonungsloser werden. Dabei kann man heute noch ganz legal seine Schäfchen ins ausländische Trockene bringen. Dort ist der Zugriff der Staatskrake sehr eingeschränkt.

Kofferpacken

Logischerweise kann man nur mobiles Vermögen in ein anderes Land transferieren. In Frage kommen also im Wesentlichen Bargeld/Devisen, Wertpapiere und Edelmetalle. Der Transfer kann dabei grundsätzlich elektronisch (= bequemer) oder physisch (= anonymer) abgewickelt werden. Der innereuropäische Zahlungsverkehr ist in den letzten Jahren sehr vereinfacht worden. Mit der SEPA-Überweisung soll es spätestens bis Ende 2010 keinen spürbaren Unterschied mehr zwischen einer nationalen und einer grenzüberschreitenden Überweisung geben. Die SEPA-Teilnehmerländer umfassen auch die Länder Schweiz, Liechtenstein und Norwegen. IBAN (Kontonummer) und BIC bzw. SWIFT-Code (Bankleitzahl) benötigt man zwingend für eine Auslandsüberweisung und sie finden sich auf dem Kontoauszug. Gemäß Außenwirtschaftsverordnung müssen bestimmte Auslandsüberweisungen ab 12.500 EUR an die Bundesbank gemeldet werden.

Big Brother

Mit einer Überweisung hinterlässt man im Orwell'schen Zeitalter unumgänglich elektronische Fußspuren. Wer dies verhindern möchte, muss sich mit physischem Transfer beschäftigen. Schon heute sind zahlreiche Bestimmungen zu beachten. Wer innerhalb der EU ins Ausland reist, muss nur auf Frage eines Beamten hin Barmittel ab einem Gegenwert von 10.000 EUR anzeigen. Reisende aus der EU in ein Drittland sind dagegen verpflichtet, solches Vermögen unaufgefordert – also von sich aus – zu deklarieren. Dafür gibt es einen amtlichen Vordruck „Anmeldung von Barmitteln“. Dem Bargeld sind neben Wechsel, Schecks, Wertpapieren auch Edelmetalle und Edelsteine gleichgestellt. Wird der Anmeldepflicht nicht nachgekommen oder werden unzutreffende bzw. unvollständige Angaben gemacht, kann diese Ordnungswidrigkeit mit einer Geldbuße bis zu 1 Mio.

EUR geahndet werden. Nicht übersehen werden sollten auch die zollrechtlichen Einfuhrbestimmungen des Ziellandes. Ein Anruf bei der Zoll-Hotline hilft hier weiter.

Elektronische Metalle

Wer keinen großen Wert auf Anonymität legt, für den bieten sich auch andere Möglichkeiten, schweres Edelmetall bequem im Ausland zu deponieren. Einige Händler, wie pro aurum, bieten eine Lagerung von in Deutschland gekauften Metallen in einem schweizerischen Zollfreilager an. Das Motto „Bezahlung in Deutschland, Lieferung und Lagerung im Ausland“, gilt auch bei einigen Einkaufsgemeinschaften oder bei der elektronischen Goldplattform „GoldMoney“ unseres Kolumnisten James Turk. Angenehmen Nebeneffekt stellt dabei häufig eine niedrigere bzw. gar keine Mehrwertsteuer bei Silber und Platinmetallen dar.

Wertpapiere

Die physische Aus- und Einlieferung von Wertpapieren ist – wenn überhaupt noch – nur gegen hohe Kosten möglich. Zudem stellt sich die Sinnfrage, weil man als Depotinhaber in Deutschland ja sowieso schon aktenkundig ist. Eine Auslieferung ändert daran nichts. Ein Depotübertrag kann sich mit vielen verschiedenen Wertpapieren, v.a. Investmentfonds, schon innerhalb Deutschlands Monate hinziehen. Bei einem grenzüberschreitenden Transfer sollte man großzügig Zeit einplanen oder bestimmte Positionen vorher verkaufen. Außerdem ist es ratsam, vorher abzuklären, ob alle Papiere überhaupt übertragen und im Zielland gehandelt werden können. Dies gilt insbesondere für Fonds, denen die Zulassung jenseits der Grenze fehlen könnte. Eventuell ist es sinnvoller, den Depotinhalt im Heimatland komplett zu verkaufen, das Geld zu transferieren und dann vor Ort neu zu investieren. Das geht sicherlich schneller, kann aber hinsichtlich der Regelung der Abgeltungsteuer steuerschädlich sein. Wer ganz sicher gehen möchte, sollte sich vergewissern lassen, dass die Wertpapiere auch tatsächlich im Ausland verwahrt werden.

Auswahl der Bank

Sympathisch erscheinen kleine, solide Banken. Idealerweise haben sie nur ein kleines Kreditgeschäft oder haben sich komplett auf die Vermögensverwaltung spezialisiert. Beim Depot und Konto sollte man darauf achten, dass gewohnte Leistungen auch jenseits der Grenze gegeben sind. Neben Online-Banking muss natürlich auch ein umfassender Zugang zu Börsen- und Handelsplätzen

vorhanden sein. Aufgrund der Beliebtheit der Fluchtländer ist bei den Bankleistungen mit einem höheren Preisniveau zu rechnen. Wer später eine Weiterreise seines Vermögens in Erwägung zieht, kann nach internationalen Filialen fragen. Werden Zinsen oder Dividenden vereinnahmt, ist eine detaillierte Steuerbescheinigung für die deutsche Einkommensteuererklärung nützlich. Da dies aufgrund der steuerlichen Komplexität jedoch selten möglich ist, sollte vorher der Steuerberater konsultiert werden. Ein Mehraufwand bei der Steuererklärung wird sich nicht vermeiden lassen.

Oh, wie schön ist Panama

Welche Länder kommen nun als Fluchtburg in Frage? Die planwirtschaftlichen und totalitären Bestrebungen der EU machen deutlich, dass eine solche nur außerhalb der EU liegen kann. Wertvolle Anregungen bietet hierzu unsere Rubrik „Lebensart & Kapital – International“. Hier werden entsprechend interessante Länder vorgestellt. Für das Heft 1/2011 planen wir einen Rückblick und Zusammenfassung früherer Länderbesprechungen. Die neue Heimat für das Vermögen sollte man auf wichtige Aspekte abklopfen: Achtung der Eigentumsrechte, Bewahrung eines Bankgeheimnisses, starke (direkt) demokratische Verfassungselemente, politische Stabilität, Kenntnisse der Landessprache, liberale Einreisebestimmungen, niedrige Staatsquote und Verschuldung, gesunde makroökonomische Daten, Rohstoffreichtum, schwacher Finanzsektor sowie größtmögliche Unabhängigkeit von USA/EU. Nicht unterschätzt werden sollten persönliche Beziehungen in einem Land. Dort lebende Verwandte oder Freunde können sehr hilfreich sein. Gerade wenn man der Sprache nicht so mächtig ist oder auf ein weitergehendes Netzwerk, z.B. bei einer späteren Auswanderung, angewiesen ist. Wie so oft im Leben wird man auch hier Kompromisse eingehen müssen.

Grüezi

Traditioneller Hort von Sicherheit für Hab und Gut war und ist die Schweiz. Unabhängigkeit (seit 1291), Neutralität (seit 1481), freiheitliche Verfassung (seit 1848) stehen dick auf der Habenseite. Direkte Demokratie konnte bisher größeren Blödsinn der Politik verhindern. Trotz jüngerer Sünden, wie die Aufgabe der Gold-Bindung des Frankens, IWF-Beitritt oder Goldverkauf der Notenbank, wirkt das Land immer noch wie eine Insel im Ozean des politischen Wahnsinns. Zunehmender Druck aus Berlin und Brüssel oder die jüngste Preisgabe des Bankgeheimnisses für US-Amerikaner mahnen jedoch zur kritischen Beobachtung. Besonders für Süddeutsche und Österreicher ist die Eidgenossenschaft relativ schnell

und einfach zu erreichen. Sprachlich gibt es kaum Hindernisse. Ähnliches gilt für das kleinere und überschaubare Liechtenstein.

Norwegen

Eine beliebte Alternative für Norddeutsche ist das rohstoffreiche und wirtschaftlich kerngesunde Norwegen. Gerüchte, dass man nur noch mit Wohnsitz bei einer norwegischen Bank ein Konto eröffnen dürfe, konnten nicht bestätigt werden. Dafür muss mit Mindestanlagesummen zwischen 50 und 100 TEUR NOK (1 EUR = ca. 8 NOK) gerechnet werden. Zu beachten ist, dass alle skandinavischen Länder eine gewisse Sympathie für eine starke Umverteilungspolitik hegen. Außerhalb Europas könnte man zuerst an Singapur, Hongkong und Kanada denken, wobei die größere Entfernung mit mehr zeitlichem und finanziellem Aufwand verbunden ist. Auch rechtlich-kulturelle Unterschiede sind größer. Auf die ganz schwarze Liste würden wir jedenfalls Großbritannien mit ihren 4,5 Mio. Überwachungskameras und die USA setzen, die mit „nationalem Sicherheitsinteresse“ mittlerweile jede Freiheitseinschränkung rechtfertigen.

Fluchtkonto statt Steuerflucht

Gott sei dank sind nicht alle so skrupellos. So manch einer wird sich mit moralischen und patriotischen Gewissensbissen plagen, wenn er sein Ersparnis ins Ausland bringt. Das muss jeder mit sich ausmachen. Sein Vermögen im Ausland zu verwahren, ist nicht unpatriotischer, als im Ausland Urlaub zu machen. Die aufgezeigten Wege sind legal und sogar von der Politik gefördert. Generell und gerade in schwierigen Zeiten ist es aber unabdingbar, keine juristischen Angriffsflächen mit Schwarzgeld oder Steuerhinterziehung zu bieten.

Fazit

Es spricht wenig dagegen, die restlichen noch verfügbaren Freiheiten zu nutzen, um seine Sachwerte weitestgehend in Sicherheit zu bringen. Dies ist heute noch ganz legal und verhältnismäßig einfach möglich, muss aber nicht so bleiben – wie uns vergangene Krisen gezeigt haben. Wichtig ist jedoch die Erkenntnis, dass ein Vermögenstransfer nicht das Ende aller Probleme bedeutet. Deklarationspflicht, Vermögenssteuer oder Verbote können selbstverständlich auch expatriiertes Vermögen einbeziehen. Dann hat man aber zumindest die Wahlfreiheit, seinem Vermögen hinterher zu reisen. Denn Reisen bildet nicht nur, es kann auch Vermögen retten.

Bernhard Wageneder

Anzeige

Sicher in EDELMETALLE investieren

Silber, Gold und Metalle kaufen und sicher lagern -
in weltweit anerkannten Hochsicherheitstresoren
Hong Kong · London · Singapore · Vaduz · Zürich

100%iges Eigentum - mehrwertsteuerfrei - bankenunabhängige Lagerung

Hong Kong:
die bessere
Schweiz!

metalsafe
metallkonto

Sicher in Metalle investieren

metalsafe.de

Telefon: +49-(0)40-209 333 98-0

Telefax: +49-(0)40-209 333 98-9



Metalle sind Gold wert®

Edelmetalle und Seltene Erden bequem
online im metalsafe-shop.de bestellen.
Anonyme Tafelgeschäfte sind
deutschlandweit möglich. Rufen Sie uns an.

Wir garantieren Ihnen sichere
und zuverlässige Abwicklung.



Foto: Münze Österreich AG

Kapitalerhalt mit Edelmetallen

In einem Heft mit dem Schwerpunktthema „Kapitalerhalt“ dürfen Edelmetalle natürlich nicht fehlen. Gerade in Zeiten, in denen das gesamte Finanzsystem auf der Kippe steht, stellen physische Edelmetalle die ultimative Versicherung für das Anlagevermögen dar.

Aber wie und wo kauft man die edlen Metalle am besten? Die Möglichkeiten sind Legion, und je weiter die Preise gen Norden marschieren, desto größer wird leider auch die Zahl derer, die versuchen, die Anleger mit Hilfe unseriöser Methoden oder auch schlicht und einfach durch Betrug um ihr hart erarbeitetes Geld zu bringen.

Einkaufsmöglichkeiten

Grundsätzlich gilt, dass zum Schutz des Kapitals wenigstens ein Grundstock an physischen Edelmetallen vorhanden sein sollte. Dieser wird am besten bei einem Goldhändler vor Ort (dies kann natürlich auch eine Bank sein) mittels eines Tafelgeschäfts, also direkt am Schalter erworben. In der Regel kann dieser Kauf vollständig anonym getätigt werden. Aufgrund der Geldwäschebestimmungen muss man sich jedoch ab 15.000 EUR ausweisen und die Herkunft der Gelder deklarieren. Wer nicht das Glück hat, über einen vertrauenswürdigen Händler vor Ort zu verfü-

gen, kann auch via Internet und Versandhandel Gold und Silber bestellen. Allerdings sollte es sich dabei um einen echten Händler handeln. Natürlich geht beim Kauf via Internet bzw. Versandhandel die Anonymität verloren. Vor allem wegen der wachsenden Angst vor einem Goldverbot legen die Edelmetallfreunde („Goldbugs“) hierauf aber gesteigerten Wert. Noch erscheint solch ein Verbot allerdings in weiter Ferne (vgl. Smart Investor 7/2010 S. 58 und Interview in dieser Ausgabe S. 62).

Einen ersten Fingerzeig, wer ein geeigneter Handelspartner sein könnte, geben die Inserate hier im Heft. Auch Privatpersonen bieten ihr Gold inzwischen gerne auf Plattformen wie eBay oder diversen Foren an. Grundsätzlich spricht nichts dagegen, auch hier das ein oder andere Stück zu erwerben. Allerdings ist natürlich erhöhte Vorsicht geboten – insbesondere dann, wenn die angebotene Ware verdächtig günstig ist. Die Gefahr, hier einer Fälschung oder einem Schneeballsystem aufzusitzen, ist re-

lativ groß. Wer gerne Münzen oder Barren im Internet ersteigern will, sollte über den Erwerb einer Goldwaage nachdenken. Denn bei Käufen von Privat gilt meistens: Vertrauen ist gut, Kontrolle ist besser.

Generell sollte der Erwerb kleinster Stückelungen vermieden werden. Erst ab einer Unze ist der Aufschlag auf den Spotpreis mit rund 5% einigermaßen erträglich – Ein-Gramm-Barren eignen sich vielleicht als Geschenk, als Investment aber sicherlich nicht. Aus reiner Investmentperspektive ist Schmuck ebenfalls uninteressant – allerdings dürfte sich die Gattin/Freundin hierüber sehr freuen, was ja auch wiederum eine Art Investment darstellen kann. Auch auf exotische Dinge wie Goldgranulat oder Bandgold kann getrost verzichtet werden. Der volle Umsatzsteuersatz (bei Schmuck und Bandgold) sowie Abschläge bis zu 25% auf Granulat verleiden einem den Kauf. Beim Goldschmuck muss außerdem natürlich noch die handwerkliche Arbeit mitbezahlt werden – es sei denn, der Schmuck wird auf dem Dubaier Gold Souk gekauft. Sammlermünzen stellen einen ganz eigenen Anlagebereich dar. Auch hiervon sollte der normale Investor Abstand nehmen.

Zollfrei in der Schweiz

Wer Silber kaufen will, ärgert sich oft über die hierbei zu entrichtende Umsatzsteuer. 7% erhebt der Staat auf die Münzen, und bei Barren wird sogar der volle Umsatzsteuersatz von 19% fällig. Dasselbe gilt für die anderen beiden Edelmetalle Platin und Palladium. Das Ärgernis lässt sich allerdings umgehen: beispielsweise mit einem sogenannten Zollfreilager in der Schweiz. Damit gibt der Anleger zwar den direkten Zugriff auf die Metalle aus der Hand, allerdings ist die Mehrwertsteuerersparnis gerade bei größeren Summen durchaus ein zugkräftiges Argument. Eine Auslieferung ist natürlich möglich, nimmt jedoch in der Regel Zeit in Anspruch. Außerdem gilt es zu bedenken, dass im Falle der Auslieferung die Mehrwertsteuer natürlich fällig wird – und zwar auf den aktuellen Preis. Bei entsprechenden Preisstei-



Der Gold Souk in Dubai. Hier wird Goldschmuck mehrwertsteuerfrei und nahe am Spotpreis verkauft. Quelle: Pete the painter; www.flickr.com/photos/pete_thePainter/1517577099/sizes/o/in/photostream/

gerungen kann dies dann ziemlich teuer werden. Es gilt also, sich frühzeitig zu überlegen, ob man das Silber nicht irgendwann doch in den eigenen Händen halten will.

Edelmetalle richtig lagern

Aber auch in diesem Fall muss die Frage der Lagerung geklärt werden. Gerade größere Mengen und damit auch größere Summen, die einfach so zu Hause herumliegen, können schnell zu einem unruhigen Schlaf führen. Andererseits ist aber eine Versicherung, auf die man keinen direkten und schnellen Zugriff hat, wenig nütze. Gegen die Aufbewahrung zumindest eines Teils zu Hause (oder an einem anderen sicheren Ort) spricht also wenig. Der Rest kann dann ganz klassisch im Bankschließfach gelagert werden. Inzwischen bieten einige Banken sogar 24-Stunden-Schließfächer an. Damit ist der Kunde dann unabhängig von den eher knappen Öffnungszeiten der meisten Banken. Nachteile solcher vollautomatischen Schließfächer >>

Anzeige

Edelmetalle Glanz und Wertstabilität

Edelmetalle handeln wie die Profis
auf unserer Handelsplattform

Kooperationspartner
für Finanzdienstleister und Banken

Ihr vertrauensvoller Partner,
Diskretion und persönlicher Kontakt




muenzdiscount.de
Ihr professioneller Edelmetallhändler
seit 2005.



Ein „Good delivery“-Standardbarren mit Seriennummer.
Quelle: Goldmoney

sind die geringe Ladekapazität als auch die mangelnde Anonymität. Wer den Banken generell misstraut, kann sich auch an die großen Handelshäuser wenden – proAurum beispielsweise bietet ebenfalls Schließfächer an. Diese sind im Vergleich zu den Bankschließfächern jedoch deutlich teurer. Ob einem die persönlichere und professionellere Betreuung sowie die reibungslose Abwicklung beim Kauf/Verkauf dies wert ist, muss jeder Anleger für sich selbst entscheiden.

Wer wirklich ein Goldverbot erwartet, im süddeutschen Raum wohnt und sein ganzes Gold und Silber nicht zu Hause aufbewahren will, der könnte über ein eigenes Schließfach in der Schweiz nachdenken. Die Kosten hierfür sind relativ gering, und ein Konto in der Schweiz ist ebenfalls schnell und unkompliziert eröffnet. Die Schweiz dürfte ein Goldverbot sicherlich als einer der letzten Staaten umsetzen – wenn überhaupt. Allerdings gilt natürlich auch hier das Geldwäschegesetz. Wer also mehr als die bereits erwähnte Summe von 15.000 EUR beim Grenzübertritt mit sich führt, der muss dies zuvor dem Zoll melden.

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.



Goldmoney und BullionVault als Alternativen

Für Menschen, die nicht mal eben schnell in die Schweiz fahren können oder wollen, gibt es natürlich auch Alternativen. Als erste wäre hier Goldmoney zu nennen. Hier kann der Anleger jede beliebige Menge Gold ab einem Gramm zu relativ günstigen Konditionen erwerben. Der Aufschlag beträgt max. 2,74% auf den Spotpreis. Der Anleger kann sich dann entscheiden, ob das erworbene Gold in London, Zürich oder Hongkong gelagert werden soll. Auch die Lagerkosten sind relativ günstig – einige Promille des eingelagerten Goldwerts. Goldmoney sieht sich insgesamt als globale Liquiditätsplattform, so dass man sein Gold in derzeit fünf, in Bälde sieben verschiedene Währungen zurücktauschen kann. Dies macht das System natürlich auch für Kapitaltransfers ins Ausland attraktiv (vgl. Seite 26). Eine physische Auslieferung der Goldbestände ist ab 100 Gramm möglich und nicht sonderlich teuer. Der Schwerpunkt eines ähnlichen Systems, BullionVault, ist etwas anders gelagert. Es stellt eher ein Tradingsystem denn eine Liquiditäts- und Sparplattform dar. Zwar wird auch hier das Gold gekauft und eingelagert, jedoch können und sollen die Kunden das Gold untereinander handeln. An eine generelle Auslieferung ist nicht gedacht, und diese ist auch erst ab Standardbarrengröße möglich, d.h. ab 12,4 kg. Eine Menge, die der durchschnittliche Kleinanleger vermutlich nicht investiert haben dürfte.

An dieser Stelle muss auch eGold erwähnt werden, ein Unternehmen mit einem ähnlichen Geschäftsmodell wie Goldmoney. Allerdings hat es an Transparenz vermissen lassen, vor allem hat eGold die Herkunft der eingezahlten Gelder nicht genauestens überprüft, und auch mit seinen Kunden ging man eher leger um. Folglich schritten schließlich die US-Behörden wegen Geldwäsche und Steuerhinterziehung ein und schlossen das Unternehmen. Da sowohl BullionVault als auch Goldmoney deutlich transparenter agieren, sich regelmäßig von unabhängigen Dritten prüfen lassen sowie die „Kenne-deinen-Kunden“ Standards befolgen, dürften solche Vorkommnisse hier unwahrscheinlich sein.

Ansparpläne

Nun ist es natürlich so, dass nicht jeder Edelmetallinvestor einfach so 10 oder 20 Unzen Gold kaufen kann. Neben den bereits erwähnten Unternehmen kann er sich auch an sogenannte Einkaufsgemeinschaften wenden. Hier kauft eine Gruppe von Menschen gemeinsam die entsprechenden Edelmetalle, damit sie aufgrund der größeren Ankaufsmenge von dann niedrigeren Einkaufspreisen profitieren. Gelagert werden die Metalle häufig in den bereits beschriebenen Zollfreilagern. Grundsätzlich eine gute Idee, allerdings gilt auch hier, dass die Anbieter sorgfältig verglichen werden

müssen. Einen direkten Zugriff gibt es in diesem Fall nicht. Auch die physische Auslieferung kann kompliziert werden. Die Mai-Ausgabe des Jahres 2009 des Smart Investor kann Ihnen bei der Auswahl einer passenden Einkaufsgemeinschaft eine erste Hilfestellung bieten (S. 58). Insgesamt jedoch erscheinen Systeme wie Goldmoney den Einkaufsgemeinschaften überlegen.

... warum nicht auch Kunst?

Eine weitere Möglichkeit, in Edelmetalle zu investieren, sind Kunstwerke. Hierauf hat sich u.a. Bullionart spezialisiert. Das von den Künstlern verwendete Metall ist in der Regel Silber. Inzwischen gibt es allerdings mit Gold4nine auch einen Spezialisten für Kunstwerke aus Gold. Natürlich muss man einen deutlichen Aufschlag auf den Spotpreis bezahlen, aber man kauft ja in diesem Fall auch nicht profane Edelmetalle, sondern Kunstgegenstände. Der Anleger bezahlt also auch für den Kunstwert und die Arbeit des Künstlers. Dafür muss dann auch nur der ermäßigte Umsatzsteuersatz entrichtet werden. Wer seine Grundversorgung mit Edelmetallen gedeckt hat, aber gerne



Silberkunst ist nicht nur wertvoll, sondern sieht auch noch gut aus. Hier: Maximilian Verhas, Small Ring of Kerry, 25 Expl. ca. 10 kg Feinsilber; Quelle: Bullionart

noch mehr zukaufen möchte und grundsätzlich an Kunst interessiert ist, für den könnte dies eine interessante Anlagemöglichkeit sein. Natürlich bedarf es in diesem Fall eines langfristigen Anlagehorizonts, und der Markt ist vermutlich nicht so liquide wie für die gängigen Standardmünzen.

Fazit

Die Mischung macht's. Der Grundstock des Edelmetallinvestments sollte grundsätzlich physisch gehalten werden und aus den gängigsten Münzen und Barren mit nicht zu kleiner Stückelung (ab einer Unze aufwärts) bestehen. Daneben kann man sich nach Lust und Laune diversifizieren. Goldmoney ist sicherlich ein ideales Vehikel für größere Summen. Sammlermünzen und Kunstobjekte können für Geschichtsbegeisterte und Kunstliebhaber ein interessanter Bereich sein. Einzelne Minentitel, Gold-Fonds und ETFs (vgl. Seite 43) sind dann weitere Bausteine des Kapitalerhalts. Spekulation mit (gehebelten) Derivaten (vgl. Seite 42) rundet ein Portfolio schließlich ab. ■

Fabian Grummes

Anzeige



Erstens: Gold ganz einfach kaufen. Bestens: Bis zu 3,1 % Tagesgeldzinsen sichern!

Haben Sie den neuen Goldrausch an den Märkten mitbekommen? Der gute Ruf von Gold als „sicherer Hafen“ und als „Krisenwährung“ veranlasst immer mehr Anleger, in echtes Gold zu investieren. Bei der DAB bank können Sie ab sofort Barren von 50 g bis 1 kg ganz einfach über ein DAB Depot kaufen und verkaufen. Die Lagerung übernimmt eine renommierte Schweizer Großbank.

Unser Aktionsangebot für Neukunden:¹

- ▶ Kostenloses DAB Wertpapierdepot und Girokonto
- ▶ Nur 6,95 % p. a. Dispozins²
- ▶ Rund 9.000 Fonds mit mindestens 50 % Rabatt
- ▶ Bis zu 3,1 % Tagesgeldzinsen p. a.

☎ 089 8895-6000

▶▶ www.dab-bank.de/gold

Investieren Sie nicht beim Erstbesten.
Sondern beim Ersten und Besten!³

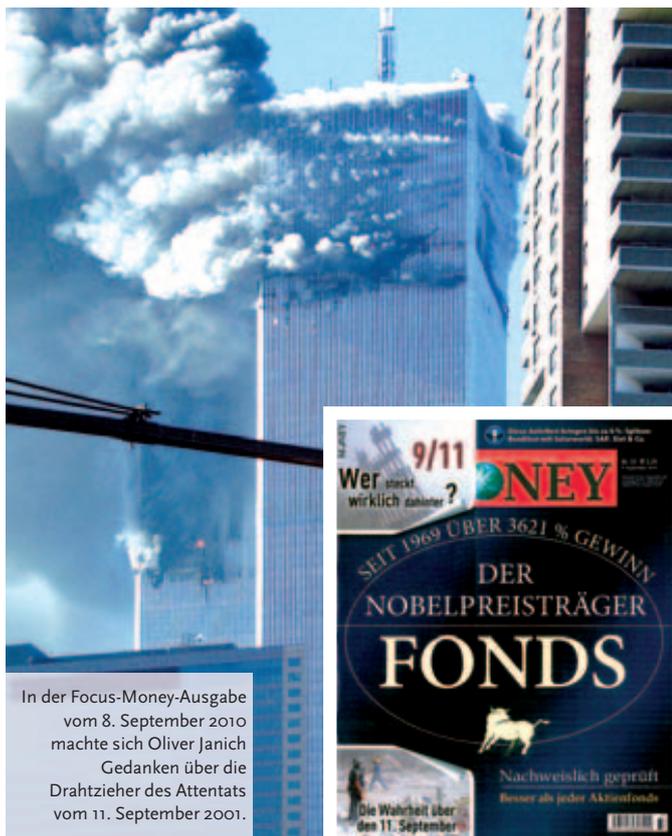
DAB bank

Die Direkt Anlage Bank

¹Das Aktionsangebot gilt für Depotöffnungen bis 15.02.11, lautend auf geschäftsfähige natürliche Personen, die in den letzten 6 Monaten kein Depot bei der DAB bank hatten; ausgenommen sind professionelle Finanzdienstleister und von diesen betreute Depots. Sie erhalten 2,1 % Tagesgeldzinsen p. a. bis 7.000,- Euro Guthaben, darüber 0,5 % p. a., bis 30.06.11. Dieser Zinssatz erhöht sich in einem Quartal, in welchem mind. 3 Wertpapiertransaktionen durchgeführt oder Fondsanteile im Gegenwert von mind. 7.000,- Euro auf dem Depotkonto verwahrt wurden, auf 3,1 % p. a. bis 7.000,- Euro Guthaben, darüber 1 % p. a., vom 01.10.10 bis 30.06.11. Bemessungszeiträume (Anzahl der Transaktionen) und Stichtage (verwahrtes Fondsvolumen) sind Q 4/2010: 15.09.10 bis 15.12.10, Stichtag 15.12.2010; Q 1/2011: 15.12.10 bis 15.03.11, Stichtag 15.03.2011; Q 2/2011: 15.03.11 bis 15.06.11, Stichtag 15.06.2011. Nicht bewertet werden jeweils geschlossene Fonds sowie Fondsanteile ohne Preisstellung der Investmentgesellschaft/Börsennotierung. Ab 01.07.11 gelten die Standardkonditionen für Tagesgeld gemäß Preis-Leistungs-Verzeichnis. **Kostenloses DAB Wertpapierdepot:** bedingungslos (gemäß gültigem Preis-Leistungs-Verzeichnis). ²Abrechnungszeitraum: Quartalsweise. ³Erster: Pionier des Online-Brokerage in Deutschland (seit 1994). Bester: 1. Platz „Aktive Trader“ (Euro am Sonntag, 32/2010).

„Die Weltverschwörung gibt es nicht“

Smart Investor sprach mit dem freien Journalisten, Buchautor und Parteigründer **Oliver Janich** über die tatsächlichen Hintergründe des 11. September 2001, elitäre Globalisten, die Partei der Vernunft und den Kern allen Übels: das falsche Geldsystem.



In der Focus-Money-Ausgabe vom 8. September 2010 machte sich Oliver Janich Gedanken über die Drahtzieher des Attentats vom 11. September 2001.

Smart Investor: Herr Janich, nach Ihrem ersten Artikel über den 11. September [vgl. *Smart Investor* 2/2010] in „Focus Money“ haben Sie nun in der Ausgabe vom 8. September nachgelegt und einen weiteren Artikel zu diesem Thema verfasst. Worum geht es in diesem?

Janich: Um die Hintergründe der Anschläge und wer die eigentlichen Drahtzieher sind. Da nachgewiesen wurde, dass die offizielle Theorie falsch sein muss, liegt natürlich auch der Schluss nahe, dass zumindest Teile der damaligen Regierung in die Anschläge irgendwie verwickelt sein müssen.

Smart Investor: Das wäre natürlich ein Hammer ...

Janich: Ja, aber es geht noch weiter: Wie ich in meinem Buch ausführe, dürfte nicht nur die Regierung der USA, sondern auch die meisten anderen Regierungen dieser Welt zumindest wissen, dass die offizielle Darstellung so nicht haltbar ist. Entweder wollten sie nicht mit den USA in Zwist geraten und haben geschwiegen, oder – und das scheint in vielen Fällen wahrscheinlicher – auch sie konnten von den Auswirkungen des 11. September profitieren. Man schaue sich nur die Einschränkungen der bürgerlichen Freiheiten in ganz Europa an. Von anderen Regionen in der Welt will ich hier gar nicht erst sprechen.

Nach einer Banklehre studierte **Oliver Janich** Betriebswirtschaftslehre. Er arbeitet als freier Journalist und schreibt eine regelmäßige Kolumne in Focus Money, aus der die Idee zur Gründung der „Partei der Vernunft“ entstand. Deren Parteiprogramm orientiert sich stark an der Österreichischen Schule. Im Januar 2010 erregte seine Titelgeschichte über Widersprüche in der offiziellen Theorie zu 9/11 großes Aufsehen. Sein neues Buch „Das Kapitalismus-Komplott“ erschien vor Kurzem im FinanzBuch Verlag. Infos unter www.parteidervernunft.de



Smart Investor: Wieso sollten Regierungen so etwas zulassen bzw. aktiv mitgestalten?

Janich: Weil sie letztlich alle ähnliche Ziele haben, nämlich die Etablierung globaler Institutionen sowie die Einschränkung der menschlichen Freiheit weltweit. Sie dürfen dabei auch nicht vergessen, dass Regierungen oft nur die Fassade sind, hinter der sich die eigentlich Herrschenden verbergen. Nehmen Sie nur all die Think Tanks und Brainpools – da tauchen plötzlich in Gesellschaften wie dem Council of Foreign Relations (CFR) Personen auf, die sich auf der politischen Bühne spinnefeind sind, und halten in trauter Einigkeit Vorträge vor Menschen, die sie öffentlich als Feinde ihrer Partei bezeichnen würden. Denken Sie nur an all die Sozialisten und Kommunisten, die sich ihre Aktivitäten von der Wall Street finanzieren lassen.

Smart Investor: Hm, ist es denn nicht so, dass unsere Gesellschaft dazu tendiert, immer vernetzter zu werden, und somit von Haus aus immer größere, globalere Strukturen ausbildet? Da braucht es doch die Weltverschwörung überhaupt nicht ...

Janich: Zunächst einmal gibt es *die* Weltverschwörung nicht. Vielmehr gibt es sehr viele Gruppen, die alle irgendwelche Eigeninteressen haben. Da aber sehr viele Mitglieder dieser Gruppen glauben, dass die meisten Menschen dumm sind und Führung benötigen, streben sie als Globalisten nach zentraler Kontrolle und zentraler Steuerung aller Prozesse weltweit. Dies ist zwar aufgrund der Informationsineffizienz nicht möglich, und die meisten wissen das auch, dennoch streben sie danach.

Smart Investor: Wer sollen denn diese Gruppen sein?

Janich: Da gibt es viele – die Bilderberger wurden beispielsweise sogar in Ihrem Magazin beschrieben [vgl. *Smart Investor* 3/2010; *Anm. d. Red.*], das CFR hatte ich ja bereits erwähnt,

BUCHBESPRECHUNG

Das Buch ist in drei Teile unterteilt. Im ersten Teil wird dargestellt, was Kapitalismus eigentlich ist und wieso unser Wirtschaftssystem alles andere als ein freies, kapitalistisches System ist. Teil zwei und drei sind dann starker Tobak, jedoch absolut konsistent und einer strengen Logik folgend. In Teil zwei legt Janich dar, wie gegen ein freies, marktwirtschaftliches System opponiert wird und welche subtilen Methoden dabei angewendet werden. Teil drei schließlich spricht an, in wessen Interesse dies eigentlich geschieht und was das konkrete Ziel dahinter ist: die Etablierung globaler Institutionen und die Einschränkung der menschlichen Freiheit weltweit. Absolut lesenswert!



„Das Kapitalismus-Komplott: Die geheimen Zirkel der Macht und ihre Methoden“, Oliver Janich, FinanzBuch Verlag 2010, 450 S., 19,95 EUR

auch die Atlantikbrücke oder die Deutsche Gesellschaft für ausländische Politik (DGAP) gehören dazu – um nur einige zu nennen.

Smart Investor: Aber profitieren wir, der Westen, denn nicht auch von solchen Gruppen? Ist es nicht zu unserem Vorteil, wenn sich diese Gruppen organisieren und uns dadurch Ressourcen wie Erdöl oder strategisch wichtige Metalle sichern? Und bewegen wir uns nicht auf einem außerordentlich hohen Wohlstandsniveau?

Janich: Nein, wir profitieren definitiv nicht. Würde es überall Marktwirtschaft und freie Märkte geben, dann würden uns diejenigen, die das Öl besitzen, es ohnehin freiwillig verkaufen – denn wir würden ja auch gut dafür bezahlen. Niemand würde Kriege zur Ressourcensicherung führen. Und unseren Wohlstand verdanken wir der Tatsache, dass im Westen eben früher marktwirtschaftliche Strukturen dominiert haben, auch wenn diese inzwischen weitestgehend geschliffen wurden. Schließlich werden immer wieder Lösungen präsentiert, die eben das Problem am Ende verschlimmern und nicht lösen.

Smart Investor: Wie meinen Sie das?

Janich: Denken Sie nur an diese niveaulose Sarrazin-Debatte: Es mag ja sein, dass es statistisch betrachtet eine Gruppe gibt, von der signifikant mehr Mitglieder eine geringere Integrationsbereitschaft an den Tag legen als in anderen Gruppen. Aber das ist nicht das eigentliche Problem. Solange es unsere Sozialsysteme erlauben, in diese einzuwandern, ohne eine Leistung, wie beispielsweise Integration, dafür erbringen zu müssen, wird sich das Verhalten einzelner Gruppenmitglieder nicht ändern. Und das eigentliche Problem sind nun nicht die Sozialsysteme an sich, wie man meinen könnte, sondern das falsche Geldsystem, welches verhindert, dass jeder von seiner Hände Arbeit leben kann – auch mit geringer Qualifikation. Stattdessen wird über Religion diskutiert und es werden noch mehr Staatseingriffe gefordert.

Smart Investor: Wie wird die weitere Entwicklung aussehen?

Janich: Ich denke, dass der Zusammenbruch unseres Finanzsystems unausweichlich ist – es ist nur die Frage, wann das passiert.

Ich glaube nicht, dass diese Finanzkrise bewusst ausgelöst wurde. In einem Fiat-Money-System kommt so etwas automatisch – nichtsdestotrotz ist die Krise willkommen, um globale Strukturen zu errichten. Ich denke, die Chancen, dass dies gelingt, stehen 50:50. Wenn es die Elite schafft, den Menschen weis zu machen, dass die Lösung aller Probleme in der Errichtung von globalen Strukturen und allen voran in einer globalen Währung – am besten bargeldlos und zinslos – besteht, dann ist der totalitäre Weltstaat errichtet. Gelingt es allerdings Gruppen wie beispielsweise der um den US-Kongressabgeordneten Ron Paul, die Öffentlichkeit zu überzeugen, dass das Gegenteil richtig ist, dann können sich Strukturen der Freiheit und insbesondere ein echtes, gesundes Geldsystem etablieren.

Smart Investor: Ist das auch der Grund, weshalb Sie die Partei der Vernunft (PdV) gegründet haben?

Janich: Naja, die Gründung geht auf ein Versprechen gegenüber meinen Lesern zurück. Kurz gesagt, hatte ich in meiner Focus-Money-Kolumne geschrieben, dass ich eine Partei ins Leben rufen werde, wenn es nur genügend Zuschriften darauf gibt. Das Ergebnis war die größte Leserreaktion, die bei Focus Money je verzeichnet wurde. Entsprechend habe ich die PdV gegründet, und der Zuspruch ist enorm. Worauf ich dabei besonders stolz bin, ist, dass wir aus allen Gesellschaftsschichten Mitglieder haben.

Smart Investor: Dann weiterhin viel Erfolg mit Ihrer Partei und herzlichen Dank für das interessante Gespräch.

Interview: Ralf Flierl, Fabian Grummes, Clarissa Brandt

Anzeige

SVEN HERMANN CONSULTING

Ihr unabhängiger, diskreter Experte
für **Bullion Coins** (Anlagemünzen)

Neue Videos Online!

WWW.DOLPHIN-ECONOMICS.DE

Wissen - Entscheiden - erfolgreich Handeln!

M 0178 / 457 3498

Die finale und totale Katastrophe des Währungssystems

Ludwig von Mises sah schon vor Langem die jetzige Entwicklung voraus

In seinem bedeutendsten Werk „Nationalökonomie“ beschrieb Ludwig von Mises bereits 1940 das Prinzip, welches hinter einer Finanzblase steht, und die zwei Möglichkeiten, die es gibt, diese zu bereinigen:

„Es gibt keine Möglichkeit, den finalen Zusammenbruch eines Booms zu verhindern, der durch Kreditexpansion erzeugt worden ist. Die einzige Alternative lautet: Entweder die Krise entsteht früher durch die freiwillige Beendigung der Kreditexpansion – oder sie entsteht später als finale und totale Katastrophe für das betreffende Währungssystem.“¹

Dieser Satz erfasst den Kern des Crack-up-Booms. Leider müssen wir konstatieren, dass die Zeit für eine freiwillige Beendigung des auf Kreditexpansion basierenden Booms schon lange vorbei ist. Vor der Beendigung des Bretton-Woods-Systems 1971 wäre eine Rückkehr zur ökonomischen Vernunft noch relativ einfach möglich gewesen. In den 70er Jahren des vergangenen Jahrhunderts unter Umständen auch noch. 1980 verhinderte die harte Hand eines Paul Volckers, des damaligen FED-Chefs, das Ausufern der damaligen Teuerung. Volcker ließ die langfristigen Zinssätze extrem steigen und rettete damit das System, aber nicht für lange Zeit. Spätestens ab 1987 gab es kein Halten mehr: Der neue FED-Vorsitzende Alan Greenspan begegnete jeder noch so kleinen wirtschaftlichen Flaute mit Zinssenkungen. Niedrige Zinsen lassen natürlich die Nachfrage nach Krediten steigen. Er entschied sich also bewusst gegen die natürliche Bereinigung der Boomphasen durch eine nachfolgende schwere Krise. Im Gegenteil: Auf jede Phase wirtschaftlichen Aufschwungs mittels Kreditexpansion (durch niedrige

Zinsen) ließ der „Magier der Märkte“ einen noch größeren folgen. Entsprechend größer wurde der Druck des Marktes, die Fehlallokationen zu bereinigen. Immer größer wurden folglich auch die Krisen und ebenfalls dementsprechend größer die Ausweitung der Schulden, um den Zusammenbruch noch einmal abzuwenden.

Die finale Phase

Heute, so scheint es, befinden wir uns inmitten der finalen Phase. Der Zusammenbruch des Währungssystems wurde lange Zeit

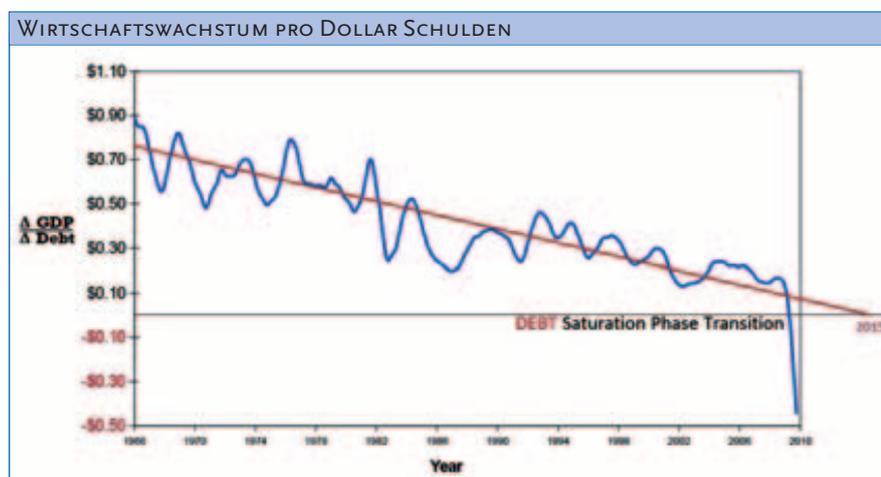


Auf Basis der Überlegungen von Ludwig von Mises (1881–1973) entwickelte Smart Investor seine Crack-up-Boom-Theorie, welche vom Prinzip her identisch mit der von Mises ist. Lediglich hinsichtlich der zeitlichen Ausdehnung unterscheiden sie sich. Mises kalkulierte dafür einige Wochen bis wenige Monate. Smart Investor geht für den aktuellen Fall von mehreren Jahren aus.

durch neue Märkte, insbesondere die Öffnung der gesamten ehemaligen Ostblockstaaten, sowie neue Spieler, hier wären vor allem die Emerging Markets zu nennen, verzögert. Aber er wurde eben nur verzögert – und wie sagt der Volksmund so schön? „Aufgeschoben ist nicht aufgehoben.“ Irgendwann kann die Kreditexpansion den Boom bzw. den wirtschaftlichen Aufschwung nicht mehr in ausreichendem Maß befeuern. Immer mehr und mehr Kredit muss geschöpft und vergeben werden. Immer mehr Geld wird in das System gepumpt, aber nun zündet dieser Funke nicht mehr. Die Wirtschaft kollabiert, und zeitgleich ertrinkt sie in wertlosem Geld. Am Ende sind Wirtschaft und Geld zerstört – neues Vertrauen

in einen wirtschaftlichen Aufschwung kann dann nur noch mit einem neuen gesunden Geld geschaffen werden. Die Bürger zahlen mit dem (mehr oder weniger) vollständigen Verlust ihres Geldvermögens den Preis dafür, dass sie lange Zeit in Scheinwohlstand gelebt haben und auf ihren vermeintlichen Wohlstand nicht verzichten wollten. Dann müssen sie „nachhungern, was sie zuvor vorgefressen haben“ (Roland Baader in Smart Investor 8/2010). ■

Fabian Grummes



Spätestens im Jahr 2015 wird sich mittels Schulden kein Wachstum mehr erzielen lassen. Quelle: www.EconomicEdge.blogspot.com

1) Ludwig von Mises: Nationalökonomie – Theorie des Handelns und Wirtschaftens. Wirtschaft und Finanzen.

Seychellen

Unbekanntes Inselreich

Als vor mehreren hundert Jahren Piraten noch Piraten waren, nutzten sie die Seychellen gerne als Versteck für die Beute ihrer Raubzüge. Zu unscheinbar war die Inselkette. Dies hat sich durch die Reisemöglichkeiten mittlerweile zwar gegeben, aber zum Verstecken laden die Seychellen auf die eine oder andere Weise immer noch ein.

Die Seychellen wurden 1502 vom portugiesischen Seepionier Vasco da Gama entdeckt und gingen Mitte des 18. Jahrhunderts formell in französischen Besitz über. Daher haben die im Indischen Ozean liegenden Inseln auch ihren Namen, denn zu Ehren des damaligen Finanzministers Jean Moreau de Séyehelles wurden sie kurzerhand nach diesem benannt. Im Jahr 1811 dann eroberten die Briten die Inseln und machten sie von 1903 bis 1976 zu einer ihrer Kronkolonien. Seit 1976 sind die Seychellen eine Republik, deren erste Mehrparteienwahlen im Jahr 1993 stattfanden. Heute beheimaten die Seychellen gut 83.000 Einwohner, die neben der kreolischen Sprache auch zumeist des Französischen und Englischen mächtig sind. Die Haupteinkommensquelle ist der Tourismus. Er steht für 70% der Erlöse des Landes und beschäftigt rund ein Drittel der Erwerbstätigen. Auf den Seychellen müssen Urlauber zudem vieles mit Devisen bezahlen, so zum Beispiel Mietwagen, Unterkunft, Ausflüge und Fährgelühren. Mit der einheimischen Währung, der Seychellen Rupie, können lediglich Kleinstbeträge wie etwa Taxifahrten beglichen werden. Die naturgegebene Zerklüftung der Seychellen und das geringe Platzangebot haben bislang Industrieanstaltungen in großen Stil verhindert. Dennoch ist das Inselreich in der Moderne angekommen.

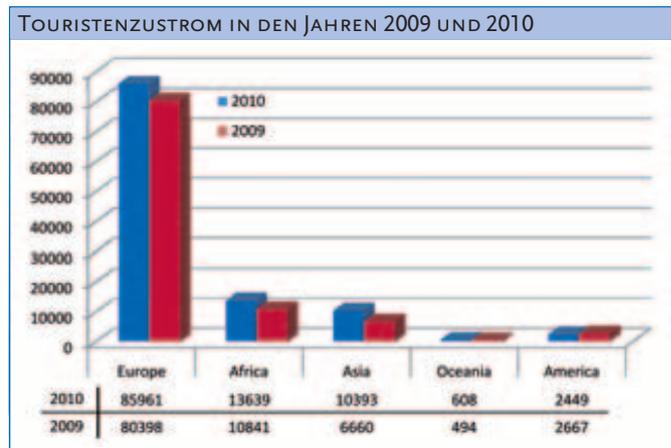
Off-shore-Geschäft wird nicht besteuert

Es kann nämlich mit Fug und Recht behauptet werden, dass die Seychellen ein Steuerparadies erster Güte sind, aber womöglich ein unbedeutendes und im Vergleich zu manch anderem irgendwie sympathischeres. Um von diesen Rahmenbedingungen zu profitieren, können ausländische Investoren auf den Seychellen, meist in den beiden wichtigsten Städten Victoria oder Mahé, eine sogenannte International Business Company (IBC) gründen. Diese ist, sofern sie ihre Geschäfte komplett off-shore betreibt und keine Abschlüsse mit Einheimischen sucht, komplett von der Steuer befreit. Aber selbst wenn ein Unternehmen vor Ort aktiv ist, hält sich die maximale Steuerbelastung mit 15% in recht überschaubaren Grenzen. Eine IBC ist neben den Steuern auch von der Buchführungspflicht befreit, kann also mit wenig Aufwand betrieben bzw. verwaltet werden. Dies geschieht über einen der insgesamt 50 auf den Inseln domizilierten Treuhänder. Insgesamt existieren auf den Seychel-

len rund 64.000 solcher Gesellschaften. Üblicherweise wird eine IBC mit einem Grundkapital in Höhe von 5.000 USD ausgestattet, für das dann eine einmalige staatliche Pauschalsteuer von 100 USD erhoben wird. Liegt das Aktienkapital zwischen 5.000 und 50.000 USD, beträgt die Steuerpflicht 300 USD, bei einem Aktienkapital oberhalb 50.000 USD sind es 1.000 USD.

Wenige Beschränkungen

Das Unternehmen unterliegt darüber hinaus einigen Beschränkungen: So dürfen kein Vermögen verwaltet und Verbindungen zu Banken oder Versicherungen unterhalten werden. Zudem ist Immobilienbesitz auf den Seychellen untersagt. Einzig das Mieten einer Immobilie ist möglich. Eine IBC ist den Angaben der Behörden zufolge, in vorderster Front der heimischen Ansiedlungsagentur (Seychelles Investment Bureau), binnen zwei Tagen eröffnet, hinzu kommen noch fünf bis zehn Tage für den Versand der Dokumente. Die Kosten für die Gründung einer IBC liegen zwischen 1.000 und 2.000 USD. Um einem Treuhänder die Verwaltung der Gesellschaft zu übertragen, müssen lediglich ein Fragebogen zum Unternehmen sowie eine Meldebescheinigung und eine Ausweiskopie eingereicht werden. Für Privatpersonen sind die Modalitäten ähnlich „erträglich“. Eine Einkommensteuer gibt es auf den Seychellen nicht, dafür existiert eine Erbschaftsteuer. Zudem gilt das Bankgeheimnis im Inselstaat als sehr strikt, der Privatanleger und sein Vermögen können sich folglich von dieser Seite gut behütet fühlen.



Quelle: National Statistics Bureau Seychelles

Immobilienwerb grundsätzlich nicht möglich

Was im Übrigen für ausländische Unternehmen gilt, hat auch für Privatiere seine Bewandnis: Immobilien dürfen nur von Einwohnern der Seychellen erworben werden. Es existieren allerdings drei Ausnahmen. Entweder arrangiert sich der Käufer mit den öffentlichen Autoritäten auf Basis einer speziellen Genehmigung, oder aber er erwirbt ein Haus oder ein Apartment über ein lokales Unternehmen. Eine dritte Möglichkeit ist der Erwerb einer Immobilie in Edel-Resorts wie „Eden Island“, wo ebenfalls spezielle Vereinbarungen über den Immobilienwerb getroffen wurden. Im Übrigen werden Einnahmen aus Vermietung und Verpachtung mit bis zu 40% besteuert. Diese Einkommensart ist damit auch eine wichtige Einnahmequelle für den Staat. Die an die IBCs vermieteten Räumlichkeiten sind damit eine echte Geldquelle für die Regierung. Angesichts dessen kann dann auch schon mal auf eine ordentliche Gewinnbesteuerung verzichtet werden. Der Immobilienwerb wird deshalb so restriktiv gehandhabt, weil ein überbordender Zustrom an vermögenden Personen verhindert werden soll, die mit ihrem Vermögen das sensible soziokulturelle Gebilde auf den Seychellen durcheinander bringen könnten. Trotzdem gehören 60% der auf den Inseln stehenden Villen Südafrikanern, weitere 20% liegen in den Händen von Franzosen und Italienern. Ganz gelingt der Spagat also nicht, einerseits das Großkapital zu bändigen und andererseits die Inseln in ihren paradiesischen Zuständen zu belassen. Denn durch den Umstand, ein attraktives Plätzchen für Steuerfuchse zu sein, steigen die Preise für Luxusherbergen doch spürbar. Im Täglichen allerdings ist bis auf Fisch, der sich auf Jahresbasis derzeit gegenüber dem Vorjahr um gut 20% verteuert hat, das Preisniveau seit etwa zwei Jahren relativ stabil.

Ochsenherz on the rocks

Natürlich ist dies für Touristen weniger ausschlaggebend, denn wer auf die Seychellen reist, verlangt nach Exklusivität, und die darf dann bitte schön auch ordentlich was kosten. Die Eitelkeit will ja bedient werden. Die Besucherzahlen aus Europa, Afrika und Asien haben im laufenden Jahr gegenüber 2009 teilweise merklich zugelegt (s. Abb.). Wer mehrere tausend Euro für einen Urlaub bezahlt, verlangt neben einmaligen Eindrücken beim Schnorcheln im türkisfarbenen Meer nach kulinarischen



Fotos: Tony Baskeyfield, Raymond Sahuquet, Seychelles Tourist Office

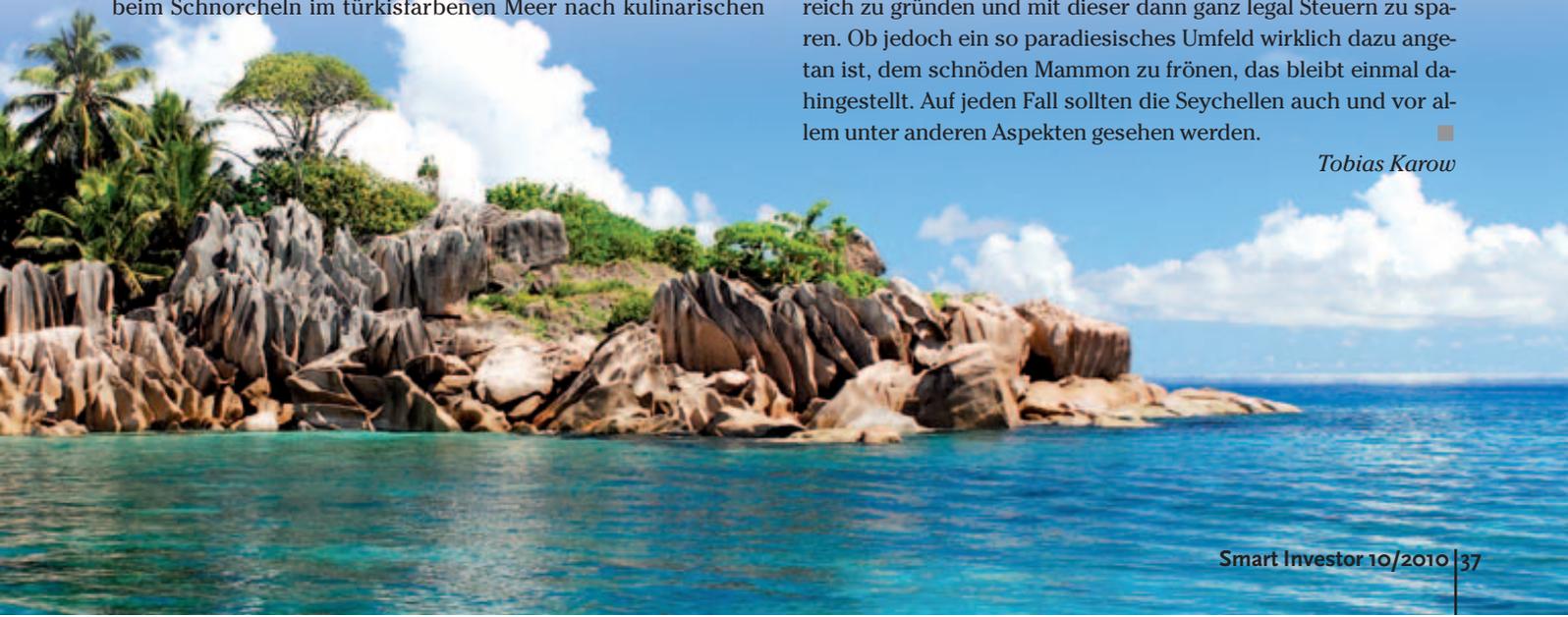


Hochgenüssen. Und diese bieten die Seychellen zuhauf. Frischer Hummer, gegrillter Papageifisch oder in der Pfanne gebratene Garnelen – kaum ein Wunsch bleibt hier unerfüllt. Und wer genug hat von Papayas und Kokosnüssen, der probiert eine der mehrere Kilogramm schweren Jackfrüchte, oder eben ein Ochsenherz. Diese Frucht wächst an 10 Meter hohen Bäumen und kredenzt dem Genießer ein rötlich schimmerndes, zartes Fruchtfleisch, das ausgepresst und dann als Saft getrunken werden kann.

Fazit

Die Seychellen sind ein Paradies nicht nur für Urlauber, sondern auch für gewiefte Steuersparer. Es ist einfach, eine Firma im Inselreich zu gründen und mit dieser dann ganz legal Steuern zu sparen. Ob jedoch ein so paradiesisches Umfeld wirklich dazu angeht, dem schnöden Mammon zu frönen, das bleibt einmal dahingestellt. Auf jeden Fall sollten die Seychellen auch und vor allem unter anderen Aspekten gesehen werden.

Tobias Karow



Die Umwelt in schlechten Händen

Der erste chinesische Nachhaltigkeitsindex enttäuscht fast auf der ganzen Linie.

Nachhaltigkeit ist bekanntlich ein dehnbare Begriff. Daher sollten sich Anleger die Auswahlmethode einschlägiger Öko-Indizes immer sehr genau anschauen, bevor sie in einzelne Titel investieren. Diese Sorgfalt ist besonders bei dem kürzlich von der Hang Seng Company aufgelegten und aus drei Indizes bestehenden Hang Seng Corporate Sustainability Index anzuraten. Denn das mit 45 Unternehmen aus Hongkong und dem chinesischen Festland bestückte erste Nachhaltigkeitsbarometer aus dem Reich der Mitte erleichtert es zwar, in chinesische Firmen zu investieren. Doch die meisten Unternehmen sind längst nicht fit für die Ansprüche internationaler Anleger, da sie in der alltäglichen Geschäftspolitik noch erheblichen Nachholbedarf haben. Chinas rasante wirtschaftliche Entwicklung hat ihren Preis: Umweltverschmutzung, enormer Energiebedarf, unzureichende Rechte für Arbeitnehmer und soziale Ungleichheiten.

Kürzlich kam Oxfam, eine unabhängige Hilfs- und Entwicklungsorganisation mit Sitz in Hongkong, die sich weltweit gegen Hunger, Armut und soziale Ungerechtigkeit einsetzt, in einer Studie zu dem Schluss, dass die Top-Unternehmen Chinas noch nicht einmal Mindeststandards in den Bereichen Umwelt und soziales Engagement erfüllen. Weder hätten die Firmen in Bezug auf Umwelt, Zulieferkette und Arbeitsplatz überzeugt, noch verfügten sie über ein wirksames Überwachungssystem oder hätten Ziele zur Verbesserung unerwünschter Auswirkungen ihrer Geschäftstätigkeit definiert. Die Akademie der Sozialwissenschaften kam im „Corporate Social Responsibility Blue Book 2009“ zu dem Ergebnis, dass es dem Management bei rund zwei Drittel der 100 untersuchten Firmen noch an sozialer Verantwortung und Transparenz mangle. Dabei treibt die chinesische Regierung inzwischen die Entwicklung voran. Neben Gesetzen und Richtlinien zur Corporate Social Responsibility (CSR) setzt Peking auch auf die Börse als Verstärker. Und im Sommer hatte die Regierung 500 besonders klimaschädlichen Fabriken den Strom abgestellt. Bis Ende September sollen mehr als 2.000 Betriebe stillgelegt sein.



Nachhaltiges Wirtschaften ist in China immer noch ein zweischneidiges Schwert.

Petrochina statt Wind und Solar

Der neue CSR-Index spiegelt zum einen Aktiengesellschaften mit dem größten Börsenwert wider. Zum anderen ist er kein reiner Öko-Index, sondern setzt auf Unternehmen, die im Vergleich zu ihren inländischen Konkurrenten in der gleichen Branche relativ gut abschneiden – eine Bewertungsbasis, die auch lange Zeit dem Umweltzerstörer BP zu einem Platz im Nachhaltigkeitsfonds verhalf. Da die Unternehmen von RepuTex, der bislang einzigen Gesellschaft in China, die sich auf die Analyse von Umwelt- und Sozialstandards spezialisiert hat, bewertet werden, fehlt Anlegern zudem ein Vergleichsmaßstab. Und wer Windanlagenhersteller oder Solarfirmen im Index erwartet, wird ebenfalls enttäuscht.

Angeführt werden die Negativbeispiele von **Petrochina**, einer Tochter der staatlichen China National Petroleum Corp. (CNPC). Über die von ihr kontrollierten Konzerne verfolgt die chinesische Partei- und Staatsführung Eigeninteressen in Afrika, ohne auf internationale Vereinbarungen Rücksicht zu nehmen. So hat Petrochina etwa massiv im Sudan in Pipelines und Raffinerien investiert. Das Land steht unter der Macht des Diktators Umar al-Baschir, der sich schwerster Verbrechen gegen die Menschlichkeit schuldig gemacht hat. Der Öl- und Gaskonzern wurde vor dem Hintergrund des Konflikts in der Krisenregion Darfur zum Angriffsziel einflussreicher Menschenrechtsgruppen in den USA. Petrochina ist im Übrigen auch an Ölsandvorkommen in Kanada beteiligt – laut der Umweltschutzorganisation Greenpeace eine der dreckigsten Arten, Öl zu gewinnen, und gleichzeitig eine der am schnellsten wachsenden Quellen von Treibhausgasemissionen.

AUSGESUCHTE CHINA-AKTIEN AUS DEM HANG SENG CORPORATE SUSTAINABILITY INDEX

UNTERNEHMEN	SEGMENT	WKN	KURS*	MCAP**	UMSATZ 09**	KUV 09	EpA 09*	EpA 10E*	EpA 11E*	KGV 11E	CSR- RATING
CHINA COSCO HOLDINGS	REEDEREI	A0M 4XG	0,85	8.683,8	7.908,0	1,1	-0,08	0,05	0,05	17,0	POS.
CHINA MOBILE	TELEKOMMUNIKATION	909 622	7,67	153.880,2	52.223,0	2,9	0,66	0,59	0,61	12,6	POS.
CLP HOLDINGS ADR	ENERGIEVERSORGUNG	861 336	6,01	14.460,9	5.249,0	2,8	0,34	0,41	0,40	15,0	POS.
LENOVO***	COMPUTER	894 983	0,46	4.465,9	12.962,0	0,3	0,00	0,00	0,01	46,0	NEG.
PETROCHINA	ÖL/GAS/CHEMIE	A0M 4YQ	0,85	155.567,9	117.710,0	1,3	0,07	0,08	0,09	9,4	NEG.

*) in EUR; **) in Mio. EUR; ***) gebrochenes Geschäftsjahr 09/10, 10/11 und 11/12; Konsensschätzungen Reuters

In ihrem „Guide of Greener Electronics“ hat Greenpeace auch immer wieder den an der Börse Hongkong gelisteten Computerhersteller Lenovo kritisiert. Das Unternehmen hat sein Versprechen nicht eingelöst, ab Ende 2009 weder bromhaltige Flammschutzmittel noch den Kunststoff PVC bei der Herstellung von Elektronikprodukten zu verwenden. Die Umweltorganisation kritisiert zudem geringe Recyclingquoten und fehlende Ziele zur Reduktion von Treibhausgasen. Besonders schlecht schnitt Lenovo zuletzt in der Kategorie „Schonender Energieeinsatz“ ab. Dort belegte der chinesische Computerhersteller mit nur einem von 18 möglichen Punkten weit abgeschlagen den letzten Platz.

Nachhaltige Energieversorger

Doch es gibt auch positive Beispiele. So gibt etwa die in Hongkong ansässige **CLP Holdings**, mit einem Jahresumsatz von umgerechnet rund 5 Mrd. EUR einer der größten börsennotierten Energiekonzerne Asiens, jährlich einen „Sustainability Report“ (mit Updates) heraus, in dem ökologische und soziale Fortschritte ausführlich dokumentiert werden. Das Management will den CO₂-Ausstoß bis zum Jahr 2050 um mehr als drei Viertel auf 0,20 Kilogramm pro Kilowattstunde senken. Der Anteil der keinen Kohlenstoff emittierenden Erzeugungskapazität soll im Unternehmensportfolio bis 2020 um 20% steigen. Mit einem Beta von 0,6 zählt die Aktie von CLP Holdings nach Einschätzung von Zacks Investment Research zu den fünf schwächsten Titeln der Energiebranche – eine günstige Voraussetzung für langfristig stabile Renditen.

Das „Blue Book“ nennt die zu den weltgrößten Reedereien zählende **China Ocean Shipping Company (COSCO)** und den Mobilfunkanbieter **China Mobile** (s. auch SI 4/2009) ebenfalls zu den nachhaltigen Unternehmen. In der CSR-Hitliste tauchen obendrein die Energieversorger **China Huaneng Group** und **China Datang Group** auf. Beide Unternehmen wollen ihre Ökostrom-Sparten noch in diesem Jahr an die Hongkonger Börse bringen. Mit den Erlösen sollen die erneuerbaren Energien weiter vorangetrieben werden.

Fazit

Der Hang Seng Corporate Sustainability Index taugt in seiner aktuellen Zusammensetzung nicht zum Vergleich mit renommierten internationalen Börsenbarometern wie etwa dem FT-SE4Good oder dem Dow Jones Sustainability Index. Denn noch haben nicht genügend Firmen aus Hongkong und China unternehmerische Verantwortung zum Erfolgsfaktor ihrer Geschäftstätigkeit gemacht. Es zeichnet sich allerdings eine Wende zum Besseren ab: Banken koppeln die Vergabe von Krediten und die Finanzierung von Projekten immer häufiger an die Einhaltung von Nachhaltigkeitsstandards. Schließlich möchte eine wachsende Zahl chinesischer Investoren Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren in die Finanzanalyse einbeziehen. Unternehmen der Volksrepublik, die in Zukunft nicht ethisch korrekt und ökologisch verantwortungsvoll handeln, gehen hohe Risiken ein. Sie gefährden nicht nur ihren Ruf, sondern auch den Zugang zu den Finanzmärkten.

Michael Heimrich

Anzeige

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

www.smartinvestor.de

**IMMER
GEGEN
DEN STROM.**

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.



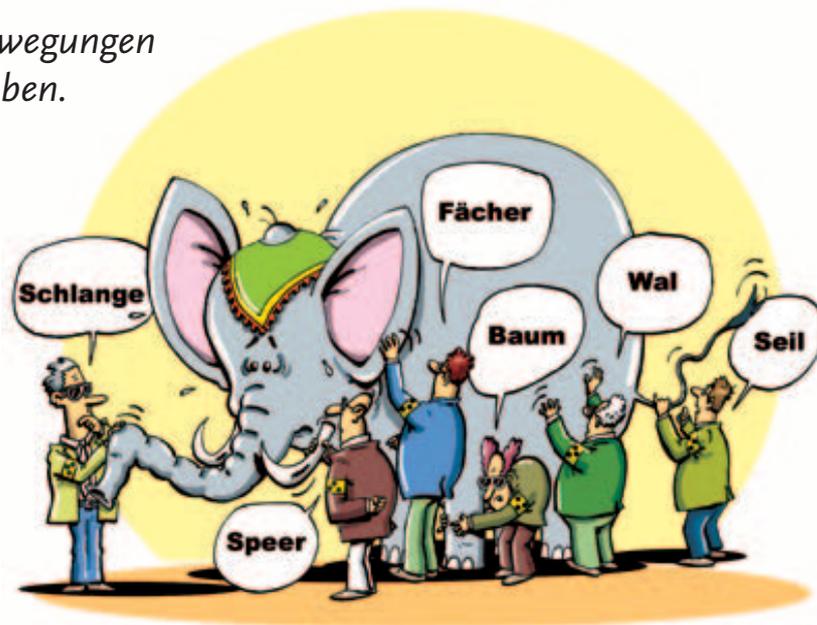
Coupon bitte einsenden an:

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

Der Chart als Chimäre

Je nach Blickwinkel können Kursbewegungen unterschiedliche Indikationen abgeben.

Mit dem alltäglichen Hilfsmittel des Kurscharts sucht und sondiert der Investor bzw. Trader nach Gelegenheiten und Chancen im Markt. Auf der Suche nach dem idealen Chart befindet er sich in der paradoxen Situation, dass der „genaueste“ Chart – ähnlich wie eine Landkarte im Maßstab 1:1 – zwar die präzisesten Informationen liefern würde, doch wäre diese „Karte“ zum einen sehr unhandlich und zum anderen als Orientierungshilfe nicht zu gebrauchen. Andererseits liefert jede „Verkleinerung“ des Maßstabs zwar eine bessere Orientierungshilfe, allerdings immer zu Lasten der Genauigkeit.



Je nachdem, welchen Teil eines Elefanten man erfühlt, hat man unterschiedliche Vorstellungen darüber, um was es sich handelt.

Die drei Betrachtungsdimensionen

Da wir einen Markt bzw. dessen Preisentwicklung nicht direkt beobachten können, müssen wir uns symbolischer Repräsentationen der Preisentwicklung (Charts) bedienen. Bei ihrer grafischen Darstellung wird in aller Regel eine von drei Dimensionen konstant gehalten, entweder:

- A) die Zeit,
- B) das Volumen oder
- C) der Preis (bzw. die Preisspanne)

Mit jedem Chart betrachtet man in gewisser Weise ein einseitiges „Trugbild“ des Marktes, das jeweils bestimmte Aspekte des Geschehens besonders hervorhebt und andere vernachlässigt (vgl. Elefanten-Cartoon). Je nach Perspektive bekommen wir durch einen Chart einen anderen Ausschnitt der Wirklichkeit zu sehen, ähnlich wie Homers Chimäre, ein Ungeheuer mit drei

unterschiedlichen Köpfen. Vor diesem Hintergrund stellt sich immer die Frage nach der Objektivität bzw. Verlässlichkeit dieser Charts, wenn es für jeden Markt die unterschiedlichsten Landkarten gibt. Die folgenden Chartbeispiele sollen zeigen, wie der am 19.08.2010 gehandelte DAX-Future mit unterschiedlichen Brillen gesehen werden kann.

Zeit ist konstant

Beim Bar-Chart (vgl. Abb. 1) wird die Zeit in konstante Intervalle (Minuten-Charts, Stunden-Charts, Tages-Charts etc.) geteilt, so dass jeder Bar nach einer vorher definierten Zeitspanne endet. Bar-Charts visualisieren vor allem extreme Bars, mit entweder weiten Preisspannen (Hoch-/Tief-Kurs) oder sehr hohen Umsätzen (Umsatzspitzen). Der Vorteil dieser Charts liegt im sofortigen Erkennen extremer Kurs-/Volumen-Verhältnisse und des genauen Timings möglicher Engagements. Gibt es zu bestimmten Zeiten wenig Umsatz oder nur kleine Kursbewegungen, dann wirkt dieser Chart sehr unruhig und erratisch, da sich die Hauptkursbewegungen oftmals auf ein paar Bars beschränken. Auch die Chartmuster sind zu Zeiten niedrigen Umsatzes eher zufallsbedingt und daher mit Vorsicht zu genießen. Die für den Handel notwendige Berechnung des Risikos kann durch die gelegentlich großen Kursspannen sehr stark variieren.

Volumen ist konstant

Beim Constant Volume Chart (vgl. Abb. 2) beginnt ein neuer Bar erst dann, wenn eine zuvor festgelegte Mindestgröße des Handelsumsatzes getätigt wurde. Das Hauptcharakteristikum dieser Chartart ist, dass sie das Volumen in die Preisbewegung integriert und im Chart die Zeiten mit wenig Umsatz staucht, während sie die Zeiten ausdehnt, in denen sehr viel

ABB. 1: BAR-CHART MIT 10-MINUTEN-INTERVALL

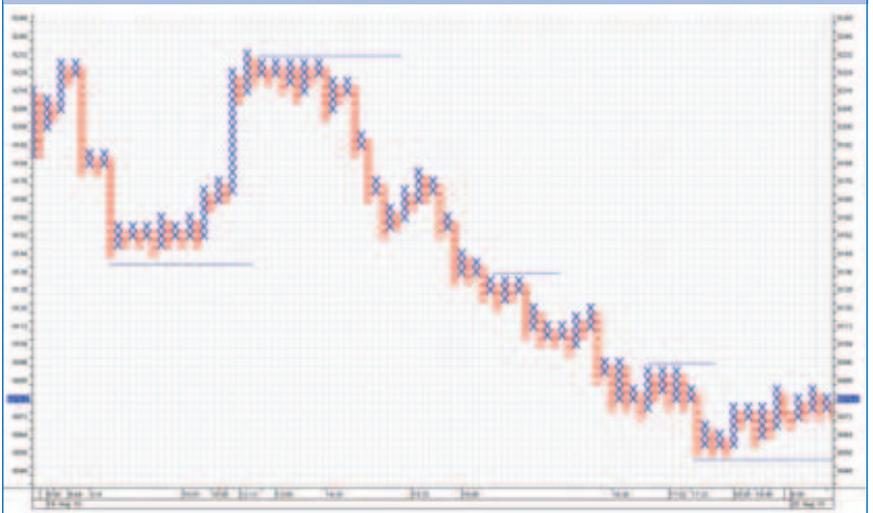


Umsatz herrscht. Dadurch entsteht ein „harmonischer“ Chart, der die Wellenbewegung des Marktes deutlicher zum Ausdruck bringt. Dies geht zulasten der Erkennbarkeit extremer Bars und der möglichen Entdeckung wiederkehrender Preismuster. Bei dieser Chartart bleibt aber die Preisspanne der Bars relativ gleich, und so kann auch das Risiko relativ konstant gehalten werden. Über die Mindestgröße des Volumens lässt sich die Bewegungsgeschwindigkeit des Charts steuern.

Preisspanne ist konstant

Wird eine bestimmte Preisspanne konstant gehalten, so erhält man „Range-Bars“ oder wie hier abgebildet einen Point&Figure-Chart (vgl. Abb. 3). Bei dieser Darstellung spielt die Zeitachse keine Rolle. Nur wenn sich der Preis um eine vorher festgelegte Mindestgröße bewegt, wird ein neues Aufwärts- (X) oder Abwärtssymbol (O) hinzugefügt. Da auch das Volumen nicht berücksichtigt wird, liegt die Stärke dieser Kurs-

ABB. 3: POINT&FIGURE-CHART MIT 4-PUNKTE-RANGE UND 2ER-REVERSAL



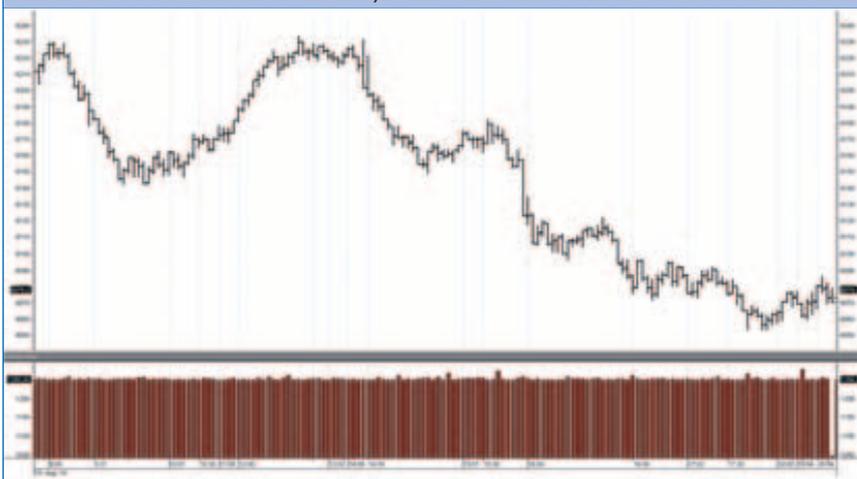
repräsentation im Sichtbarmachen von Widerstands- und Unterstützungsniveaus, wenn mehrere gleiche Symbole (X oder O) auf einer Linie liegen und in der Folge nicht über- oder unterschritten werden. Eine weitere Stärke der P&F-Charts liegt darin, dass sie gegebenenfalls die extremen Bars der Bar-Charts in eine wechselnde Folge von Auf- und Abwärtssymbolen zerlegen. So können frühzeitig Unterstützungs- und/oder Widerstands-Zonen angezeigt werden, die in einem entsprechenden Bar-Chart so noch nicht zu sehen sind.

Fazit

Der spezifischen Stärken und Schwächen einer bestimmten Darstellungsart sollte sich jeder Anwender bewusst sein, wobei eine Kombination der unterschiedlichen Perspektiven ein vollständigeres Bild des Ganzen liefern kann.

Dr. Reinhard Bauernfeind

ABB. 2: CONSTANT VOLUME CHART MIT JEWEILS 1.250 GEHANDELTEN KONTRAKTEN PRO BAR



Anzeige

westgold
Edelmetallhandel



www.westgold.de

Edelmetall-Zertifikate und -ETCs

Sicherer Hafen in unsicheren Zeiten

Krisenmetall par excellence

Die Ausschläge des Goldpreises begleiten den Anleger in der Finanzkrise als Angstindikator. Gegenwärtig scheiden sich die Geister an dem stetig steigenden Kurs des Edelmetalls. Während einige Marktbeobachter bereits eine Goldblase ausmachen wollen, sehen andere noch sehr viel Luft nach oben. Viele Argumente für weiter steigende Goldkurse, wie z.B. eine drohende Inflation, sind nicht von der Hand zu weisen. Anleger können mit einem klassischen Tracker-Zertifikat auf Gold vom Goldpreis 1 zu 1 profitieren, wie es zum Beispiel die Deutsche Bank anbietet (WKN: DB0 SEX).

Sinnvolle Währungssicherung?

Mit einem Zusatznutzen gegenüber dem physischen Besitz von Edelmetallen können Quanto-Zertifikate durch einen eingebauten Währungsschutz punkten. Bei diesen Produkten sind Wechselkursschwankungen ausgeschlossen. Gerade bei Gold kann es durchaus sinnvoll sein, Zertifikate mit Währungssicherung zu wählen, da ein steigender Goldpreis häufig mit sinkenden Dollarkursen gegenüber dem Euro einhergeht. Mit der Quanto-Funktion verhindern Anleger, dass Kursgewinne beim Basiswert durch Währungsverluste zunichte gemacht werden. Die Kosten der Währungsabsicherung, deren Höhe von unterschiedlichen Faktoren abhängt, betragen bei dem Gold-Quanto-Zertifikat der Deutschen Bank gegenwärtig 2%.

Gold und Garantie

Mit dem Gold Performance Garant III-Zertifikat der österreichischen Erste Group können Investoren mit einem Cap an Kursgewinnen des Edelmetalls partizipieren (WKN: EB2 EHF). Die Kursgewinne beim Gold sind für den Käufer des Garantieproduktes auf maximal 50% begrenzt, ausgehend von einem Goldkurs von 1.246 USD. Zum Laufzeitende ist der Emissionskurs inklusive des Ausgabeaufschlags von 3% garantiert. Fälligkeit des Produkts ist am 31.08.2016. Bei den bei Emittenten beliebten Gold-Garantieprodukten ist häufig ein Etikettenschwindel zu beobachten. Da Zertifikate bei einem Teil der risikoaversen Retail-Kunden spätestens seit der Lehman-Pleite nicht mehr den besten Ruf haben, werden Zertifikate gerne „Anleihen“ genannt.

Goldminenaktien-Index

Anleger haben die Möglichkeit, über Zertifikate nicht nur auf die Kursentwicklung der Edelmetalle direkt zu setzen, sondern auf

EDELMETALL-ZERTIFIKATE				
EMITTENT	WKN	BEZEICHNUNG	LAUFZEIT	WÄHRUNGSSICHERUNG
COMMERZBANK	CM2 A8P	PALLADIUM-DISCOUNT-ZERTIFIKAT	28.06.11	JA
DEUTSCHE BANK	DB0 SEX	GOLD-TRACKER-ZERTIFIKAT	OPEN END	JA
ERSTE GROUP	EB2 EHF	GOLD PERFORMANCE GARANT III	31.08.16	JA
SOCIÉTÉ GÉNÉRALE	SG0 HGQ	NYSE ARCA GOLD BUGS-INDEX-ZERTIFIKAT	OPEN END	JA
EDELMETALL-ETCS				
ETF SECURITIES	A0N 62D	PHYSICAL PLATINUM-ETC	OPEN END	NEIN
ETF SECURITIES	A0N 62F	PHYSICAL SILVER-ETC	OPEN END	NEIN

einen Korb von Minenaktien. Einer der bekanntesten Goldminen-Indizes ist der NYSE Arca Gold Bugs-Index, früher bekannt unter dem Namen Amex Gold Bugs-Index. Die Abkürzung „Bugs“ steht für „Basket of unhedged gold stocks“. In den in US-Dollar berechneten Index werden nur Unternehmen aufgenommen, die den Goldpreis nicht länger als maximal 1,5 Jahre absichern. Die Kursentwicklung der Goldminenaktien verläuft meist gehebelt zum Preis des Edelmetalls, sowohl nach oben als auch nach unten. Der Index besteht gegenwärtig aus 16 Aktien, wobei die drei Indexschwergewichte Barrick Gold, Goldcorp und Newmont Mining knapp 39% des Index ausmachen. Ein währungsgeschütztes Index-Zertifikat auf den NYSE Arca Gold Bugs-Index hat die Société Générale im Angebot (WKN: SG0 HGQ).

Silber- und Platin-ETCs

Anleger, die in Edelmetalle investieren, haben häufig ein erhöhtes Sicherheitsbedürfnis, das sich nicht mit dem Status der Zertifikate als Schuldverschreibungen der Banken verträgt. Wird der Emittent – also die Bank – insolvent, dann wird in der Regel auch das Zertifikat wertlos. Edelmetall-Exchange Traded Commodities (ETCs) sind zwar wie herkömmliche Zertifikate Schuldverschreibungen eines Emittenten, allerdings sind sie zusätzlich physisch besichert. Entsprechend besicherte ETCs aus dem Bereich der Edelmetalle – u.a. Platin (WKN: A0N 62D) und Silber (WKN: A0N 62F) – sind vom Anbieter ETF Securities erhältlich.

Palladium im Discount

Der Cap eines Discount-Quanto-Zertifikats der Commerzbank auf Palladium liegt bei 500 USD (WKN: CM2 A8P). Zum Fälligkeitstermin am 28.06.2011 wird ein Zehntel des Palladium-Preises – maximal 50 EUR – ausgezahlt. Gegenwärtig notiert Palladium bei 551 USD. Bei einem derzeitigen Palladiumpreis von 46 EUR beträgt der Gewinn also rund 4 EUR, was einer Rendite von 8,7% entspricht – und das in neun Monaten. ■

Christian Bayer

Gold & Co. im Fondsdepot

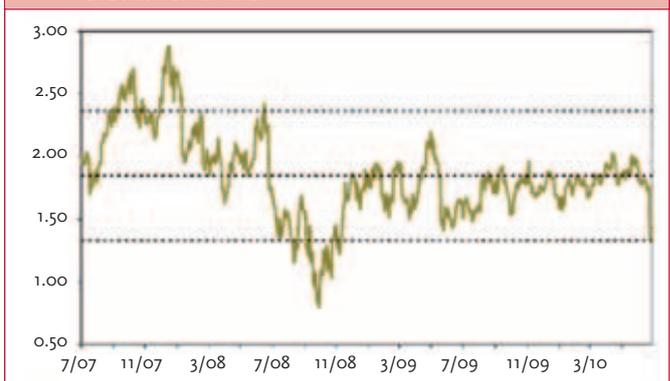
Edelmetallfonds: Arten, Aussichten und Fallstricke

Kapitalschutzstrategien funktionieren nur so gut wie die Vehikel, die dafür verwendet werden. Auf den Fondsbereich bezogen heißt das, zunächst einmal zu selektieren, welche Fonds überhaupt in Frage kommen. Denn Gold & Co. verbreiten nicht automatisch Glanz in jedem Fondsdepot.

Es gibt nur wenige Könner im Goldsegment

An erster Stelle stehen Aktienfonds, die direkt in Edelmetalltitel investieren. Das erscheint nur logisch, vereinen doch Goldaktien das Beste aus zwei Welten. Einerseits ist Gold der wohl beste Realwert schlechthin, andererseits wird Goldaktien nachgesagt, sich regelmäßig besser als der Goldpreis zu schlagen (s. auch Kasten S. 10). Dafür müssen Anleger die höhere Volatilität von Edelmetalltiteln in Kauf nehmen. Da sich aber unter den vielen Rohstoff- und Goldraketen auch etliche Nieten befinden, ist es sinnvoll, sich via Goldaktienfonds die Expertise eines auf diesen Sektor spezialisierten Fondsmanagers einzukaufen. Mehr noch kommt es im Goldbereich häufig auch auf das berühmte Händchen an. Ein solches scheint Martin Siegel, Geschäftsführer von Westgold und Fondsberater des Stabilitas Pacific Gold + Metals, zu haben. Berät er einen Fonds, ist gleich ordentlich Bewegung in den Hitlisten. Aktuell sieht er Chancen vor allem in der ersten Reihe: „Die Anleger stürzen sich derzeit auf die zweite Reihe, scheinen dabei aber die großen Blue Chips unter den Goldtiteln ein wenig übersehen zu haben. Hier sehe ich aber die geringsten Risiken. Newmont zum Beispiel ist

ABB. 1: DIE BEWERTUNG DER MAJORS ERÖFFNET SPIELRÄUME FÜR DIE AKTIENKURSE



Quelle: Factsheet ERIG Gold Fund, ERIG (aus Fonds Inside Bewertungen Majors)

ein heimlicher Favorit. Der Aktie, die mit einem KGV von 15 bewertet wird, billige ich binnen zwei Jahren ein Kurspotenzial von 50% zu. Die Gesellschaft verdient Geld, kann wachsen und ist angesichts dessen historisch günstig bewertet.“

Major-Produzenten mit Nachholpotenzial

Ebenfalls bei den Schwergewichten sieht Georges Lequime von der Earth Resource Investment Group (ERIG) Nachholpotenzial. Lequime ist Teil eines Teams, das aus mehreren Geologen und Mineningenieurern besteht. Minenbesuche gehören bei der ERIG >>

Die Fondsrubrik wird Ihnen präsentiert von:



www.bnpartner.com



www.c-vm.com



www.davinci-invest.ch



www.1st-group.com



www.markt-der-fondsdeen.de



www.hansen-heinrich.de



www.hwbcm.de



www.morgen.ch



www.qbasisinvest.com



www.universal-investment.de

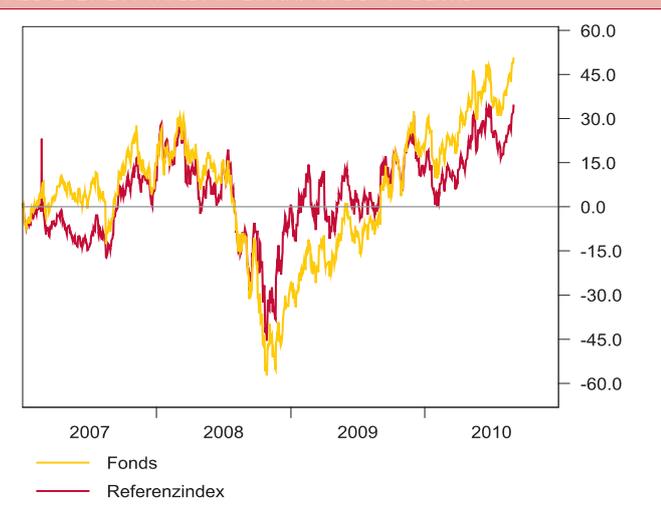
Mit freundlicher Unterstützung von:



Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V.

www.vuv.de

ABB. 2: LODH-GOLDFONDS HÄNGT DEN INDEX AB



Quelle: Lombard Odier Investment Managers

folglich zum Tagesgeschäft. Ganz aktuell hat Lequime ebenfalls ein Auge auf die Major-Produzenten geworfen. Deren Bewertung sei einfach niedrig (s. Abb. 1). Ferner hat Lequime momentan ein Faible für Silberaktien. Das Portfolio ist zu 17% in solchen investiert, aber der Silberanteil soll dennoch aufgestockt werden. Es sind Fonds wie diese oder jene von Lombard Odier, die mit ihrem World Gold Expertise aktuell auf Allzeithoch notieren, die dem Investor ein formidables Einzelaktien-Vehikel für eine Kapital-schutzstrategie an die Hand geben. Einige Fonds können sich dieses Etikett jedoch nicht ans Revers heften. Ein Indiz ist der Abstand zum Hoch. Ist der Fonds jetzt, wo der Goldpreis auf historisch hohen Preispfaden wandelt, Meilen von seinem Spitzenwert entfernt, dann scheint das Fondsmanagement der Aufgabe „Kapital-schutz“ nicht gewachsen zu sein.

Direkt ins Gold investieren

Exakt aus diesem Grund heraus wird es Anleger geben, die die Risiken „Mine“ und „Fondsmanager“ ausschalten möchten. Hier bieten sich ETFs auf Edelmetalle an. Allerdings sind manche ETFs laut deutschem Investmentgesetz gar keine. „Ein ausländisches Investment-Vehikel ist nach Auffassung der Finanzverwaltung vom deutschen Investmentsteuergesetz dann nicht als Fonds qualifiziert, wenn es beispielsweise allein in physisches Gold anlegt“, sagt Eva Schorer, Steuerspezialistin bei der Unternehmensberatung Deloitte. Dies gilt zum Beispiel für den weithin bekannten Gold-ETF der Zürcher Kantonalbank sowie jenen der Schweizer Privatbank Julius Bär. Ihr Fachkollege Anton-Rudolf Götzenberger von der gleichnamigen Steuerkanzlei präzisiert: „Ein Fonds muss per Definition eine Risikostreuung nachweisen. Bei einem reinen Gold-ETF ist genau das ja eigentlich nicht gegeben. Insofern wird hier das Bundesfinanzministerium eine Entscheidung treffen müssen, was ein Gold-ETF eigentlich ist. Aber diese Entscheidung steht noch aus.“

Die BaFin sagt NEIN!

Exakt dieses Diversifizierungsgebot wurde dem DWS Gold Plus zum Verhängnis. Da der Fonds statt der vorgeschriebenen 30% etwa die Hälfte der Mittel in physischem Gold allokiert hatte, versagte die BaFin die Vertriebszulassung für das beim Kunden sehr beliebte Produkt. Entsprechend wird der DWS Gold Plus seit dem 1.



Viele Edelmetallfonds konnten sich die hohen Goldpreise zu Nutze machen und notieren auf Allzeithoch.

September nicht mehr öffentlich angepriesen, kann aber trotzdem auf Nachfrage erworben werden. Ebenso schwierig ist die Steuerproblematik. Schorer ergänzt: „Erst in einer zweiten Stufe stellt sich die Frage nach der laufenden steuerlichen Behandlung. Wird ein Vehikel als Fonds eingestuft, und veröffentlicht es keine Steuerdaten im elektronischen Bundesanzeiger dann wird eine Pauschalsteuer fällig, die nachteilig für den Anleger ist.“ Entweder werden 6% des Rücknahmewerts des Fondsanteils zum 31.12. des Kalenderjahres als Bemessungsgrundlage für die Abgeltungsteuer heran gezogen, oder aber 70% des Wertgewinns zwischen dem 1. Januar und dem 31.12. eines Jahres. Welche Rechnung angewandt wird, richtet sich danach, welcher Betrag am Ende größer ist. Insofern sollten deutsche Anleger darauf achten, dass der ETF als Fonds eingestuft und darüber hinaus steuerlich transparent ist. Sind die Besteuerungsgrundlagen beim eBundesanzeiger (www.ebundesanzeiger.de) eingegangen, gilt ein Fonds als steuerlich transparent und wird damit „lediglich“ mit der Abgeltungsteuer belegt.

Wo ETF draufsteht, ist ETC drin

Die Auswahl von ETFs auf Edelmetallaktien-Indizes respektive ETCs (ETFs auf Rohstoffe werden Exchange Traded Commodities genannt) ist breit. Es lassen sich heute nahezu jedes Edelmetall und jeder Edelmetall-Aktienindex via ETC/ETF abbilden. Wichtig bei ETCs ist die Frage, ob etwa Gold lediglich hinterlegt oder der Anteilsschein tatsächlich besichert ist. Martin Raab vom ETF Radar Magazine in Zürich meint hierzu: „Wie das Prozedere einer faktischen, physischen Auslieferung in der Praxis aussieht, sollte man sich im Einzelfall vom jeweiligen Emittenten erklären lassen. Im Total-Worst-Case sind auch physische Gold-ETFs nur Teil eines Schuldversprechens des Emittenten – diesen Fall gab es aber bisher noch nie.“ Bezüglich Differenzen, die bei einzelnen ETFs zwischen dem verwalteten Vermögen und dem physischen Edelmetallbestand existieren sollen, ergänzt Raab: „Offensichtliche Differenzen können in der Realität vorkommen, müssen aber nicht gleich Verschwörungstheoretiker auf den Plan rufen. Eine Erklärung für vermeintlich ‚doppelt aufgezählte‘ Barren ist, dass einige Prägeanstalten pro Jahr wieder von vorne zu nummerieren beginnen und somit gleiche Barren-Nummern vorkommen können. Einziges Erkennungsmerkmal – und darauf kann im Zweifel dann auch gezählt werden – ist das exakte Gewicht, das im Inventarbericht stets vermerkt sein sollte.“ Zusammengefasst sind Edelmetall-ETFs oder -ETCs die passenden Vehikel, um eine Kapital-schutzstrategie individuell umzusetzen, nur steckt der Teufel hier mancherorts im Detail.



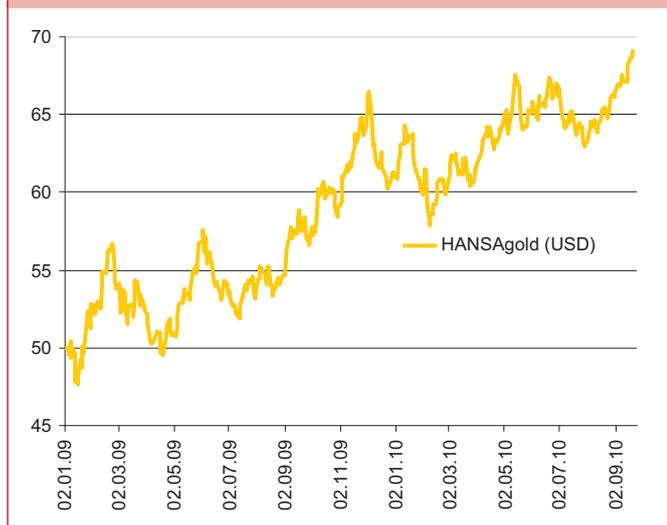
EDELMETALL-FONDS						
AKTIENFONDS	WKN	VOL. (EUR)	PERF. YTD*	PERF. 3J	MAX. VERL.**	AzH***
BLACKROCK WORLD GOLD FONDS	974 119	5.409,3 Mio.	+31,5%	+47,1%	62,1%	0%
DJE GOLD & RESSOURCEN	164 323	129,3 Mio.	+24,4%	+24,5%	51,9%	0%
EARTH GOLD FUND	A0Q 2SD	114,3 Mio.	+34,6%	N.BER.	59,2%	0%
FALCON GOLD EQUITY FUND	972 376	181 Mio.	+48,9%	+89,1%	66,9%	0%
LODH INVESTORS GOLD	813 928	143,1 Mio.	+31,2%	+51,9%	66,8%	0%
MULTIPARTNER GOLD	757 324	98,9 Mio.	+42,7%	+51,7%	70,1%	0%
NESTOR GOLD	570 771	22,5 Mio.	+37,8%	+37,6%	75,3%	0%
STABILITAS GOLD+RESSOURCEN	A0F 6BP	9,2 Mio.	-6,4%	-65,9%	75,1%	70,1%
STABILITAS PACIFIC GOLD + METALS	A0M L6U	21,8 Mio.	+48,6%	+34,5%	77,1%	0%
ETFs/ETCs						
GOLD BULLION SECURITIES	A0L P78	3.952,5 Mio.	+24,7%	+47,3%	17,5%	7,1%
SOURCE GOLD T-ETC	A0T 7MM	K.A.	+7,3%	N.BER.	10,7%	0%
MARKET ACCES AMEX GOLD BUGS	A0M MBG	79,2 Mio.	+27,3%	+44,1%	65,1%	6,4%
VERMÖGENSVERWALTENDE FONDS MIT GOLD-APPEAL/SONSTIGE						
CONCEPT AURELIA	A0Q 8A0	55,2 Mio.	+5,3%	N.BER.	9,20%	4,9%
FVS STRATEGIE	A0M 430	136,8 Mio.	+6,2%	N.BER.	28,1%	2,2%
HANSAGOLD	A0R HG7	14,2 Mio.	+13,7%	N.BER.	11,7%	0%
HWB PORTFOLIO PLUS	121 543	97,1 Mio.	-2,3%	-11,4%	28,6%	20,4%
M&W PRIVAT	A0L EXD	153,3 Mio.	+4,3%	+28,7%	8,5%	1,5%
PRO AURUM VALUEFLEX****	A0Y EQY	4,2 Mio.	+5,3%	N.BER.	15,8%	4,5%

*) Performance des Fonds seit Jahresanfang 2010; **) Maximaler Verlust des Fonds, gerechnet vom in den vergangenen 3 Jahren erreichten Hoch zum Tief; ***) Abstand zum Allzeithoch des Fonds; ****) Performance seit Auflage am 1.2.2010; Quelle: onvista; fondsweb.de, eigene Recherchen

Vermögensverwalter setzen auf Gold

Vor diesem Hintergrund könnten Fonds interessant sein, die ein gewisses Edelmetall-Appeal besitzen, Kapitalschutz aber auch und vor allem über einen vermögensverwaltenden Ansatz zu erreichen suchen. Ganz klassisch sind hier Flossbach & von Storch, HWB Capital Management oder die Hamburger Vermögensverwaltung Mack & Weise zu nennen. Mit ihren Fonds M&W Privat und M&W Capital setzt letztere Edelmetalle (vor allem über ETFs der ZKB) angesichts der Schuldenproblematik und der immer wackligeren Statik des Finanzsystems als integralen Bestandteil der Strategie ein. Mack & Weise sind Verfechter der Österreichischen Schule, wie auch Thomas Bartling, Fondsberater des CONCEPT Aurelia (s.

ABB. 3: HANSAGOLD USD-TRANCHE



In der Tabelle (s. oben) sind die Daten auf Basis der ebenfalls erhältlichen währungs-gesicherten Tranche abgetragen

auch Fonds Kolumne auf S. 48). Der Fonds investiert in andere Fonds, in Einzelaktien und natürlich Edelmetalle. Bartling gibt sich pragmatisch: „Das Argument ‚Gold kann man in der Krise nicht essen‘ ist absoluter Blödsinn, denn auch Papiergeld ist wenig nahrhaft. Mit Gold können aber Werte über Krisen hinweg erhalten werden – es dient sozusagen als Wertspeicher auch nach einer Währungsreform.“

Wenn schon, denn schon

Wenn schon Kapitalschutz, dann also am ehesten mit Gold. Das meint auch Nico Baumbach, Fondsmanager des HANSAGold: „Gold erhält einfach seine reale Kaufkraft, das haben die letzten Jahrhunderte gezeigt. Im alten Ägypten konnten beispielsweise für eine Unze Gold 300 Brote erworben werden. Diese Relation hat sich bis heute bewährt.“

Trotz des langfristig positiven Ausblicks gibt Baumbach zu bedenken: „Korrekturen beim Gold müssen Anleger einkalkulieren. Es würde mich nicht überraschen, wenn Gold zwischendurch mal wieder 20 oder 30% korrigiert. Die Frage ist nur, von welchem Niveau aus.“

Der HANSAGold fällt nicht in die vermögensverwaltende Kategorie, sondern ist als sonstiges Sondervermögen eingestuft. Der Fonds darf maximal 30% in physischem Gold anlegen, insgesamt dürfen maximal 60% des Fonds in Gold bzw. Gold-Investmentprodukten gehalten werden. Hierbei favorisiert Baumbach besicherte Schuldverschreibungen, wie etwa Xetra-Gold. Somit investiert der Fondsmanager auch in Silber, Platin und Palladium und kann die unterschiedlichen Charakteristika der Edelmetalle ausnutzen.



Nico Baumbach, Fondsmanager HANSAGold

Fazit

Edelmetallfonds sind keine Geheimtipps mehr, und dennoch immer wieder aufs Neue erklärungsbedürftig – insbesondere unter Kapitalschutzaspekten. Aktienfonds sind sicherlich solange die bessere Wahl, bis den Minen die parallel zu anziehenden Goldpreisen stark steigenden Kosten „davonlaufen“. Spätestens dann sollte ein Schwenk hin zu ETCs erfolgen, der jedoch aus steuerlicher Sicht und aus der Perspektive der physischen Auslieferung heraus gut vorbereitet sein sollte. Schließlich sind vermögensverwaltende Fonds mit Edelmetallen als strategischem Baustein eine gute Wahl. Expertise und vor allem aktives Management sind hier die Charakteristika. Letztlich bringen Gold & Co. nur so Glanz in jedes Fondsdepot.

Tobias Karow

Neunorm Investa

Gastbeitrag von Max Lenzenhuber,
GALIPLAN Financial Strategies GmbH

FONDS-SNAPSHOT

WKN:	AoYAEA
Manager:	Neunorm Finance AG, Zürich
Volumen:	6,5 Mio. EUR
Auflagedatum:	02.11.2009
Typ:	Vermögensverwaltender Mischfonds

Zunächst erlitten Privatanleger 2008 und 2009 herbe Verluste, danach verpassten sie den Wiedereinstieg. Da wundert es nicht, dass vermögensverwaltende Fonds in der Anlegergunst zurzeit ganz oben stehen, versprechen sie doch im richtigen Markt zur richtigen Zeit zu sein.

Große Auswahl

Am entsprechenden Angebot herrscht wahrlich kein Mangel. Für die Kategorie ausgewogene Mischfonds (EUR) listet die Fonds-Ratingagentur Morningstar mehr als 1.039 Fonds. Ein Blick auf die Performancezahlen der letzten Jahre offenbart jedoch Enttäuschendes: Der Durchschnitt aller vermögensverwaltenden Mischfonds brachte es in den letzten fünf Jahren auf eine Rendite von gerade einmal 1,12% pro Jahr. Auch wenn die Zahlen in der Summe ernüchternd sind, sollte man nicht verkennen, dass es auch durchaus positive Beispiele für gekonnt verwaltete Portfolios gibt. Fonds vom Schlage eines Carmignac Patrimoine oder LRI Ethna Aktiv brachten es auch in schwierigen Zeiten auf Renditen jenseits der 6% und glänzten außerdem mit gutem Risikomanagement.

Klare Regeln als Basis

In die Liga der besten vermögensverwaltenden Fonds möchte auch Fondsmanager Andreas Pusch mit seinem Neunorm Investa vorrücken. Dabei sind Disziplin, klare Regeln und harte Arbeit für Andreas Pusch die Grundlage erfolgreichen Fondsmanagements. Nach Abschluss des Studiums als Dipl. Ingenieur widmet sich Pusch der Entwicklung robuster Handelsansätze für das Portfoliomanagement. Nach seiner ersten Karriere im Asset Management verlässt er 2008 die Deutsche Bank und übernimmt die Geschäftsführung der Neunorm Finance AG in Zürich. Fortan setzt



Max Lenzenhuber ist Finanzökonom (ebs) und ausgewiesener Experte für Alternative Investmentstrategien. Seit zehn Jahren leitet er verantwortlich den Bereich Asset Management bei der GALIPLAN Financial Strategies GmbH.

Neunorm das von Andreas Pusch entwickelte Portfoliomodell für die Verwaltung von Privatkundenportfolios ab einer Mindestgröße von 500.000 EUR ein. Ende 2009 folgte dann der Fonds Neunorm Investa.

Ein ausgeklügeltes Modell

Die Grundzüge des Neunorm-Investmentmodells sind nicht neu. Es basiert zum einen auf einem Core-Satellite-Ansatz, bei dem ein Kernportfolio aus ETFs gebildet wird. Der Anteil an Aktien und aktienähnlichen Wertpapieren kann sich abhängig vom aktuellen Marktumfeld zwischen 0% und 75% bewegen. Wann und in welchen Markt investiert wird, entscheidet Neunorm im Wesentlichen mittels Trendfolge. Somit ähnelt der Investmentansatz dem eines trendfolgenden Managed-Future-Fonds, mit dem Unterschied, dass Fondsmanager Pusch niemals short geht. Ist ein Markt nicht interessant, geht der Fonds in Cash. Wie jeder Trendfolger hat auch der Neunorm Investa grundsätzlich das Problem der Trendbrüche, bei denen nach starken Aufwärtsbewegungen oft ebenso scharfe Einbrüche folgen. Hier liegt die eigentliche Stärke des Investmentmodells von Neunorm, weil in der Entwicklung ein besonderer Fokus auf das rechtzeitige Erkennen von Umkehrpunkten gelegt wurde. Hierzu werden Überkauft- bzw. Überverkauft-Indikatoren eingesetzt und mit Sentimentdaten kombiniert.

Überzeugende Ergebnisse

Für das Jahr 2009 erzielte die Neunorm Finance AG eine Rendite von 17,66% im Jahr 2009, wobei der größte zwischenzeitliche Einbruch nur rund 6% betrug. Auch der Neunorm Investa weiß durchaus zu überzeugen. Mit einem Plus von rund 9,6% vom 01.01.2010 bis 17.09.2010 belegt der Fonds einen Spitzenplatz im Bereich der vermögensverwaltenden Fonds.

Fazit

Der Neunorm Investa ist ein ausgewogener Mischfonds mit vermögensverwaltendem Charakter und daher für breite Anlegerschichten geeignet. Zwar sind Jahre mit leicht negativen Ergebnissen nicht ausgeschlossen, dem stehen jedoch mittelfristige Renditechancen von 6% bis 9% p.a. gegenüber. Damit ist der Neunorm Investa auf jeden Fall eine interessante Alternative oder auch Ergänzung zu den am Markt bekannten Mischfonds. ■

DER NEUNORM INVESTA ÜBERZEUGT MIT SOLIDER PERFORMANCE BEI VERGLEICHSWEISE GERINGEN DRAW-DOWNS.



Wachstumsaktien zu Value-Preisen

Gastbeitrag von Thomas Bartling, CONCEPT Vermögensmanagement GmbH & Co. KG

Mit dem Oberbegriff Technologieaktien assoziieren viele Menschen noch heute – zehn Jahre nach Platzen der Dotcom-Blase – Unternehmen, deren Börsenbewertungen weit entfernt von ihrer gegenwärtigen Gewinn- oder Vermögenssituation sind und deren potenzieller Aktienkauf damit nur zu überhöhten Kursen möglich scheint.

Es war einmal ...

Ende des letzten Jahrtausends waren Investoren im Banne des aufgehenden Internetzeitalters für kurze Zeit davon überzeugt, dass klassische Bewertungsmaßstäbe wie Buchwert, Eigenkapitalquote, Ertragszuwächse und Marktkapitalisierung in Relation zur Gewinnsituation (KGV) nicht mehr ausreichend geeignet seien, um Unternehmen der neuen Generation adäquat zu bewerten. Jede Kundenadresse war auf einmal kostbarer Vermögensgegenstand im Direktmarketing und vielfältig nutzbar durch Customer-Relationship-Maßnahmen. Mit dynamischen Werbebannern wurde Advertising neu erfunden und die Anzahl von Clicks auf eben diese öffnete ein entsprechendes Cross-Selling- und damit Umsatzpotenzial. Insbesondere im sehr flexiblen und innovativen amerikanischen Markt wurden die Chancen von vielen Gründungsunternehmen erkannt und beim Schopfe gepackt; es stellte sich nach den Gesetzen der freien Marktwirtschaft ein harter Wettbewerb ein, der die besten Ideen (Apple, Amazon, eBay, Yahoo, Google, Priceline) rentabel werden ließ und zu großen Playern der Gegenwart gemacht hat.

Bewertungsniveaus 2010

Die genannten Unternehmen kombinieren in einzigartiger Weise Innovationskraft und technologische Effizienz mit kaufmännischem Erfolg. Kreative Lösungen sind immer konsequent endkundenorientiert und prägen mittlerweile das Konsumverhalten von zumindest zwei Generationen Menschen. Die Geschäftsstrategien



Thomas Bartling, 46, studierte BWL an der Uni Bielefeld, um im Anschluss zunächst im Finanzmanagement eines Medienkonzerns zu arbeiten. Heute ist er verantwortlicher Portfoliomanager des Publikumsfonds CONCEPT Aurelia Global, initiiert von CONCEPT Vermögensmanagement aus Bielefeld. Das 1997 von Beratern der Deutschen Bank gegründete Unternehmen ist frühes Mitglied des Verbandes unabhängiger Vermögensverwalter (VuV). Bartling wurde 2008 vom Axel Springer Verlag als Finanzberater des Jahres in Deutschland ausgezeichnet.



und Produkte werden weltweit ausgelegt, damit sind Markteintrittsbarrieren bzw. -kosten in neu erschlossenen Ländern eher gering und frühzeitig planbar. Im Ergebnis sind die Unternehmen hochprofitabel und kerngesund. Die Bilanzen weisen i.d.R. keine langfristigen Verbindlichkeiten aus, und 10 bis 20% des Börsenwertes sind jeweils allein durch die hohen Cashbestände rückgedeckt. Das Wachstum 2010 bleibt kontinuierlich hoch. So steigern Apple (>60%) und Amazon (>40%) ihre letzten Quartalsumsätze deutlich, auch Google oder Priceline wachsen mit mehr als 20% im Umsatz. Sämtliche Unternehmen verfügen über weltweit etablierte Markennamen – Apple und Google haben im Markenwert bereits Coca-Cola und McDonald's eingeholt. Der besonders kritische GARP-Investor (Growth At a Reasonable Price) kommt bei Apple bereits zum Zuge, da das PEG (aktuelles KGV in Relation zur Wachstumsrate der nächsten Jahre) mit kleiner 1 erwartet wird.

Nasdaq 100 – wohin weist der Weg?

Es sind neue Technologien, die die Welt aus der Krise führen können und möglicherweise ungeahnte Wachstumsschübe auslösen werden. Der amerikanische Nasdaq 100 vereint die größten und innovativsten Unternehmen der Welt, die die Impulse für neue Entwicklungen geben. Die Unternehmen selbst befinden sich in einer wirtschaftlich gesunden Situation und werden im durchschnittlichen KGV bewertet wie Anfang der 90er Jahre. Aufgrund der hohen Barbestände gibt es ausreichend Spielraum, um in Forschung und Entwicklung zu investieren, neue Produkte zu lancieren und Arbeitsplätze zu schaffen. Auch vor diesem Hintergrund sollten Anleger die US-Volkswirtschaft nicht frühzeitig aufgeben.

Fazit

Der tiefe Fall nach dem Platzen der Blase im Jahr 2000 hat eine zehnjährige Konsolidierungsphase benötigt. Vielleicht brechen Technologietitel schon bald aus dieser nach oben aus? Man wird sehen ... ■

Aufholjagd läuft

Fonds-Musterdepot kommt durchs Sommerloch



MUSTERDEPOT (START: 01.01.2009 MIT 100.000 EUR)

STICHTAG: 17.09.2010

PERFORMANCE: SEIT AUFLAGE: +31,9% (MSCI WELT: +32,8%); LAUFENDES JAHR: 7,8% (MSCI WELT: +7,8%)

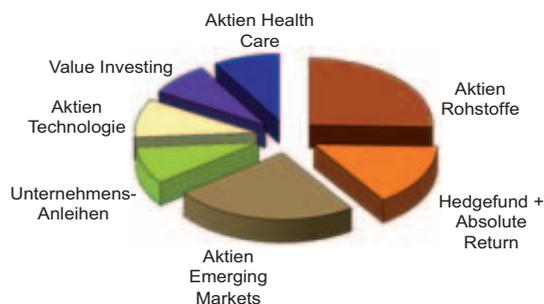
FONDS	WKN	FOKUS	ANTEILE	KAUF-DATUM	KAUF-ZU	KURS AKT.	WERT AKT.	DEPOT- ANTEIL	PERFORMANCE SEIT 1.1.10	PERFORMANCE SEIT KAUF
BLACKROCK WORLD MINING	A0B MAR	MINENAKTIEN	400	02.01.09	24,28	52,13	20.852	15,8%	11,6%	114,7%
DAVINCI ARBITRAGE FUND	A0LA72	HEDGEFONDS	70	02.01.09	132,44	142,69	9.988	7,6%	0,3%	7,7%
DB X-TRACKERS FTSE XINHUA 25	DBX 1FX	TOP25 CHINA	500	02.01.09	15,06	23,27	11.635	8,8%	4,6%	54,5%
DJE AGRAR & ERNÄHRUNG	A0N GGC	AGRARROHSTOFFE	100	02.01.09	77	104,91	10.491	8,0%	11,6%	36,2%
HWB PORTFOLIO PLUS	A0L FYM	GLOBAL	100	02.01.09	82,87	85,5	8.550	6,5%	-2,3%	3,2%
JULIUS BÄR GLOBAL HIGH YIELD	164 225	UNTERNEHMENSANLEIHEN	100	02.01.09	76	112,75	11.275	8,5%	6,6%	48,4%
VALUE HOLDINGS CAPITAL PARTNERS FUND	A0B 63E	VALUE INVESTING	5	02.01.09	1.437,51	1.969,38	9.847	7,5%	21,0%	37,0%
GLOBAL ADVANTAGE EMERGING MARKETS	972 996	EMERGING MARKETS	7	10.03.10	1.608,00	1.749,84	12.249	9,3%	N.BER.	8,8%
4Q GROWTH*	A0D 9PG	TECHNOLOGIE	275	10.03.10	38,65	42,48	11.682	8,9%	N.BER.	9,9%
LYXOR BOVESPA	LYX 0BE	AKTIEN BRASILIEN	200	10.03.10	28,13	29,06	5.812	4,4%	N.BER.	3,3%
FCPOP MEDICAL BIOHEALTH-TRENDS	941 135	AKTIEN HEALTH CARE	85	29.03.10	126,3	124,87	10.614	8,0%	N.BER.	-1,1%
						FONDSBESTAND	122.995,03	93,2%		
						LIQUIDITÄT	8.940,34	6,8%		
						GESAMTWERT	131.935,37	100,0%		

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

Das Fonds-Musterdepot ist gut über den Sommer gekommen. Der Zugewinn für 2010 liegt nun bei 7,8%. Besonders stark kletterten jüngst der DJE Agrar & Ernährung, der BlackRock World Mining und der Global Advantage Emerging Markets. Insgesamt ist das Depot bei den in den Augen von Smart Investor künftigen Leitthemen positioniert: Rohstoffe, Emerging Markets, starke Branchen (Gesundheit, Technologie). Ob dann der HWB Portfolio Plus noch im Musterdepot sein wird, bleibt abzuwarten. Die Performance war hier zuletzt eher unbefriedigend. Um dem Portfolio noch etwas mehr „Drive“ zu verleihen, denken wir zudem über den Zukauf eines Hebel-ETFs etwa auf den DAX oder aber den Nasdaq 100-Index nach.

Tobias Karow

AUFTEILUNG MUSTERDEPOT



Anzeige

Ohne Agio handelbar über die Fondsbörsen Hamburg, Düsseldorf, Frankfurt, etc.



HWB Portfolio Plus

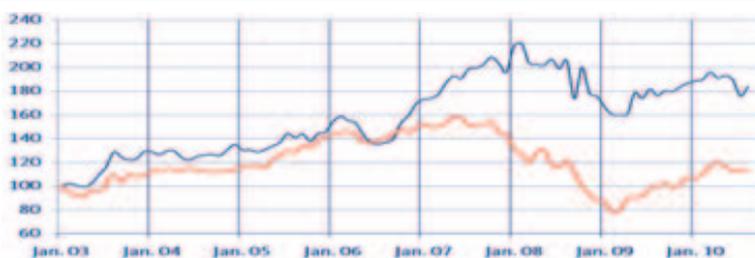
Morningstar Rating ★★★★★

WKN: 121543

Flexibler Mischfonds | Investmentschwerpunkt: Old Economy



Wertentwicklung¹
+8,37% p.a.
(MSCI World: +1,05% p.a.)



— HWB Portfolio Plus — Weltaktienmarkt - MSCI World (EUR)

Wertentwicklung

Jahr	ab 15.08.2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010 ²	seit 2003 ¹ p.a.
Fonds	+5,71%	+6,00%	+32,94%	+19,15%	+7,26%	-12,79%	+5,18%	+2,47%	+8,37% p.a.
Markt ³	+4,57%	+4,71%	+23,95%	+5,51%	-3,41%	-39,08%	+23,02%	+3,85%	+1,05% p.a.

Erfolge der Vergangenheit sind keine Garantie für künftige Ergebnisse. ¹15.08.03 - 26.08.10. ²31.12.09 - 26.08.10. ³MSCI World (EUR). Quelle: Bloomberg

www.hwb-fonds.com | Servicetelefon: 0651-1704 301

Unsere Vision der Zukunft

Wie werden sich Börse, Wirtschaft und Gesellschaft in den kommenden Jahre entwickeln? – Ein Ausblick von Smart Investor

Oftmals kommen Anfragen in die SI-Redaktion, wie wir denn die nähere und ferne Zukunft sehen und wie man sich darauf vorbereiten kann/sollte. Nachfolgend wollen wir vor dem Hintergrund der Titelgeschichte „Kapitalschutz“ unsere Einschätzung des Kommenden wiedergeben. Es handelt sich dabei selbstredend um Vermutungen, die einigen Lesern sicherlich recht un-analytisch aufstoßen werden. Dies liegt in erster Linie daran, dass eine solche Konstellation, wie sie aktuell vorherrscht, bisher noch nicht dokumentiert ist und es daher keine handfesten Anhaltspunkte gibt.

Aufgrund des beschränkten Platzes können einige Aspekte natürlich nur kurz angerissen werden. In der Regel erfolgt dann ein Hinweis auf frühere Beiträge im Smart Investor, in denen dieses jeweilige Thema ausführlicher behandelt wurde. Im Prinzip wurde bereits auch alles Folgende an irgendeiner Stelle im Heft schon früher einmal geschrieben. Es handelt sich hierbei also um eine Zusammenfassung einiger vergangener Hefte bzw. Beiträge.

Die Wirtschaft

Die Weltwirtschaft befindet sich im Aufschwung, daran kann angesichts eines für 2010 erwarteten durchschnittlichen globalen Wachstums von über 4% und von rund 3% für Deutschland kein Zweifel mehr bestehen. Auch wenn es viele Menschen derzeit noch nicht wahrhaben wollen: Es boomt! Insofern muss hier nochmals die Richtigkeit unserer Crack-up-Boom-Theorie unterstrichen werden. Richtete sich allerdings zu Anfang die Kritik unserer pessimistisch eingestellten Leser eher an dem Wort „Boom“ aus (diese Stimmen sind mittlerweile weitgehend verstummt), so wird sich die Kritik in den kommenden Monaten und Jahren vermutlich an dem Wort „Crack-up“ orientieren, dann aber von den optimistisch eingestellten Lesern bzw. von der „Alles-wird-gut-Fraktion“.

Die Konjunktur dürfte 2010, 2011 und auch 2012 deutlich stärker ausfallen, als sich dies die Ökonomen derzeit in ihren kühnsten Träumen vorstellen können (das Q2-Wachstum hierzulande von 2,2% auf Dreimonatsbasis tat dies ohnehin schon). So rechnen wir für Deutschland 2010 eher mit 3,5% (statt der 3% Consensus-Schätzung), für 2011 mit 5 bis 8% und für 2012 mit über 8% BIP-Wachstum – wohlgemerkt für Deutschland, für Emerging Markets stellt sich die Lage dann natürlich noch optimistischer dar! Das klingt völlig unrealistisch? Aus Sicht eines Mainstream-Ökonomen sicherlich. Aber wir geben hier unsere Vision wieder, und diese stützt sich nicht auf Mainstream-Überlegungen, sondern auf die von Ludwig von Mises bereits 1940 beschriebene



Crack-up-Boom-Theorie. Hierbei handelt es sich um einen inflationären, finalen Blow-off der Wirtschaft und der Börse. Dabei wird die tatsächliche Teuerung von den öffentlichen Stellen laufend unterschätzt (wird sie jetzt schon), was auch der Hauptgrund für das hohe BIP-Wachstum sein wird.¹

Zwei-Klassen-Raster

Auch wird zukünftig die Teuerung nicht adäquat bekämpft, weshalb die Renditen für deutsche Staatsanleihen noch für einige Zeit – vermutlich 1,5 bis 2,5 Jahre – auf recht tiefem Niveau verharren dürften (natürlich nur aufgrund von Notenbank-Manipulationen). Außerdem würde jede kontraktive Maßnahme (Zinsanhebung, wirkliches Sparen, Zulassen großer Bankrotte) sofort dramatisch negative Auswirkungen für die Wirtschaft, oder besser gesagt: für die „Unterschicht der Wirtschaft“ zur Folge haben. D.h., wir unterstellen ein immer stärkeres Aufbrechen der Wirtschaft in ein Zwei-Klassen-Raster: in die eher florierenden großen und mittleren Unternehmen, die global agieren, oder auch kleine erfolgreiche Nischen-Player (wie sie meist in unserem Musterdepot zu finden sind) einerseits und den eher regional orientierten und nicht-börsennotierten Mittelstand andererseits, welcher durch Regulierung und Steuern immer mehr in die Zange genommen wird.

Die Spaltung (zu Englisch: Crack-up) findet aber auch in der Bevölkerung statt: Hier stehen die besser gestellten Arbeitnehmer und Unternehmer den niedrig verdienenden Arbeitnehmern und Transferleistungsbeziehern gegenüber. Erste Gruppe wird sich im CuB – relativ gesehen – verbessern, die letztere Gruppe gerät unter die Räder. Denn die Kaufkraft deren Einkommen schmilzt aufgrund der Teuerung stark.

Einflugschneise zur finalen Senkrechten

Diese Crack-up-Phase hat spätestens ab der „Griechenland-Rettung“ im Mai 2010 die nächste Runde erklommen und wird sich in den kommenden drei Jahren immer weiter zuspitzen. Wir sind also bereits in der „Einflugschneise zur finalen Senkrechten“. Aber

¹⁾ Das BIP wird in absoluten Geldeinheiten errechnet. Um eine sinnvolle Wachstumszahl zu berechnen, muss um die Teuerung bereinigt werden. Wird jedoch dafür die Teuerung zu niedrig angesetzt (wie dies der Fall ist), so wird das inflationsbereinigte Wachstum zu hoch ausgewiesen. Das bedeutet konkret: Das reale BIP-Wachstum der letzten Jahre und vor allem auch das Wachstum der kommenden Jahre ist viel geringer, als uns dies die offiziellen Statistiken weismachen wollen.

wieso drei Jahre? Wir rechnen ganz konkret im Jahre 2013 (oder 2014)² mit einer „Explosion“ und anschließenden Neugestaltung dieses Finanzsystems – zumindest für Europa und die USA. Dieser Dreijahreszeitraum zwischen offensichtlicher Insolvenz von Staaten (wie jetzt bei Griechenland und damit eigentlich ganz Europa) und dem tatsächlichem Zusammenbruch des Finanzsystems konnte schon des Öfteren festgestellt werden. Auch die Große Hyperinflation in Deutschland nahm eigentlich im Jahre 1920 ihren leisen Anfang und endete gewaltig Ende 1923. Überhaupt ist diese damalige Zeit vermutlich kein schlechter Vergleich für das, was uns bevorsteht. Genau deshalb auch wurde diese Zeit in Ausgabe 12/2009 in der Titelseite beschrieben.

Der kommende Staatsbankrott

Der baldige Bankrott der USA und europäischer Staaten bzw. des Staatenverbundes Europa ist aus unserer Sicht unvermeidbar. In unserer Literaturschau auf S. 12 wird alleine anhand der Fülle der jüngst zu diesem Thema erschienenen Bücher deutlich, dass das Thema präsent ist, auch wenn der wahre Grund dafür, nämlich das falsche Geld, von diesen in der Regel nicht erkannt wird. Sogar Massenmedien wie Focus-Money widmeten sich zuletzt dem Staatsbankrott. Die einzige offene Frage, die sich stellt und die auch Oliver Janich im Interview auf S. 32 aufwirft, ist diejenige nach dem Wann und dem Wie. Prof. Bernd-Thomas Ramb gibt im Interview auf S. 16 einige Anhaltspunkte für den möglichen Ablauf.

Um das Wie zu beantworten, muss man sich über die Umstände im Klaren sein, welche in ein paar Jahren herrschen werden. Die Teuerung wird sich sehr dynamisch nach oben entwickeln. Insbesondere für Güter des täglichen Bedarfs wie Lebensmittel, Wohnraum und Energie wird vermutlich ein Vielfaches der heutigen Preise zu bezahlen sein. Wie in der letzten Ausgabe an dieser Stelle ausgeführt, steigen seit etwa sechs Monaten >>



Smart Investor 12/2009

2) Ein weiterer Indikator für das Jahr 2013 als Endpunkt des Crack-up-Booms ist unser Zyklen/Wellen/Chartanalogie-Modell. Demnach sollte der DAX während der kommenden zwei bis drei Jahre geradezu explodieren. Der Hochpunkt sollte demnach im Laufe des Jahres 2013 stattfinden. Eine Vorstellung dieses Modells findet hier nicht statt, da es u.a. auch auf subjektiven Einschätzungen beruht (also kein Modell im mathematischen Sinne ist) und daher zuviel Diskussions- und Interpretationsspielraum lässt.

Anzeige

Von wegen „Erholung“ – Die echte Krise kommt erst noch So bereiten Sie sich solide auf den EURO-Zusammenbruch vor

Da muß nicht groß die Werbetrömmel gerührt werden. Klipp und klar: Es ist das mit Abstand beste Buch von inzwischen Hunderten zum Thema **Drohender EURO-Zusammenbruch und wie man sich darauf vorbereitet.**

Schulden-Politiker sind wie Kriminelle zu behandeln – Knast

Kein Börsen-Marktschreier, kein 25jähriger Bank-„Anlage-Berater“ spricht hier. Fakten von einem unbestechlichen Wirtschaftswissenschaftler und Mathematiker. Prof. Dr. Bernd-Thomas Ramb (62) nennt das Kind beim Namen: Er sagt,

warum der EURO zusammenbrechen muß. Er zeigt: In den kommenden Jahren wird eine Währungs-Reform immer wahrscheinlicher. Er nennt die wahren Schuldigen beim Namen, hält Politiker, die weiter hemmungslos Schulden machen, schlicht und einfach für „Kriminelle“, weil sie unseren Kindern und Enkeln die Zukunft rauben. Er gibt seriöse Hinweise, wie sich „kleine“ Leute, Mittelständler und auch „größere Fische“ vor dem mit Sicherheit bald einsetzenden Zusammenbruch unserer Währung trotzdem solide darauf vorbereiten können, um zu „überleben“. Und auch das sagt er erstmals in aller Klarheit: **Die Bank ist nie Dein Freund.**

**Trauen Sie keiner Bank
Trauen Sie keinem Politiker**

Auf 168 Seiten ein brillant recherchiertes und für jedermann verständlich geschriebenes Buch. Die Politiker – egal welcher Partei – können beschwichtigen und lügen wie sie wollen: Der EURO wird kip-

Die angebliche „Wirtschafts-Erholung“ ist lediglich ein vorübergehender Schein-Aufschwung auf Pump.

Bestell-Coupon

Hiermit bestelle ich
Prof. Dr. Bernd-Thomas Ramb
**Der Zusammenbruch
unserer Währung**

Ein Buch mit 168 Seiten, 14.90 EURO

Name: _____

Vorname: _____

Straße: _____

Plz und Ort: _____

Bitte einsenden an:



Wirtschafts- und Verbands-PR GmbH
Beethovenstr. 60 · 22083 Hamburg
Tel.: 040/298 10 390
Fax: 040/298 22 240

E-mail: info@konservative.de



Das Buch. 168 Seiten Klartext. Wer es liest, kann retten, wofür er ein Leben gespart hat

Professor Dr. Bernd-Thomas Ramb (62), der Autor. Studium der Mathematik, Physik und Wirtschaftswissenschaft. Er berät seine Leser – so, wie er auch seine eigene Familie berät. Solide – „bis auf die Knochen“. Und vor allem: Er ist keiner Partei und keiner Bank oder dubiosen „Anlageberatern“ verpflichtet, die Kunden abzocken, statt zu beraten.



LÖCHER IN DER MATRIX

„Kritik von allen Seiten – Sarrazin hält an Thesen fest“
(abendblatt.de, 30.08.2010)

„Sarrazin erhält nur wenig Zuspruch“ (n-tv.de, 30.08.2010)

Meinungsfreiheit in der Matrix: Thilo Sarrazin legt ein Buch vor, das sich unter anderem mit den Lebenslügen deutscher Einwanderungspolitik befasst. Die Empörung des politisch-medialen Komplexes verläuft wie gewohnt zwischen routiniert bis schrill. Und das Volk?! Während etwa n-tv.de postulierte, „Sarrazin erhält nur wenig Zuspruch“, belief sich dieser bei der parallel durchgeführten Zuschauerbefragung auf stattliche 96% – Matrix live. Nachdem sich Sarrazin nicht als eloquenter Volksverführer wegerklären ließ, blieb die konsequent unvoreteilhafte Bildauswahl und das Zerpflücken einiger pointierter (Teil-)Sätze. Etwa in Beckmanns Talk-Showprozess „Thilo gegen den Rest der Welt“ – ein Tiefpunkt des zwangsfinanzierten Umerziehungsfernsehens. Falls Meinungsfreiheit nur noch Meinungen zulässt, die die Politik für „richtig“ befindet, dann ist tatsächlich auch der Punkt erreicht, wo der Regierungschef wieder festlegt, welche Bücher „nicht hilfreich“ sind.

„Merkel begrüßt Sarrazin-Entscheidung der Bundesbank“
(zeit.de, 02.09.2010)

Unabhängigkeit der Notenbank in der Matrix: Einstimmig deutete der Vorstand der Bundesbank die Vorlage des Bundespräsidenten, dass er, der Vorstand, „schon einiges tun“ könne als Wunsch nach Ablösung des „Gedankenverbrechers“ Sarrazin. „Ihren“ entsprechenden Antrag untermauerten die Vorstände mit einem 20-seitigen Dossier über die „Verfehlungen“ des Kollegen – Motto: „Das Leben des Anderen“. Merkel ließ in lupenreinem DDR-Deutsch ihren „großen Respekt“ für die „unabhängige Entscheidung“ des Bundesbankvorstands verkünden. Der Vorgang brachte allerdings Bundespräsident Wulff in Bedrängnis, denn er hätte als augenscheinlich voreingenommener Richter über den Antrag zu entscheiden gehabt. Die Lösung bestand



im „freiwilligen“ Rückzug Sarrazins. Also schlug der Bundesbankvorstand abermals die Hacken zusammen und zog „seinen“ Antrag nebst Wertungen zurück.

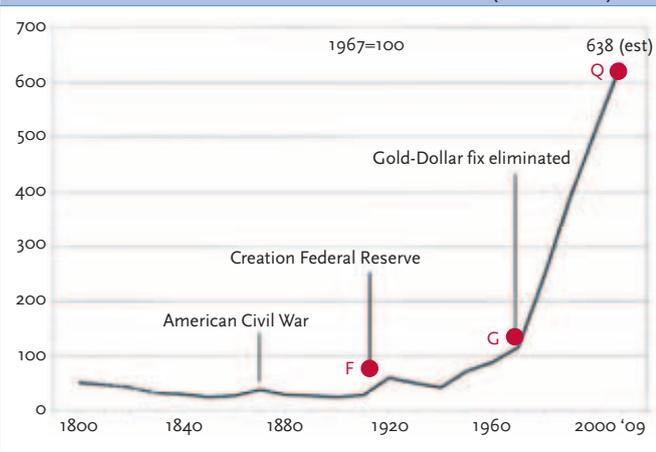
„Wulff fordert ‚ISO-Norm für Journalismus‘“ (welt.de, 16.09.2010)

Pressefreiheit in der Matrix: Kaum ins Amt geholpert, beklagte sich Bundespräsident Wulff darüber, dass Politiker „viel Häme, viel Spott und viel Misstrauen“ begleite, was so nicht bleiben könne. Da Wulff die Ursache dieser abscheulichen Entwicklung wohl in der Berichterstattung vermutet, fordert er auch selbst von der Presse Geplagte (s.o.) nun eine „ISO-Norm für Journalismus“. Uns erscheint eine ISO-Norm für Politiker, namentlich für Bundespräsidenten, als die bessere Idee. ■

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“.

ABB. 1: KONSUMENTEN-PREISINDEX FÜR DIE USA (1800–2009)



Das Fiat-Money-System für den US-Dollar wurde mit der Gründung der Fed 1913 (F) installiert. 1971 schloss US-Präsident Nixon das „Goldfenster“, d.h. der Umtausch von Dollar in Gold war ab diesem Zeitpunkt nicht mehr möglich. Damit läutete er die zweite Phase des Fiat-Money-Systems ein (G). Mit der 2009 begonnenen „Quantitative Easing“-Politik der Fed (Q) wurde die dritte und letzte Phase eingeläutet. Ab nun wird die Teuerung in den Steilflug übergehen. Inflation bzw. Teuerung ist der „Ur-Zustand“ eines auf Fiat Money basierenden Finanzsystems. Daran dürfte sich auch in seiner Endphase nichts ändern. Quelle: www.businessinsider.com; Daten: Matterhorn Asset Management

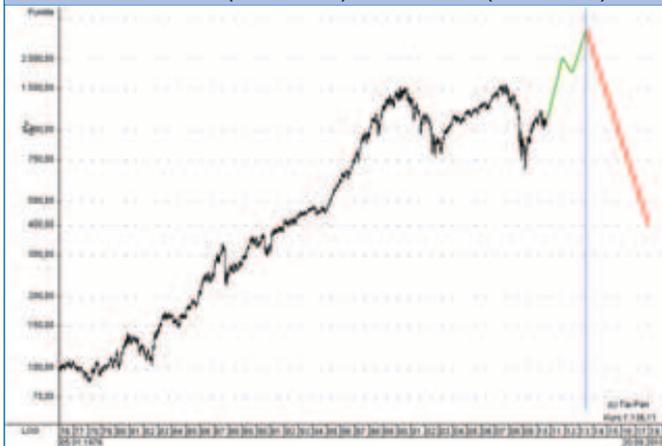
viele Agrarrohstoffe exorbitant (z.B. Weizen um über 100%). Aber auch die Immobilienpreise ziehen deutschlandweit stark an – im Durchschnitt um über 4% auf Jahressicht. Dies sehen wir als Beginn eines spektakulären Inflations-Blow-offs, sozusagen als Endpunkt einer nun fast 100jährigen Inflationierungsperiode (siehe Abb. 1).

Massive Teuerung wird natürlich bei einem Großteil der Bevölkerung (v.a. bei demjenigen, dessen Einkommen nicht mit der Teuerung mitwächst) zu Finanznot und folglich zu Unmut und Ärger über „die da oben“ führen. Sowohl Streiks, Massendemonstrationen, (soziale) Unruhen wie auch ein Anstieg der Kriminalität dürften die Folge sein. Der Staat wird daher gezwungen sein, alle aufkommenden Brandherde mit frisch gedrucktem Geld bzw. neuen Schulden so gut es geht einzudämmen. Vor diesem Hintergrund ist natürlich die derzeitige Spar-Diskussion, insbesondere im Sozialbereich, eine Farce. Sobald die Probleme wieder dringend sind, werden die (Sozial-)Ausgaben in exponentieller Weise weiter nach oben gefahren. Solche Problemfälle könnten neue Bankenschiefslagen sein wie z.B. jüngst bei der HRE, die einen neuen Garantierahmen von 40 Mrd. EUR benötigt. Oder aber auch drohende Unternehmenspleiten, bei denen der Staat als Retter einspringt, oder eine neue Arbeitslosenwelle usw.

Big Bang

Wir gehen davon aus, dass all die bis zum „Big Bang“ aufgetretenen Problem- und Störfälle schließlich zu einer (offiziellen) Verschuldungsquote des Staates von über 500% (aktuell ca. 85%) und einer Teuerungsrate von über 30% p.a. (aktuell ca. 1,5%) führen werden – wohlgemerkt in drei bis vier Jahren! Diese Schätzung bezieht sich auf Deutschland, andere Länder wie Griechenland, England oder USA dürften dann noch deutlich höhere Werte aufweisen. In einem solchen Umfeld wird normales Wirtschaften nahezu unmöglich, weswegen die Politik dann globale Lösungen in Aussicht stellen wird. Es dürfte dann zu Währungsreformen kommen und vermutlich auch zur Einführung einer internationalen Währung. Zumindest werden solche Entwicklungen von vielen mächtigen Think Tanks und auch von Politikern angestrebt. Was auch immer exakt dann passieren wird: Es wird den Charakter eines Staatsbankrottes haben, d.h. die Schulden des Staates werden ausgebucht, und damit werden dessen Schuldscheine (Anleihen) teilweise oder gar völlig wertlos.

ABB. 2: SI-PROGNOSE (2010–2017) FÜR S&P 500 (1976–2010)

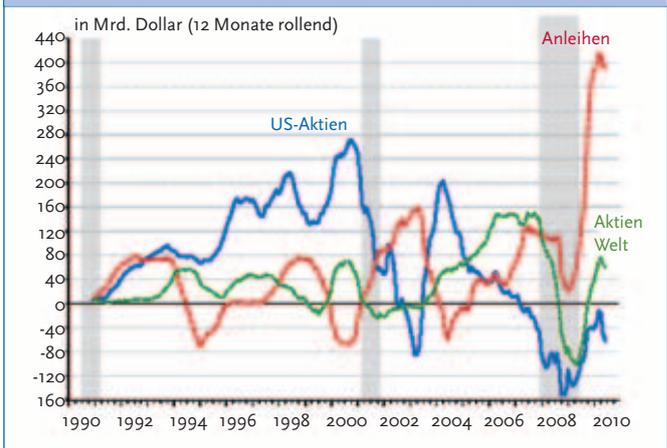


Smart Investor prognostiziert einen nochmaligen großen Bullenmarkt (CuB), der zwischen 100 und 200% Kurszuwachs in rund drei Jahren bringen sollte.

Die Börsen

Die Wirtschaft – oder besser gesagt: deren gesunde Hälfte – wird also durch die Inflationierung des Geldsystems in den nächsten Jahren nach oben gepeitscht. Daher sind Verdopplungen (oder auch mehr) der großen Indizes wie S&P 500 (siehe Abb. 2), FTSE oder DAX bis dahin durchaus denkbar. Einzelnen Segmenten wie den Rohstoff- oder Technologieaktien ist dabei sogar noch eine deutlich bessere Entwicklung zuzutrauen. Insbesondere die Aktien von Unternehmen mit skalierbaren Geschäftsmodellen und starken Wettbewerbspositionen dürften in den kommenden Jahren haussieren. Hierbei sei an die großen Technologiefirmen wie Amazon, Cisco, Microsoft (IK) oder Oracle zu denken, für die wir nach deren Absturz der Jahre 2000 bis 2003 nun eine Renaissance erwarten. Unterstützt wird diese These auch durch die Beobachtung der Kapitalflüsse in den USA. Während die Anleger dort zuletzt netto Anleihen im großen Stil kauften, müssen sie demnach in Aktien völlig unterinvestiert sein (Abb. 3). Wenn der dortige Aktienmarkt erst einmal in die Bewegung nach oben kommt, womit Smart Investor in Kürze rechnet, dann dürften auch kleine Kapitalumschichtungen vom Renten- in den Aktienmarkt regelrechte Kursexplosionen bei den Aktien hervorrufen (s. hierzu auch Kolumne von Thomas Bartling auf S. 48).

ABB. 3: NETTO-KAPITALFLÜSSE IN US-ANLAGEFONDS



In den letzten Monaten steckten die amerikanischen Anleger zuletzt gigantische Summen in Anleihen-Fonds, während sie Aktien links liegen ließen, US-Aktien stießen sie per Saldo sogar ab. Quelle: www.zyklen-trends-signale.ch, National Bank Financial

Anders als viele Ökonomen und Analysten schon seit geraumer Zeit befürchten, sehen wir vorerst keinen dramatischen Anstieg bei den Zinsen. Die Notenbanken der USA, von England und seit Mai auch die EZB verfolgen immer mehr das sogenannte Quantitative Easing. Dieser wohlklingende Name steht für nichts anderes als den Kauf von Papieren minderer Qualität, also weitgehend von „Schrottpapieren“, durch die Zentralbank. Dadurch ist es möglich, die Zinsen weiter niedrig zu halten. >>

Anzeige



HANSEN & HEINRICH
AKTIENGESELLSCHAFT



GELOBT IN HÖCHSTEN TÖNEN

Sie hören gern auf unabhängigen Rat? Investmentexperten empfehlen den Hansen & Heinrich Universal Fonds. Die Risiko reduzierende Anlagestrategie sorgt durch stetige Prämieinnahmen aus Optionsgeschäften für überdurchschnittliche Performance – gerade in Krisenzeiten! Auch deshalb wurde der Hansen & Heinrich Universal Fonds im Morningstar-Rating mit fünf Sternen ausgezeichnet.

Ihr Vertrauen in besten Händen

Hansen & Heinrich AG · Asternplatz 3 · 12203 Berlin · Tel. 030 / 84 41 47 31
www.hansen-heinrich.de

Dadurch wird aber auch eine Unmenge frisches gedrucktes Geld in die Märkte gepumpt. Dies ist Inflation im eigentlichen Wortsinne, und die Teuerung wird die logische mittelfristige Auswirkung davon sein.

Konkret ist davon auszugehen, dass die Zinsen – korrespondierend zur Aktienhausse – noch etwa zwei bis drei Jahre auf dem jetzigen tiefen Niveau verharren werden (s. Abb. 4) – und das trotz anziehender Teuerung. Die sich daraus ergebenden niedrigen bzw. sogar negativen Realzinsen stellen ja gerade den Treibsatz für die Sachwerte-Hausse dar (CuB). Diese sollte, wie oben aufgezeigt, vor allem Aktien beflügeln, aber natürlich auch Rohstoffe aller Art. Insbesondere die Agrarrohstoffe bzw. Soft Commodities dürften in den nächsten zwei/drei Jahren geradezu explodieren.

Und was kommt danach?

Wie die Prognoselinien in den Abb. 2 und 4 verdeutlichen, gehen wir für die kommenden Jahre von zwei unterschiedlichen Phasen aus. Die grüne Phase läuft etwa bis ins Jahr 2013 und steht für eine Fortsetzung des bereits in Ausbildung befindlichen Crack-up-Booms bzw. -Bullenmarktes. Diese Phase ist dadurch gekennzeichnet, dass das Finanzsystem nur unter größten staatlichen Anstrengungen vor dem Zusammenbruch bewahrt werden kann. Diese Aussage ist natürlich gleichbedeutend damit, dass sich die Fliehkräfte an allen möglichen und unmöglichen Stellen zeigen.

So ist z.B. davon auszugehen, dass der Bankensektor mehr und mehr in die Fänge des Staates gerät (bis hin zu Verstaatlichung), womit man durch die erhöhten Eigenkapitalvorschriften im Rahmen von Basel III ohnehin schon auf dem besten Wege ist. Hannes Rehm, Chef des Rettungsfonds SoFFin, geht alleine für die gesamte deutsche Bankenlandschaft von einem Kapitalbedarf von 200 Mrd. EUR aus. Es ist absolut undenkbar, dass diese Summe am Markt aufgenommen werden kann. Letztendlich bleibt damit vielen Instituten nichts anderes als übrig, als sich in die Öffentliche Hand zu begeben. Das ist der Weg in die Staatswirtschaft! Aber auch die Zahlungsunfähigkeit weiterer Staaten dürfte auf dem Weg dorthin zu beobachten sein, Spani-



Die Renditen dürften noch etwa zwei Jahre auf relativ tiefem Niveau verharren, um sich dann explosionsartig nach oben zu entwickeln. Damit kollabiert dann das Finanzsystem, vermutlich im Jahre 2013/2014.

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

www.smartinvestor.de



**DEM MAINSTREAM
DEN RÜCKEN
KEHREN.**

Jetzt 2 Ausgaben gratis anfordern unter
www.smartinvestor.de/abo

en und Irland, aber auch Großbritannien stehen bereits in der „Warteschleife“.

Varianten A und B

Ab dem Kulminationspunkt (im Jahr 2013?), wenn die staatlichen Eingriffe keine Wirkung mehr zeigen, ergeben sich unserer Ansicht nach zwei Alternativen. Entweder es kommt zu keiner Änderung des Finanzsystems (Variante A). Demnach gehen die Märkte von sich aus in eine jahrelange wirtschaftliche deflationär geprägte Depression über. Diese Entwicklung entspricht der eingezeichneten roten Linie. Ein solcher Abschwung würde dann vermutlich sogar die verheerende Krise von 1929 bis 1932 in den USA wie einen „Kindergeburtstag“ aussehen lassen. Oder aber die Regierungen der wichtigsten Staaten führen eine konzertierte Aktion durch, im Zuge derer das gesamte Finanz- und Währungssystem „neu geordnet“ wird (Variante B). Dies wäre dann die sprichwörtliche „Neue Weltordnung“, die von immer mehr Politikern in den Mund genommen wird. Diese Alternative würde vermutlich mit einem totalen Blackout bzw. Riss an den Märkten einhergehen. D.h. ab dann werden Börsen mit hoher Wahrscheinlichkeit geschlossen sein. Daher ist dieses Szenario nicht in Abb. 2 und 4 eingezeichnet.

Die Begleiterscheinungen

Variante A würde für weite Teile der Bevölkerung bittere Armut bedeuten. Die Menschen würden in Massen auf die Straßen gehen und unkontrollierbar für die Regierungen werden. Alleine schon aus diesem Grunde wird man versuchen, den ab 2013 offensichtlichen Niedergang der Wirtschaft – tatsächlich bzw. real ist der Niedergang jetzt schon zu beobachten – in vorgefertigten Bahnen ablaufen zu lassen. An dieser Stelle soll noch nicht zu sehr ins Detail gegangen werden, da die Faktenlage bisher noch zu dünn ist. Wer aber heute schon zwischen den Zeilen der Mainstream-Presse zu lesen vermag (immer öfter genügt es auch, in den Zeilen zu lesen), dem wird der Nieder-

gang unserer Werte und Kultur nicht verborgen bleiben. In unserer Rubrik „Löcher in der Matrix“ werden haarsträubende Entwicklungen aufgezeigt, die diesmal alle mit der Causa Sarrazin zu tun haben (S. 52). Es geht hier konkret um Einschränkungen der Meinungs- und Pressefreiheit sowie um den Verlust der Unabhängigkeit der Notenbank.

Apropos Sarrazin

Man mag von diesem Mann halten was man will. Aber dass er die Nation mit seinen provokanten Äußerungen aufgerüttelt hat, lässt sich kaum leugnen. Er mag sich hie und da im Ton vergriffen haben, aber im Prinzip sind seine Thesen anscheinend nicht verkehrt. Zumindest ist der Zuspruch aus der Bevölkerung enorm. Wir wollen Sarrazins Statements hier gar nicht im Einzelnen analysieren, sondern vielmehr nur feststellen, dass er nicht als ein-

maliger Ausreißer, sondern als Startpunkt bzw. Beschleuniger eines neuen Trends zu sehen ist, denn: Wenn es gilt, den Gürtel enger schnallen zu müssen, werden gerne Sündenböcke für die Misere gesucht. Und diese werden in absolut kalkulierbarer Manier regelmäßig bei andersartigen Minderheiten gefunden, also z.B. bei islamischen Migranten. Was dem Herrn Sarrazin die Türken sind, das aber sind dem Monsieur Sarkozy die Roma und die Burka-Trägerinnen.



Thilo Sarrazin schaffte es mit seinen provokanten Äußerungen auf die Titelbilder aller Nachrichtenmagazine.

Politik & Gesellschaft

Während Variante A eher durch Chaos geprägt wäre, findet der Drift bei Variante B („Neue Weltordnung“) eher in Richtung Sozialismus, Plan- und Staatswirtschaft, aber auch Totalitarismus, Überwachungs- und Nachtwächterstaat statt. Beides sind keine herbeizusehnenden Zustände. Der zweite zeichnet sich jedoch dadurch aus, dass die Politik weiter das Heft in der Hand hält bzw. halten will. Und daher darf auch davon ausgegangen werden, dass Variante B von den globalen Eliten angestrebt werden wird. Wir messen ihr daher die weitaus höhere Wahrscheinlichkeit zu.

Kapitalschutz

Wer unsere Aussagen nachvollziehen kann, der findet in diesem Heft viele Anregungen und Erläuterungen von möglichen Vermögens-Schutzmaßnahmen. Die Grundregel dabei lautet: Raus aus Geldwert, rein in Sachwert! Hier sind die drei großen Kategorien Immobilien, Aktien und Rohstoffe/Edelmetalle zu berücksichtigen. Details dazu finden Sie in der Titelgeschichte ab S. 18. Wie wir aus Gesprächen wissen, setzen viele unserer Leser ausschließlich auf Edelmetalle. Vom Prinzip her wären diese für eine wie von uns prognostizierte Zeit als Kapitalschutz auch am geeignetsten. Allerdings besteht die Gefahr des Besitzverbotes in der Zukunft, was wir in Ausgabe 7/2010 ausführlich beschrieben



Smart Investor 7/2010

Ansicht nach per heute noch zu schwer abzuschätzen, weshalb wir eine dahingehende Besprechung auf eine spätere Ausgabe verschieben. Seien Sie versichert, dass wir für Sie weiter am Ball bleiben, die relevanten Entwicklungen beobachten und darüber schreiben werden. Uns Börsianern bleibt zumindest der Trost, dass wir vermutlich noch drei „atemberaubende“ Jahre vor uns haben werden.

Ralf Flierl

Anzeige

Sicherheit durch strategische Metalle

Willkommen in der Welt der echten Werte!



- ✓ 100% Sachwert
- ✓ 100% Physisch (keine Zertifikate)
- ✓ 100% Eigentum (keine Beteiligungen)
- ✓ 100% Umsatzsteuerfrei
- ✓ 100% Abgeltungssteuerfrei
- ✓ 100% Inflationsschutz

= mehr Sicherheit!

Schweizerische SMH
Metallhandels AG

Sihlbruggstrasse 105
CH - 6340 Baar

Telefon +41 58 433 40 92
Telefax +41 58 433 40 93

www.schweizerische-metallhandelsag.ch
info@schweizerische-metallhandelsag.ch

Titelblatt-Indikator

Aufrüttler im Mainstream zur Unzeit

Das Focus-Money-Titelbild der aktuellen Ausgabe ist ein echter Wachrüttler. Eine Headline wie „Der Staatsbankrott kommt!“ liest man schließlich nicht alle Tage auf einer Mainstream-Publikation. Und natürlich können wir der Focus-Money-Redaktion dabei auch keinen inhaltlichen Fehler vorwerfen. Schließlich beschäftigt sich Smart Investor seit mehr als vier Jahren mit diesem Thema.

Aber unter Sentiment-Gesichtspunkten erlaubt dieses Titelbild eine ganz neue Sichtweise. Wenn nämlich eine Massenpublikation eine einst politisch so unkorrekte Thematik wie den Staatsbankrott auf das Titelbild hievt, und zwar nur wenige Monate nachdem ein europäisches Land an selbigem nur knapp vorbeigeschrammt ist, dann sagt uns das Folgendes: Momentan ist die Luft rein, das Thema ist vorerst mal durch

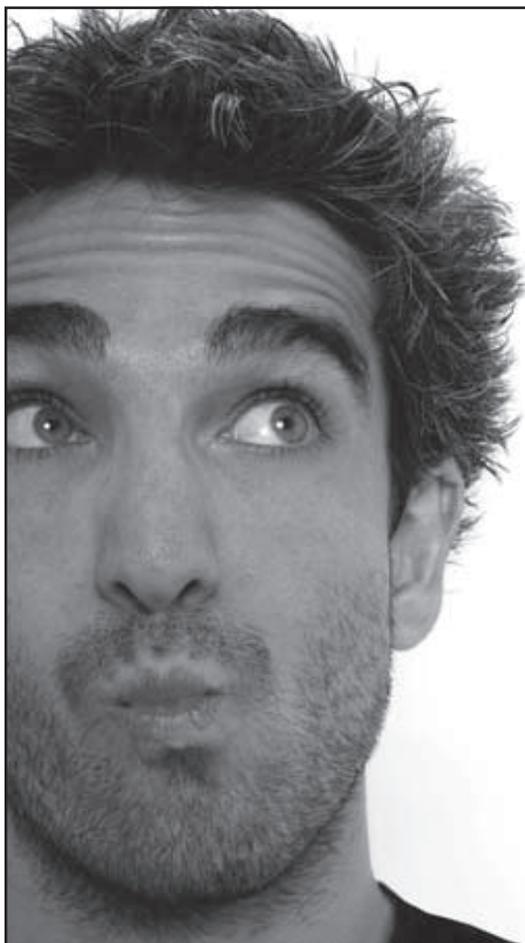
und es steht kein weiterer Staatsbankrott an. Das Cover verdeutlicht, dass mit Angst derzeit noch am meisten Auflage zu machen ist. Focus Money titelte erst vor vier Wochen mit „Risiko Deflation“. Offensichtlich nudelt die Redaktion dort gerade alle Horrorthemen durch. Angst aber ist sentimenttechnisch positiv für die Börsen zu werten. Denn Börsen steigen bekanntlich entlang der Mauer der Angst – Wall of Worry.



„Focus-Money“ Nr. 38 vom 15.9.2010

Ralf Flierl

Anzeige



**„Auf einen Blick...
ich scanne die Märkte nach meinen Kriterien
und finde profitable Tradingchancen.“**

tradesignal®

interactive online charting

www.tradesignalonline.com/Scanner

Angst frisst Hirn

Selten zuvor herrschte so viel Angst unter den Börsianern und war zeitgleich der fundamentale Ausblick so gut.

Angst, Angst, Angst

Unter Investoren geht derzeit die Angst um. Angst vor dem September, der sich in einer statistischen Betrachtung als der weit-aus schlechteste Börsenmonat darstellt. Angst vor einem Irankrieg, welchen einige Beobachter aus feindseligen Kommentaren von israelischen Politikern oder Truppenbewegungen in und um den Iran herauszulesen glauben. Angst vor einem Double-Dip, also vor einer zweiten schweren Rezession in den USA, nachdem die großen Konjunkturpakete abgelaufen sind. Angst vor dem Hindenburg-Omen, einem Cluster von charttechnischen Verkaufssignalen, welches sich Mitte August ergab und Anfang September nochmals bestätigt wurde (siehe auch SI 9/2010; S. 53). Angst vor einem neuerlichen Staatsbankrott, wie er die Hellenen vor wenigen Wochen fast ereilte. Angst vor ..., Angst vor der Angst?

Selten zuvor haben wir ein Umfeld beobachten können, welches dermaßen von Angst und Skepsis geprägt war wie die heutige Zeit. Nun wollen wir uns keineswegs über diese weit-

Cross Links

GoingPublic Magazin 10/2010

- ◆ SPACs: Was kommt nach Helikos?
- ◆ Namensaktien – näher am Aktionär
- ◆ Stärkung des Kapitalmarkts?
Juristisches Wirrwarr bei Leerverkäufen
- ◆ Designated Sponsoring: die aktuellen Zahlen
- ◆ Inkl. Sonderbeilage **Geschäftsberichte & Trends (8. Jg.)**

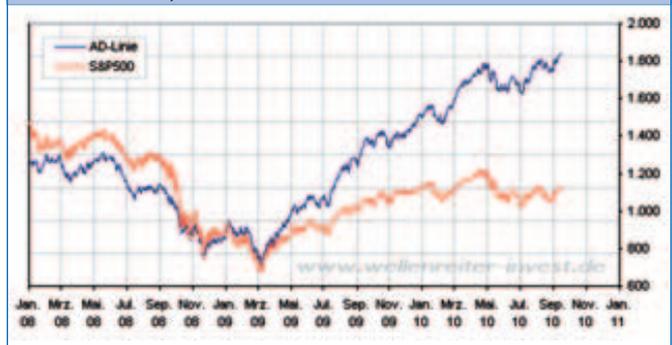
Weitere Informationen unter www.goingpublic.de

VentureCapital Magazin 10/2010

- ◆ Hoch im Kurs: Erfahrung und Vertrauen –
Neue Wege im Fundraising
- ◆ Executive Talk mit Peter Schmid, Geschäftsführer von Parship
- ◆ Cipio Partners GmbH: In drei Jahren zum Exit
- ◆ Vermeintlich sichere Renditen – Investoren begeistern
sich wieder für das Thema Infrastruktur
- ◆ Oechsler AG: Tradition und Aufbruch –
Konservative Lösung für Expansionsfinanzierung

Ausgewählte Beiträge und weitere Informationen unter www.vc-magazin.de

NYSE ADVANCE/DECLINE-LINIE VS. S&P 500



verbreitete Angst lustig machen. Beim Nachdenken über die Zukunft kommt man automatisch auf Szenarien, die alles andere als wünschenswert sind – „Das große Bild“ auf S. 50 ist dafür ein gutes Beispiel.

Und dennoch müssen wir uns als Börsianer, noch dazu als (sentiment-)technisch orientierte Börsianer, fragen, welche Wirkungen diese Angst an den Börsen entfalten und was man aus der gemeinsamen Konstellation von Angst und Reaktion auf diese Angst ableiten kann. Betrachten wir dazu das obenstehende Schaubild. Es zeigt den S&P 500 (rot) der letzten 2,5 Jahre (lineare Kursskala). Während der Seitwärtsphase der letzten rund zwölf Monate hat sich dabei eine obere Umkehrformation (Kopf-Schulter) ausgebildet, welche Anfang Juli sogar für wenige Tage nach unten durchbrochen wurde. Auch diese Formation könnte einem Angst einjagen.

Phänomenale Marktbreite

Zudem ist in der Graphik die Advance/Decline-Linie (A/D-Linie) der New Yorker Börse abgetragen (blau). Dieses Barometer misst vereinfacht gesagt, ob sich die Aktien mehrheitlich nach oben oder nach unten entwickeln. Da die A/D-Linie seit dem Tief im März 2009 fast nur nach oben wandert, kann daraus eine äußerst gesunde Marktbreite abgelesen werden. Anders ausgedrückt: Die 12-monatige Seitwärtsphase des S&P500 wurde von relativ wenigen, aber „schweren“ Titeln mit fallender Tendenz verursacht, wohingegen die Masse der Aktien weiter nach oben strebte.

Ein solches Marktverhalten ist bullish, sogar sehr, sehr bullish zu werten. Denn anscheinend konzentrieren sich viele Anleger nur auf den großen Index und sehen dort z.B. die Kopf-Schulter-Formation oder lassen sich von fundamentalen Gründen Angst einjagen. Tatsächlich ist die Aktienbörse aber seit nunmehr 18 Monaten nonstop im Hausse-Modus – allerdings „undercover“ sozusagen.

Bestätigung für CuB

Die Börsen sind charttechnisch in gutem Zustand (falscher Ausbruch aus SKS nach unten ist positiv zu werten), sentimenttechnisch ist Angst festzustellen, und die Marktbreite ist enorm groß. Was will man mehr? Vielleicht sollte man noch anfügen, dass die Fundamentaldaten der Unternehmen gut bis sehr gut sind: niedrige Bewertungen und mehrheitlich positiv überraschende Bilanzzahlen. Vor dem Hintergrund unserer CuB-The-se ist dies natürlich eine Traum-Konstellation. ■

Ralf Flierl

Silber: 20 USD-Marke entscheidend

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

Die letzten Jahre brachten eine Renaissance der Tugenden und des Credos von Onkel Dagobert. Der bekannte Erpel aus Entenhausen stand für die Tugend des Sparens, und sein Credo lautete stets beim freudigen Bad in den Talern seines Geldspeichers: „Gold und Silber lieb’ ich sehr, kann’s gar gut gebrauchen.“ Trotz extrem niedriger kurz- und langfristiger Zinsen steigt die Sparquote in den alten Industrieländern, und der Prozess des Abbaus der Verschuldung („Deleveraging“) hält auf der Ebene der Einzelhaushalte an. Die Edelmetalle feiern seit knapp zehn Jahren eine Renaissance, und der Goldpreis notiert in diesem Jahr sowohl auf USD-Basis als auch in Euro auf neuen historischen Höchstkursen. In einer Hausse gilt das Bonmot: „Die Hausse nährt die Hausse.“ Jede Hausse ist liquiditätsgetrieben, die Mittelzuflüsse in eine Anlageklasse sind damit der Treibstoff des positiven Trends.

Mittelzuflüsse in ETFs als wichtiger Treibsatz der Hausse

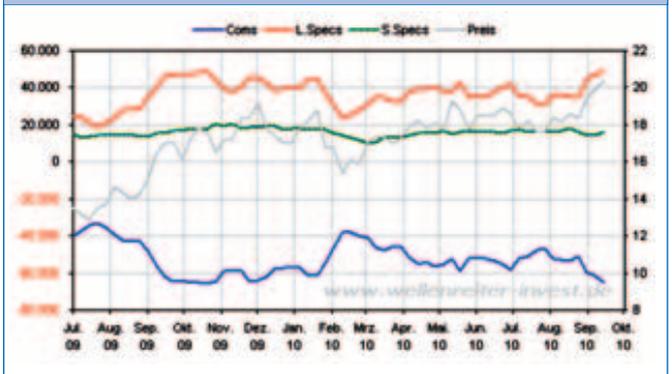
Die Auflegung von ETFs auf Gold und Silber war dabei ein wichtiger Meilenstein für die Verfestigung der begonnenen Aufwärtsphase ab 2001. Global liegen mittlerweile über 2.000 Tonnen Gold und damit eine komplette jährliche Minenproduktion in ETFs, der US-ETF hält knapp zwei Drittel der globalen Mittelzuflüsse. Prominente Hedgefonds-Manager wie John Paulson oder George Soros halten mittlerweile substantielle Positionen in Gold via ETFs.

Für die weitere Entwicklung der Assetklasse der Edelmetalle ist die weitere Entwicklung der ETFs sehr wichtig. Die Entwicklung am Terminmarkt kann weiterhin mit Hilfe der CoT-Daten verfolgt werden. Am 14.9.2010 zeigen sie eine sehr hohe historische Netto-Short-Positionierung der Commercials bei Gold an, bei Silber liegt diese mit 65.061 Kontrakten von historischen Extrema noch etwas deutlicher entfernt. Mitte September 2009 lag sie auf einem nahezu identischen Niveau, der

ABB. 1: SPDR GOLD-ETF



ABB. 2: SILBER UND NETTOPOSITIONIERUNGEN DER COMMERCIALS, LARGE UND SMALL SPECULATORS



Aufwärtstrend des Silberpreises setzte sich im Rahmen eines steigenden Euro (vs. US-Dollar) bis Anfang Dezember 2009 fort.

Silber korreliert positiv mit US-Aktienmarkt

Silber ist ein Industriemetal und daher Outperformer gegenüber Gold, wenn der S&P 500 im Aufwärtstrend ist. Der Silberpreis zeigt zuletzt relative Stärke und konnte über den Widerstandsbereich der runden Marke von 20 USD ausbrechen. Kann der Widerstand bei 21,34 USD von März 2008 überwunden werden, dann ist technisch betrachtet der Weg für Silber zunächst frei von bedeutenden Widerständen. Da sich der Silberpreis mittlerweile im saisonal positiven Zyklus befindet, wären weitere Mittelzuflüsse in ETFs dann sehr wahrscheinlich.

Fazit

Die übergeordnete Entwicklung des Sektors der Metalle wird wesentlich davon abhängen, wie stark die Mittelzuflüsse in ETFs anhalten werden. Silber erscheint nach der Ausbildung einer extrem engen Handelsspanne in den vergangenen Monaten und der jüngst erfolgten Ausbruchsbewegung aus dieser Spanne in den nächsten Monaten aus technischer Sicht interessanter als Gold.

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)

Das beste Investment? Die Zukunft.

5. Ressourcenkonferenz 2010 30. September 2010 17:00 Uhr in München

Wie oft lesen Sie den Wirtschaftsteil? Täglich?

Und wie oft treffen Sie Manager und Analysten aus den Branchen der Zukunft persönlich?

Die CM-Equity AG lädt Sie nach München zu ihrer jährlichen Ressourcenkonferenz ein. Wir bieten Ihnen die einmalige Chance, Trends der Rohstoffbranche aus erster Hand zu erfahren und internationale Kontakte zu knüpfen.

Melden Sie sich im Internet noch heute kostenfrei an.

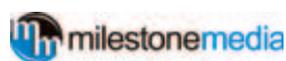
www.ressourcenevent.de

Die Teilnehmeranzahl ist begrenzt.

Die ersten 50 Anmeldungen erhalten ein Begrüßungspaket!



Mit freundlicher Unterstützung von



Silberner September

Märkte befreien sich von negativen Vorgaben des Vormonats

Es sieht so aus, als müssten wir unseren Sprachbildern neben dem Goldenen Oktober mit dem „Silbernen September“ ein weiteres hinzufügen. Das Edelmetall durchbrach erneut die zumindest psychologisch wichtige Chartmarke von 20 USD und landete mit einem Plus von sieben Rängen auf Rang 2. Silberfans neigen ja regelmäßig dazu, derartige Bewegungen als Startschuss für die ganz große Aufwärtsbewegung („Big One“) zu interpretieren. Obwohl sich derartige Prognosen bislang jedes Mal als zu euphorisch erwiesen, wurde den Investoren doch die Wartezeit der letzten Jahre mit per Saldo ansehnlichen Kursgewinnen verkürzt. Allerdings ist der Silbermarkt eng wie kaum ein anderer. Zudem sind dort einige große Spieler mit überwiegend undurchsichtigen Motiven präsent. Eine Gemengelage, die in der Vergangenheit zu spektakulären Bewegungen und ebensolchen Korrekturen führte.

Auch in den anderen Bereichen unseres Universums konnte der Monat September bislang sein miserables Image bei den Börsianern kräftig aufpolieren. Stand zu Beginn der Berichtsperiode noch die Hälfte der Indizes auf Tiefstwerten (Spalte „Lage Kurs 4 Wo“), so ist dies im Moment nur bei einem der Fall – dem REXP-10-Index, der zugleich auch der größte relative Verlierer war (Minus zehn Ränge). Die anderen Indizes befinden sich inzwischen wieder mehrheitlich im grünen Bereich. Besorgnis erregende übergekaupte Zustände sind derzeit (Stand: 17.09.2010) dennoch nicht zu verzeichnen (Spalte „GD Halbjahr Abst.“). Ob dieses „September-

wunder“ zusammen mit Konjunktur- und Jobwunder bereits Teil des Crack-up-Booms ist, wird sich aber erst zeigen, eine Absicherung von Positionen bleibt in jedem Fall ratsam.

Ein interessantes Phänomen ist die Stabilität der relativen Positionen einzelner Indizes der Spitzengruppe. Im Vormonat erwähnten wir bereits den thailändischen S.E.T-Index, der sich weiter leicht überhitzt auf Rang 1 befindet. Auch der indische Sensex (Rang 3), der koreanische KOSPI (Rang 6) und der Goldminen-Index HUI (Rang 5) fallen in diese Kategorie der relativen Dauerbrenner.

Ralph Malisch

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
		17.9.	20.8.	23.7.	18.6.	14.5.	16.4.	4 Wo	6 Mo	3 JHR	STEIG.%	ABST.%	REL.
S.E.T.	THAI	1	1	1	3	4	14	62	89	96	+0,19	+14,0	0,6
SILBER		2	9	5	4	1	10	100	100	99	+0,15	+13,8	0,8
SENSEX	INDIEN	3	3	3	5	7	5	89	97	85	+0,10	+10,7	0,8
MERVAL	ARG	4	8	12	25	25	25	81	84	98	+0,04	+5,6	0,9
HUI *	USA	5	2	4	1	2	21	70	92	93	+0,14	+8,7	0,6
KOSPI	KOREA	6	5	7	10	5	3	89	90	74	+0,07	+6,3	0,8
MDAX	D	7	15	2	8	11	13	84	91	68	+0,07	+5,6	0,6
ALL ORD.	AUS	8	21	23	19	13	6	91	51	41	-0,02	+1,9	0,9
PTX	POLEN	9	14	18	23	22	4	74	68	47	+0,03	+5,2	0,5
SHENZHEN A	CHINA	10	7	26	24	21	8	44	64	61	+0,01	+5,1	0,7
GOLD		11	4	6	2	3	16	100	100	100	+0,11	+6,4	0,6
FTSE 100	GB	12	13	13	20	20	17	74	67	61	-0,02	+3,0	0,9
SMI	CH	13	11	19	15	16	15	64	47	52	-0,04	-0,3	0,9
HANG SENG	HK	14	10	9	12	14	19	89	87	51	+0,03	+5,8	0,7
IBEX 35	E	15	20	16	26	26	26	65	64	40	-0,04	+3,7	0,7
REXP 10 *	D	16	6	14	17	17	24	0	67	89	+0,04	+1,9	1,6
DAX	D	17	16	8	14	18	20	64	69	56	+0,02	+1,9	0,7
NASDAQ 100	USA	18	19	15	6	6	2	88	63	75	+0,01	+3,5	1,0
H SHARES	CHINA	19	12	10	13	15	18	86	59	45	+0,00	+3,0	0,6
CAC 40	F	20	25	24	21	24	23	71	49	35	-0,05	+1,3	0,8
TECDAX	D	21	26	22	22	23	22	81	49	56	-0,06	-0,1	0,7
DJIA 30	USA	22	17	17	7	8	9	87	56	53	+0,00	+1,2	1,0
NIKKEI 225	J	23	23	25	16	10	12	95	31	23	-0,09	-3,4	1,1
S&P 500	USA	24	22	21	9	9	7	85	49	49	-0,02	+0,7	1,0
RTX	RUS	25	18	20	18	12	1	54	48	43	-0,06	-0,9	0,6
ROHÖL		26	24	11	11	19	11	29	19	34	-0,09	-5,1	1,0

GRÜN: VERBESSERT ROT: VERSCHLECHTERT SCHWARZ: UNVERÄNDERT
 * REXP 10: INDEX 10-JÄHRIGER ANLEIHEN; HUI: GOLDMINEN-INDEX
 RANGFOLGE ABSTEIGEND NACH AKTUELLEM HALBJAHRES-MOMENTUM ENTSPRECHEND DEM VON ROBERT A. LEVY ENTWICKELTEN KONZEPT „RELATIVE STÄRKE“.
 DER EINFÜHRUNGSARTIKEL „PRINZIPIEN DES MARKTES – RELATIVE STÄRKE“ KANN UNTER WWW.SMARTINVESTOR.DE/NEWS/HINTERGRUND/ NACHGELESEN WERDEN (4.6.03).

GRÜN: >=70 GRÜN: >0 GRÜN: <-15
 ROT: <=30 ROT: <0 ROT: >+15
 LAGE KURS: LAGE INNERHALB DES JEWEILIGEN INTERVALLS (0 = TIEFKURS, 100 = HÖCHSTKURS DER PERIODE)
 STEIG. %: AKT. STEIGUNGSWINKEL DER GD130
 ABST. %: AKT. ABSTAND ZWISCHEN KURS UND GD130
 VOLA RELATIV: VOLATILITÄT BERICHTSPERIODE ZUM VJ

Jetzt Kaufsignal

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

Nach den Unsicherheiten der Sommermonate ist es so weit, dass der Aktienanteil in Ihrem Depot wieder erhöht werden sollte. Der große Crash, den mancher Analyst prophezeit hatte, ist ausgeblieben. Die Chance, dass der DAX bis zum Jahresende sein langfristig faires Niveau von 7.000 Punkten erreicht, ist gut.

Das GESAMTSYSTEM: Positiv mit 2:1!

Zinsstruktur: Positiv! Die Anleihezinsen scheinen ihren Tiefpunkt erreicht zu haben und werden in den kommenden Monaten mit den Inflationsraten eher steigen, als noch weiter zu fallen. Ein Rutsch unter das Niveau der Geldmarktzinsen droht derzeit nicht. Letztere werden ja auch von den Zentralbanken weiterhin auf niedrigem Niveau gehalten. Eine erneute Rezession ist also nicht zu erwarten, auch nicht in den USA.

Index-Trend-Methode (Nasdaq-DowUtility-DAX): Negativ! Nach dem Verkaufssignal Anfang Juli wird es noch eine Zeit lang dauern, bis auch der Nasdaq-Composite-Index mit einem 25-Wochen-Hoch wieder einen klaren Aufwärtstrend meldet. DAX und Dow Utility-Index haben den Umschwung bereits vollzogen.

Die übrigen 5 Indikatoren melden 3:2

Anleihezinsen: Positiv! Das Niveau der Anleihezinsen ist trotz des Anstiegs im September noch so niedrig, dass dies für den Aktienmarkt noch lange keine Konkurrenz darstellen wird.

Ölpreis: Negativ! Der Ölpreis war im August gesunken, stieg aber im September wieder an. Sein Anstieg ist nicht drama-

tisch, aber wir müssen zur Kenntnis nehmen, dass sein Aufwärtstrend noch intakt ist.

CRB-Rohstoff-Index: Negativ! Der CRB-Index ist wie der Ölpreis stark von der Konjunktur abhängig. Auch er ist im September angestiegen und bleibt deutlich über seinem Vorjahreswert.

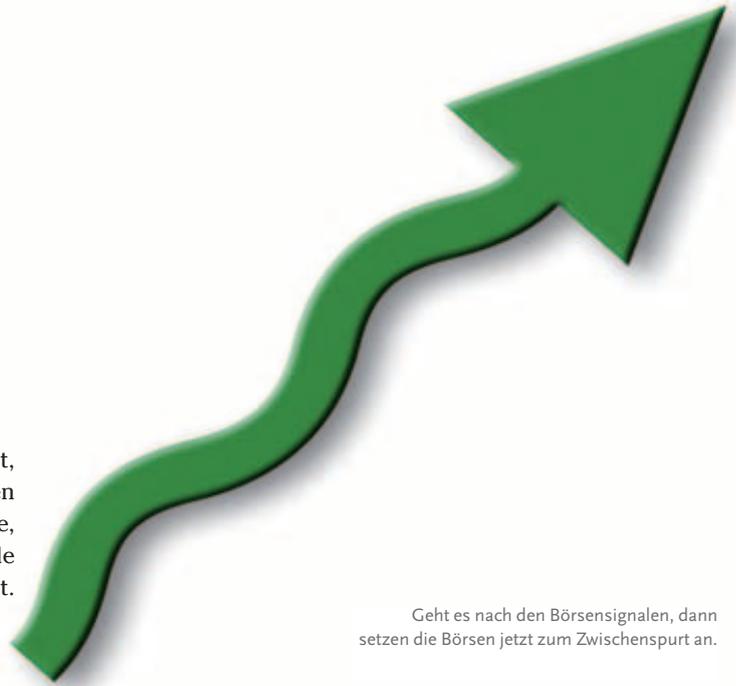
USD/EUR: Positiv! Im Gegensatz zur gängigen Meinung, dass es für den Aktienmarkt gut sei, wenn der Euro stark ist, habe ich immer betont, dass für die Börse ein fester US-Dollar viel wichtiger ist. Der Euro sollte jetzt nicht über 1,3280 USD ansteigen, sonst wird dieser Indikator negativ.

Saisonfaktor 16 Wochen: Positiv! Die gefährlichsten 16 Wochen im Durchschnitt der letzten zehn Jahre endeten am 17. September. Ab jetzt ist der Saisonfaktor zumindest bis Mai 2011 positiv.

Fazit

Die Signale haben sich insgesamt also gedreht, wenn auch knapp. Zusätzlich ist zu bedenken, dass das Kursniveau nicht hoch und der Spielraum nach oben daher ganz erheblich ist. Erhöhen Sie jetzt den Aktienanteil in Ihrem Depot! ■

Geht es nach den Börsensignalen, dann setzen die Börsen jetzt zum Zwischenspur an.



Anzeige

**BONDS
ROHSTOFFE
AKTIEN
KOMMUNIKATION**

Investieren Sie in Kommunikation. Damit treiben Sie Ihr Unternehmen an – mittel- und langfristig. Welche Anlagestrategie dabei für Sie den größten Gewinn erzielt, finden Sie in einem unverbindlichen Beratungsgespräch heraus. Wir freuen uns auf Ihren Anruf: 089 74 888 224. www.comeo.de

COMEO
WERBUNG PR EVENT

„Ein Marathon – kein Sprint“

Smart Investor sprach mit **Ronald Stöferle**, Edelmetallexperte der österreichischen Erste Bank Group, über Goldbullenmärkte, Junior Miners, Preisziele für Gold und Gold- und Silberwährungen in Malaysia.

Foto: Heraeus

Smart Investor: Herr Stöferle, Gold befindet sich seit zehn Jahren in einem Bullenmarkt. Liegt das Beste schon hinter uns?

Stöferle: Nein, mitnichten! Bullenmärkte enden immer mit einem Blow-off Top, einer finalen Spitze, in der die Euphorie überschießt. Weder das Sentiment noch das Anlegerverhalten deuten auf eine Blase hin. Derzeit sind 0,8% aller weltweiten Assets in Gold angelegt – auf dem Höhepunkt des letzten Goldbullenmarktes 1980 waren es 26%. Auch wenn man die Marktkapitalisierung der Goldminen betrachtet, ist von einer Blase keine Spur zu entdecken. Der HUI hat ein MarketCap von rund 200 Mrd. USD. Damit sind 16 große Goldproduzenten zusammen weniger wert als beispielsweise Microsoft. Dieser Bullenmarkt ist kein Sprint, sondern ein Marathon. Womit ich sagen will, dass wir noch eine ganze Weile einen Aufwärtstrend der Edelmetalle sehen werden.

Smart Investor: Wo liegen die fundamentalen Gründe für den Goldbullenmarkt?

Stöferle: Ich sehe ihn eigentlich eher als Bärenmarkt der Währungen. Die Schwäche aller Papiergeldwährungen lässt die Preise fürs Gold steigen. Daneben spielen natürlich weitere Faktoren eine Rolle. Geopolitische Unsicherheiten stützen den Preis. Mit China ist seit einigen Jahren ein gewichtiger Spieler auf dem Markt, und die traditionellen Käufer, allen voran die Inder, scheinen sich an die höheren Preise gewöhnt zu haben – die Käufe hier haben um 25% gegenüber 2009 zugelegt.

Smart Investor: Spielt auch Peak Gold, also das mutmaßliche Erreichen des Produktionsmaximums, eine Rolle?

Ronald Stöferle ist seit 2006 bei der österreichischen Erste Bank im internationalen Aktienresearch tätig, hat in den Jahren 2007 bis 2010 international viel beachtete Goldreports verfasst und ist für das Management des Erste Goldaktien-Baskets (AT0000A0DY51) verantwortlich, der im Vorjahr jede Benchmark deutlich outperformen konnte. Er ist Chartered Market Technician (CMT) und absolviert derzeit das CFTe-Programm. Seine Goldreports können u.a. unter www.goldseiten.de heruntergeladen werden.



Stöferle: Klar, andererseits muss man sagen, dass die Primärproduktion eher eine untergeordnete Rolle spielt. Sobald höhere Preise erreicht werden, steigt auch das Angebot an Recyclinggold. Das dämpft natürlich einerseits weitere Anstiege, andererseits glättet es auch den Trend und macht ihn stabiler, weil sich die Käufer wandeln. Letztlich ist nach wie vor genug Gold vorhanden, die Frage ist nur: Zu welchen Kosten kann man es aus dem Boden holen?

Smart Investor: Damit sind wir natürlich schon bei der Frage aller Fragen: Wo liegt Ihr finales Kursziel für den Goldpreis?

Stöferle: Wir erwarten Preise von 2.300 USD. Damit wäre das Hoch aus dem Jahr 1980 bei 850 USD inflationsbereinigt egalisiert. Allerdings liegen dieser Berechnung die offiziellen Inflationszahlen zugrunde. Wer andere Zahlen verwendet, beispielsweise von Shadowstats.com, kommt schnell auf 8.000 USD. Wann das jedoch sein wird, lässt sich kaum beantworten. Ich sage daher immer: am Ende des Zyklus [lacht].

Smart Investor: Was würden Sie dem Anleger raten, der bisher noch gar nicht in Edelmetalle investiert ist? Sofort kaufen oder erstmal noch ein bisschen abwarten und auf etwas tiefere Kurse hoffen?

Stöferle: Nun, der Herbst stellt immer die saisonal beste Phase des Jahres für das Edelmetall dar. Von daher wäre jetzt durchaus ein guter Zeitpunkt zu kaufen. Das Top wird in der Regel Ende Dezember, Anfang Januar ausgebildet. Zumindest war dies in den letzten vier von fünf Jahren so. Wer wirklich noch überhaupt nicht investiert ist, der sollte sicherlich bald beginnen, einen physischen Grundstock aufbauen. Ansonsten ist es

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 © 2007-2010 New Transactions Limited (Lanzarote, Britische Kanarische Inseln) ist die eingetragene Gesellschaft von New Transactions Limited, reguliert durch die Jersey Financial Services Commission gemäß Financial Services (Jersey) Law 2008.

Lektion des Goldstandards

Gastkolumne von James Turk



Um ca. 1700 erfand Isaac Newton den Goldstandard, der zweifellos einer seiner größten Erfolge war – er bildete das Rückgrat des britischen Empire. Das Pfund war, so sagte man, „as good as gold“, die Pfundnote wurde weltweit als Goldersatz akzeptiert – so lange, bis es eine Banken- oder Finanzkrise gab, also die Qualität der Währung und die Seriosität der Banken angezweifelt wurden.

Dann setzte regelmäßig die Flucht ins Gold ein. Gold ist ein Sachwert, bei dem kein Ausfallrisiko besteht. Der Wert von physischen Vermögensanlagen hängt nicht von Versprechen der Banken oder Staaten ab. Zwar waren Papierwährungen im Handel komfortabler als schwere Goldmünzen, aber in Krisen zählte Komfort nicht. Sicherheit schon. Dementsprechend wurden Papierpfund in echtes Gold eingelöst, eine Panik war unvermeidlich, denn es gab nie genug Gold für alle Einlöseforderungen. Zu viel Papier war im Umlauf und die Besitzer erlitten Verluste – häufig wurde das Papier wertlos. Die Paniken waren auch nützlich. Sie drosselten in Abständen die Ausweitung der Bankkredite und die Spekulation – eine Folge des „easy money“, wenn Banken Kredite billig, massenhaft und kaum hinterfragt in Boomphasen vergaben. Erkennen Sie das Muster?

Die aktuelle Finanzkrise verläuft vergleichbar. Pfund, Euro, Dollar und andere Währungen sind zwar nicht mehr in Gold ablösbar, aber man kann sie 24 Stunden am Tag gegen Gold eintauschen. Nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers 2008 wurde überall monatelang Papiergeld gegen physisches Gold eingetauscht. Vom Papier zum echten Metall: Dieser Trend hat sich gut etabliert und wird voraussichtlich anhalten. Der Lärm um physische Edelmetalle wird so lange nicht abebben, bis die Schulden unter Kontrolle sind – der Goldstandard wird dabei schmerzlich vermisst. Er erzwingt keine Grunddisziplin mehr: Banker wissen nicht, wo Kreditvergabe aufhört, und Politiker nicht, wo Ausgaben aufhören.

Aus den historischen Währungs- und Banken Krisen können wir nur lernen: Der Besitz von physischem Gold und Silber ist die simple Strategie, mit der erfolgreich Finanzstürme überstanden wurden. Diese Strategie sollte sich auch heute wieder bewähren. ■

Nach einem Wirtschaftsstudium an der George Washington Universität (Washington D.C.) arbeitete James Turk u.a. bei der Chase Manhattan Bank und für die Rohstoffabteilung der Abu Dhabi Investment Authority. Seit 1987 verfasst er den FreeGold-MoneyReport (www.fgmr.com) und gründete 2001 GoldMoney (www.goldmoney.com).

natürlich abhängig davon, welches Zukunftsszenario der Investor erwartet. Wer von einem Finanzarmageddon ausgeht, sollte sicherlich nicht in ETFs oder Derivate investieren.

Smart Investor: Wie sehen Sie die Goldminenaktien im Vergleich zu Gold?

Stöferle: Sie sind nach wie vor günstig bewertet: Im März 2008 war der HUI knapp oberhalb der 500-Punkte-Marke und Gold war das erste Mal über 1.000 USD gestiegen. Heute notiert Gold mehr als 25% höher und der HUI steht immer noch bei rund 500 Punkten. Aber ich denke, dass wir am Beginn eines großen Bullenmarktes der Juniors stehen. Die Übernahmen von Red Back Mining durch Kinross Gold und von Adean Resources durch Goldcorp dürften nur der Anfang gewesen sein. Insgesamt würde ich die Juniors gegenüber den großen Goldminen bevorzugen. Denn letztere werden gezwungen sein, ihre Reservenbasis auszuweiten, und müssen dann Übernahmen teuer bezahlen.

Smart Investor: Goldbugs gelten ja auch immer ein bisschen als Verschwörungstheoretiker – wie sehen Sie denn die Gefahr eines Goldverbots?

Stöferle: Ja, was sage ich jetzt dazu ... Man muss ja diplomatisch sein [lacht]. Vor ein paar Jahren hätte ich gesagt, dass es sehr unwahrscheinlich ist. Inzwischen ist die Wahrscheinlichkeit wohl gestiegen. Ich glaube aber nicht an ein baldiges Verbot, und die Vorzeichen wären sicherlich erkennbar. Aber ich finde etwas anderes viel spannender: die Entwicklung in Malaysia. Hier wurde in der Provinz Kelatan mit dem Gold-Dinar und dem Silber-Dirham eine Alternativwährung eingeführt. Diese erfreut sich großer Beliebtheit.

Smart Investor: Wie wahrscheinlich halten Sie es denn angesichts einer solchen Entwicklung, dass Gold wieder offizielles Zahlungsmittel werden könnte?

Stöferle: De facto sind Gold und Silber Zahlungsmittel, und zwar schon seit Tausenden von Jahren. Aber einen richtigen Goldstandard sehe ich auf absehbare Zeit nicht. Nicht bei den derzeitigen Protagonisten und der derzeitigen Politik – das ist mehr als unwahrscheinlich. Aber das impliziert natürlich auch, dass sich bei einem Politikwechsel auch die Perspektive für das Geld schnell ändern kann.

Smart Investor: Vielen Dank für das aufschlussreiche Gespräch. ■

Interview: Fabian Grummes

	KURS				VERÄNDERUNG		
	17.09.10	20.08.10	04.01.10	02.01.06	ZUM VOR-	SEIT JAHRES-	SEIT
					MONAT	BEGINN	01.01.06
GOLD IN USD	1.274,00	1.223,50	1.121,5	516,9	4,1%	13,6%	146,5%
GOLD IN EUR	975,05	964,52	777,5	437,3	1,1%	25,4%	123,0%
SILBER IN USD	20,85	18,14	17,2	8,9	14,9%	21,4%	135,1%
PLATIN IN USD	1.618,00	1.512,00	1.500,0	966,5	7,0%	7,9%	67,4%
PALLADIUM IN USD	547,00	478,00	421,0	254,0	14,4%	29,9%	115,4%
HUI (INDEX)	495,12	486,37	444,8	298,8	1,8%	11,3%	65,7%
GOLD/SILBER-RATIO	61,10	67,45	66,8	56,5	-9,4%		
DOW JONES/GOLD-RATIO	8,31	8,33	9,4	21,2	-0,1%		

Buy: Kapsch Trafficom

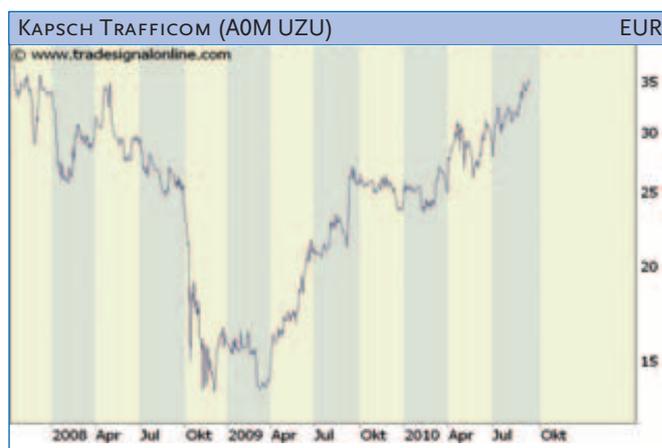


In Zeiten, in denen der Staat sich fortlaufend nach neuen Einnahmequellen umsieht, erhält die kostenpflichtige Nutzung von Straßen, Tunneln und anderen Infrastruktureinrichtungen eine besondere Relevanz. Der österreichische Verkehrstelematikanbieter Kapsch Trafficom hat sich so über die letzten zwei Jahrzehnte eine herausgehobene Stellung bei der Installation und dem Betrieb von elektronischen Mautsystemen erkämpft. Heute sind die Anlagen des Konzerns in 39 Ländern auf fünf Kontinenten im Einsatz. Hierzulande gehören unter anderem der Lübecker Herrentunnel und der Warnow-Tunnel bei Rostock zu den von Kapsch betriebenen Projekten. Daneben bieten die Österreicher aber auch elektronische Zugangskontrollsysteme und Lösungen zur Verkehrsbeeinflussung und Parkraumbewirtschaftung an.

Expressway in der thailändischen Hauptstadt Bangkok sowie für die Lieferung eines automatischen Fahrpreiserfassungssystems in der südafrikanischen Metropole Johannesburg. Weitere Ausschreibungen für landesweite LKW-Mautprojekte in Frankreich und Polen stehen kurz vor der Vergabe. Für die Kapsch-Aktie eröffnen sich vor diesem Hintergrund deutliche Kurschancen. ■

Marcus Wessel

Als besonders profitabel erweist sich dabei das Geschäft mit den sogenannten On-Board-Units. Diese Kleinstcomputer, die manchen von der deutschen LKW-Maut bekannt sein dürften, werden in den Fahrzeugen zwecks Erfassung mautpflichtiger Strecken installiert. Hier erwirtschaftet der Konzern EBIT-Margen von fast 18%. Überhaupt läuft das Geschäft derzeit auf Hochtouren. Mit kräftigen Umsatz- und Ertragszuwächsen startete Kapsch in das neue Geschäftsjahr 2010/11. Zudem erhielt man den Zuschlag für die Installation eines Mautsystems auf dem Bang Na-Bangpakong-

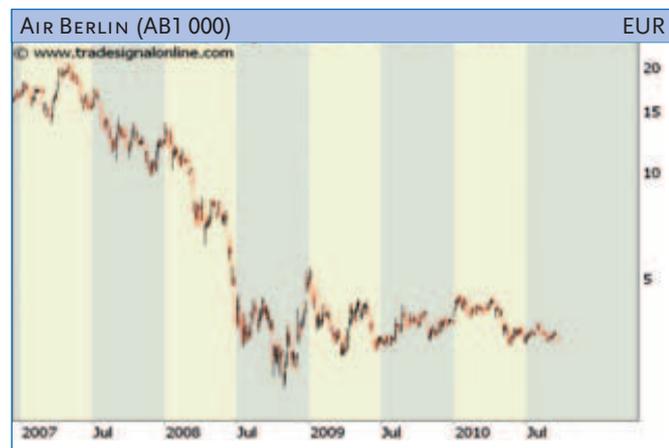


Goodbye: Air Berlin



Als Aktionär des Billigfliegers Air Berlin muss schon einen gewissen Hang zum Masochismus pflegen. Immerhin hat sich der Titel seit dem Börsengang im Jahr 2006 vor allem als ein astreiner Wertvernichter und beständiger Underperformer erwiesen. Daran änderte auch die prominente Unterstützung von TV-Talkmaster Johannes B. Kerner nichts. Vom Ausgabekurs bei 12 EUR sind heute gerade einmal noch etwas mehr als 3 EUR übrig. Hinzu kommt eine nicht unerhebliche Verwässerung infolge umfangreicher Kapitalerhöhungen. Die von Firmenpatri-

arch Joachim Hunold forcierten Zukäufe früherer Wettbewerber (dba, LTU, zuletzt das City-Streckennetz von TUIfly) warfen für die Aktionäre bislang keinen Ertrag ab. Auch dieses Jahr dürfte es mit einem nennenswerten Gewinn nichts werden. Für Air-Berlin-Aktionäre ist das jedoch keine Neuigkeit – eher schon der traurige Normalfall. Von den letzten sechs Geschäftsjahren schloss die Airline lediglich zwei mit einem positiven Ergebnis ab. Allein diese Betrachtung verdeutlicht, dass grundsätzliche Zweifel an der Plausibilität und Wirtschaftlichkeit des Geschäftsmodells angebracht sind.



Tendenziell steigende Kerosinpreise, Forderungen der Piloten und des Kabinenpersonals nach geregelten Arbeitszeiten sowie die von der Bundesregierung beschlossene Luftverkehrssteuer von bis zu 45 EUR je Ticket werden das Fliegen in Zukunft nicht unbedingt attraktiver machen. Hunolds Entscheidung, der Luftverkehrsallianz „oneworld“ beitreten und zugleich das Langstreckennetz ausbauen zu wollen, kann auch als Eingeständnis verstanden werden, dass auf der Kurz- und Mittelstrecke kaum mehr Geld zu verdienen ist. Mit der Aktie sieht es ganz ähnlich aus: Sie dürfte auf absehbare Zeit ein Verlustgeschäft bleiben. ■

Marcus Wessel

Nabaltec

Aufschwung XXL

In der Erholung sind vor allem zyklische Geschäftsmodelle gefragt. Hier lassen sich spiegelbildlich zum vorausgegangenen Einbruch die höchsten Umsatz- und Ertragszuwächse erzielen. Das Spezialchemieunternehmen Nabaltec folgt diesem Beispiel, wie die zuletzt äußerst dynamische Geschäftsentwicklung belegt.

Profiteur eines steigenden Umweltbewusstseins

Das oberpfälzische Unternehmen fertigt in seinen hochmodernen Produktionsanlagen in Schwandorf und den USA halogenfreie, flammhemmende Füllstoffe und umweltfreundliche Additive auf der Basis von Aluminiumhydroxid und Aluminiumoxid sowie anderen mineralischen Rohstoffen. Diese kommen hauptsächlich in der Kunststoffindustrie – beispielsweise bei der Verkabelung von Tunneln, Gebäuden und Elektrogeräten – zum Einsatz. Daneben finden sich in der Keramikindustrie und bei den Herstellern von Feuerfestprodukten weitere Abnehmer. Die von Nabaltec entwickelten Additive ersetzen auch für den Menschen bedenkliche, schwermetallhaltige Stabilisatoren in der PVC-Verarbeitung. Ihre Umweltverträglichkeit zeigt sich zudem in der Möglichkeit einer nicht länger gesonderten Entsorgung. Nach Angaben des Unternehmens hemmen die produzierten Füllstoffe im Brandfall gar die Entwicklung gesundheitsschädlicher Rauchgase.

US-Joint-Venture mit Anlaufschwierigkeiten

Der Börsengang im Jahre 2006 sollte Geld für die weitere Expansion und den Ausbau der Produktionskapazitäten einbringen. Vor allem das mit dem amerikanischen Aluminiumoxid-Hersteller Sherwin Alumina betriebene Joint Venture namens Nashtec verschlang anfangs hohe Investitionssummen. Die Inbetriebnahme der weltweit modernsten Fertigungsanlage für feinstgefällte Aluminiumhydroxide im texanischen Corpus Christi hätte

NABALTEC			
BRANCHE	CHEMIE		
WKN	A0K PPR	AKTIENZAHL (MIO.)	8,00
GJ-ENDE	31.12.	KURS AM 17.9.10 (EUR)	5,67
MITARBEITER	349	MCAP (MIO. EUR)	45,4

	2009	2010E	2011E
UMSATZ (MIO. EUR)	73,1	107,0	118,0
% GGÜ. VJ.	-24,1%	+46,4%	+10,3%
EPS (EUR)	-0,63	0,24	0,52
% GGÜ. VJ.	N.BER.	N.BER.	+116,7%
KUV	0,62	0,42	0,38
KGV	N.BER.	23,6	10,9



te jedoch kaum schlechter getimt sein können. Mit Ausbruch der Immobilienkrise brachen bestehende Kundenaufträge und Liefervereinbarungen binnen kürzester Zeit weg. Die Folge waren schmerzhaft Verluste, wobei das Unternehmen neben der operativen Schwäche auch unter hohen Zinsbelastungen von jährlich über 4 Mio. EUR litt. Der Umsatzschock des vergangenen Jahres warf das Unternehmen um ganze drei Jahre zurück.

Erholung gewinnt an Dynamik

Ursprünglich war der Vorstand davon ausgegangen, diesen Rückgang nicht vor dem Jahr 2011 aufholen zu können. Nun zeichnet sich dieses Vorhaben jedoch bereits für das laufende Geschäftsjahr ab. Nachdem zum Halbjahr ein beachtlicher Umsatzzuwachs um 61% auf 53,5 Mio. EUR ausgewiesen werden konnte, steuert der Konzern im Gesamtjahr auf ein Erlösniveau von über 100 Mio. EUR zu. Auch beim Ergebnis machte Nabaltec zuletzt große Fortschritte. Das zweite Quartal brachte bereits eine operative Marge von rund 8%. Der Vorstand geht vor diesem Hintergrund für das Gesamtjahr nun von einem EBIT von mindestens 6 Mio. (zuvor: 3 Mio.) EUR aus. Hält die konjunkturelle Erholung an, sollten am Ende sogar 8 Mio. EUR möglich sein. Während Nashtec inzwischen an der Kapazitätsgrenze produziert, soll am Standort Schwandorf im Oktober eine neue Anlage zur Produktion des Hightech-Füllstoffs Böhmit ihren Betrieb aufnehmen.

Fazit

Mit dem Abschluss der wichtigsten Investitionsvorhaben und einem sprudelnden Cashflow (11,6 Mio. EUR zum Halbjahr) sollte die Nettoverschuldung von zuletzt 45 Mio. EUR in den kommenden Quartalen weiter abschmelzen. Das und die Fortschritte im operativen Geschäft sind die wichtigsten Argumente, die für eine Fortsetzung der Outperformance in der Nabaltec-Aktie sprechen. Kurzfristig besteht nach den Kursgewinnen der vergangenen Wochen allerdings die Gefahr eines Rückschlags.

Marcus Wessel

Endeavour Silver

Auf dem Weg zum Klassenprimus

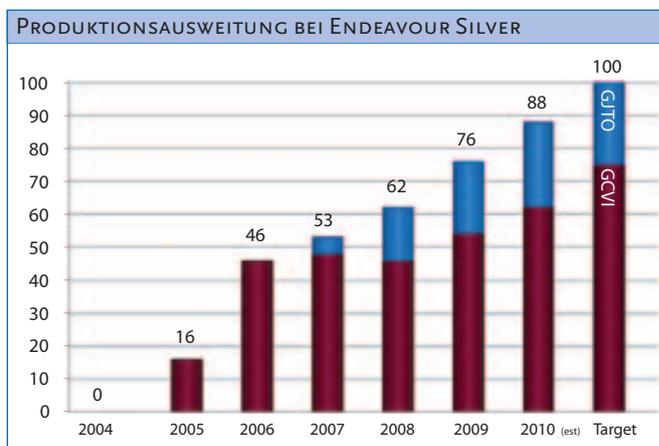


Die Silber-Produktion von Endeavour Silver findet durchweg in Mexiko statt.

Entlang des Silbergürtels Mexikos gibt es eine kaum zu überblickende Anzahl an Minenunternehmen unterschiedlichster Größe und Projektfortschritts. Neben den zumeist in Kanada gelisteten Unternehmen gibt es auch zahlreiche private Liegenschaften mit zum Teil signifikantem Abbau – alles meist „Haustür an Haustür“. Um die besten herauszufiltern, bedarf es einigen Aufwands, da viele Aspekte zu berücksichtigen sind. Besonders die weichen Faktoren, die nicht mathematisch erfasst werden können, machen einen Vergleich anspruchsvoll. Nähert man sich anhand wesentlicher Größen, sticht sehr schnell ein Unternehmen hervor: Der bereits seit fünf Jahren produzierende Junior Endeavour Silver überzeugt dauerhaft in allen Kategorien.

Mittelgroß und doch vorn dabei

Endeavour verfügt über knapp 80 Mio. Unzen Silber, wovon 25% als Reserven kategorisiert sind. Abgebaut wird in zwei Minen in den Staaten Durango und Guanajuato. Die Lebenszeit der Minen beläuft sich bereits jetzt auf mehr als zehn Jahre, Produktionssteigerungen mit eingerechnet. Die Kosten je Silberunze liegen derzeit bei ca. 7,20 USD und sind nicht alleine aufgrund von Produktionsausweitungen im Sinkflug. Endeavour verfügt über ein wertvolles Beiprodukt: Gold. Die Goldressourcen und -reserven steigen sogar überproportional, was die Kosten weiter entlastet. Produktionskosten von 5,50 USD pro Silberunze sind innerhalb von zwei Jahren realistisch. Bei einem



Quelle: Endeavour Silver

Silberpreis von 20 USD plus „x“ ein traumhafter Cashflow; sowohl relativ wie auch absolut. Überhaupt ist Endeavour in seiner Vergleichsgruppe bezüglich dieses Punktes führend. Eine Verwässerung der ausstehenden Aktien ist insofern nicht wahrscheinlich, da sich die Gesellschaft intern finanzieren kann – soweit keine Übernahmen anstehen.

Weshalb uns Endeavour gefällt:

1. Geschäftsmodell

Die Mannschaft von Brad Cooke und Godfrey Walton operiert in historischen Minen. Die Produktionsanlagen hat man günstig in „mint condition“, d.h. in einem Zustand wie aus dem Verkaufsraum übernommen. Dadurch entfallen ausufernde Kosten im Aufbau, die häufig dazu führen, dass man Versprechungen nicht einhält. Ein Knackpunkt bei vielen Minenunternehmen in der Entwicklungsphase, auf den die Börse verschnupft reagiert. Endeavour Silver hat es in Rekordzeit von einem „Ein-Projekt-Explorer“ zu einem mittelgroßen Produzenten geschafft. Das spricht für das Management, insbesondere aber für das Geschäftsmodell.

2. Kommunikation

Investoren sind wie Pflanzen. Sollen sie sich wohlfühlen, brauchen sie stetig Ansprache. Die Kanadier lösen das in beispielhafter Manier. Die Präsentationen sind strukturiert und nicht

ENDEAVOUR SILVER			
BRANCHE	SILBERMINE		
AMEX-KÜRZEL	EXK	AKTIENZAHL (MIO.)	83,20*
GJ-ENDE	31.12.	KURS AM 17.9.10 (USD)	4,17
		MCAP (MIO. USD)	346,9
	2009	2010E	2011E
UMSATZ (MIO. USD)	50,8	85,0	120,0
% GGÜ. VJ.	+29,2%	+67,3%	+41,2%
EPS (USD)	-0,16	0,10	0,30
% GGÜ. VJ.	-14,0%	N.BER.	+200,0%
KUV	6,83	4,08	2,89
KGV	N.BER.	41,7	13,9

*) vollverwässert



mit nutzfremden Informationen wie magnetischen Aufnahmen gespickt. Die Entwicklung wird authentisch und nicht ohne Selbstkritik wiedergegeben. Man beschäftigt sich aus unterschiedlichen Blickrichtungen ausgiebig mit den Mitbewerbern und legt das offen dar. Es fällt dadurch nicht schwer, den Investoren echte, werthaltige Gründe für ein Engagement zu nennen. Die Aktionärsstruktur liest sich bei Endeavour wie das „who-is-who“ der Szene. Fresnillo, einer der größten reinen Silberproduzenten weltweit, ist nicht von ungefähr mit 5% größter Aktionär.

3. Profithebel

Wie eingangs erwähnt, hat Endeavour Silver eine klare Kostenstruktur und damit Planungssicherheit. Am Markt bewegt man sich ungehedged und verkauft nicht fortwährend, sondern bei Preispeaks. Durch die ansteigenden Goldressourcen und -reserven kommt man auf hohe durchschnittliche Grade der Bestände. Man kann derzeit ein Silber-Äquivalent von über 290 Gramm je Tonne Gestein ausweisen und gehört damit erneut zu den besten Unternehmen der Großregion. Kalkuliert man den Silberpreis mit 18 USD und die Kosten mit 6 USD, sind in den nächsten zehn Jahren Profite von kumuliert 600 Mio. USD realistisch – das entspricht der doppelten Marktkapitalisierung. Ein Umstand, der, ganz nebenbei bemerkt, den Großen der Branche auch nicht entgangen sein sollte.

4. Charttechnik

Ein Unternehmen, das fundamental waserdicht ist, muss beim Blick auf den Chart dennoch kein Kauf sein. Bei Endeavour

fällt jedoch positiv auf, dass die Aktie seit etwa einem Jahr seitwärts läuft, nachdem sie sich zuvor seit den Lehman-Tiefs in der Spitze fast versechsfachte. Ein Ausbrechen aus der Tradingrange nach oben wäre vor diesem Hintergrund sehr positiv zu werten.

5. Vorkommen

Die für den Markt mutmaßlich entscheidenden Aspekte sind die Reserven und Ressourcen, auf die ein Unternehmen Zugriff hat. Nicht umsonst heißt es: „The market is driven by discoveries.“ Auf diesem Gebiet war Endeavour Silver in den letzten Jahren zugegeben etwas sparsam unterwegs. Man hatte zwar Kenntnis von der Erweiterbarkeit der beiden Hauptliegenschaften, hat sich also auf dem potenziellen organischen Wachstum ausgehört. Dort selbst und in weiteren Regionen hat man aber zu wenig Fortschritt gezeigt. Zudem war eine Übernahme eines Wettbewerbers eine kommunizierte Option, die bis heute aus Kostengründen nicht ausgeübt wurde. Erst in den letzten Monaten hat Endeavour Silver bei der Exploration das Gaspedal gefunden und erfreuliche Fortschritte gemacht – qualitativ wie quantitativ.

Fazit

Endeavour Silver kann mit Fug und Recht als Vorbild für die gesamte Branche herangezogen werden. In allen Disziplinen ist man vorn dabei, auch die letzte Hürde, die Ausweitung der Explorationsstätigkeit, wurde genommen. Mit einem Aktienkurs von aktuell 4,10 USD befindet sich Bewertung der Börsenkapitalisierung zu den gegenwärtigen Edelmetallvorkommen zwar im Durchschnitt der Peergroup. Aus unserer Sicht ist das aber kein Grund zurückzuschrecken, denn durch den eingeschlagenen Wachstumspfad besteht die Phantasie eines schnellen und überproportionalen Wertzuwachses. Das intakte Chartmuster ist bei einem Einstieg aber unbedingt zu beachten.

Axel Schuster



CURIS ENTWICKELT KUPFERPRODUZENTEN DER NÄCHSTEN GENERATION

2,84 Milliarden Pfund Kupfer Ressource*

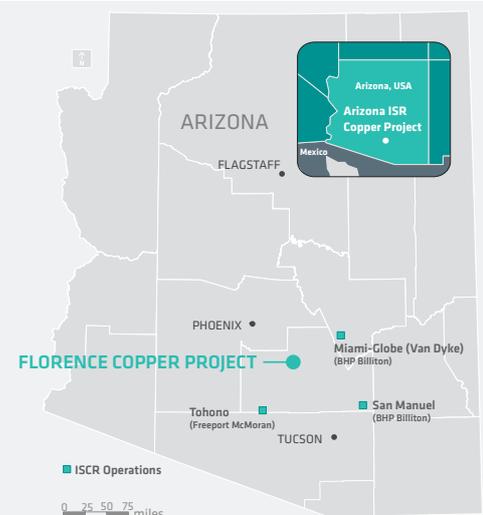
Ab 2013 Herstellung von börsenfähigen Kupferkathoden vorgesehen

Bisherige Machbarkeitsstudie sieht vor:

- Jährliche Kupferproduktion +30 tausend Tonnen
- Verwendung von modernem ISCR Verfahren
- Niedriges Investitionsvolumen und Stückkosten

Börsennotierung auf Toronto Venture Exchange (ab Herbst 2010)

*(gemessene und abgeleitete Ressourcen)



curisresources.com

Hunter Dickinson Unternehmensgruppe
1020 - 800 West Pender Street
Vancouver, Kanada, V6C 2V6

Tel: +1-604-684-6365
Email: info@hdgold.com

hunterdickinson.com/de

„Maximierung des Wachstums“

Smart Investor sprach mit **Florian Seubert**, Finanzvorstand der Zooplus AG, über die Charakteristika des Heimtierproduktgeschäfts, Expansionsstrategien und die weiteren Unternehmensziele.

Smart Investor: Was macht den Markt für Heimtierprodukte überhaupt so attraktiv, dass Sie sich diesen ausgesucht haben?

Seubert: Zunächst wäre da das Marktvolumen zu nennen, das sich allein in Westeuropa auf ca. 20 Mrd. EUR beläuft. Das entspricht in etwa 60 bis 65% des Buchmarktes, was zeigt, dass wir es hier mit einer doch signifikanten Größe zu tun haben. Darüber hinaus bietet sich ein Online-Modell in diesem Bereich schon aufgrund des Kundenverhaltens an. Der Kunde sieht den Kauf von Heimtierprodukten nicht als klassisches Einkaufserlebnis, sondern eher pragmatisch. Wir nehmen ihm den Gang in den Fach- bzw. Supermarkt ab und liefern die Ware meist sogar frei Haus. Das ist bequem. Schließlich kommt uns der Trend zu höherwertigen Produkten zugute. Hier können wir wesentlich leichter in direkten Wettbewerb zum Fachhändler vor Ort treten und dem Kunden zugleich ein größeres Sortiment anbieten.

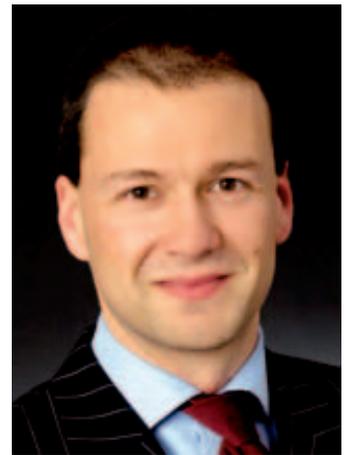
Smart Investor: Lauert die größere Konkurrenz demzufolge eher off- als online?

Seubert: Den stationären Einzelhandel, wozu ich auch die bekannten Franchise-Ketten zähle, betrachte ich schon als unseren wichtigsten Wettbewerber. Das liegt auch daran, dass der typische Zooplus-Kunde vorher meist dort eingekauft hat. Insgesamt

gilt es jedoch festzuhalten, dass der Markt für Heimtierprodukte in Westeuropa stark fragmentiert ist. Im Online-Segment dominieren wir hingegen ganz klar mit unserem Angebot, wobei auch hier gilt, dass wir wachsam unsere deutlich kleineren Konkurrenten beobachten.

Smart Investor: Ihre Maxime lautete bislang „Umsatzwachstum vor Gewinn“.

Seubert: Unser Ziel ist es, aus einem deutschen Online-Marktführer einen europäischen Marktführer zu formen. Das aktuelle Umfeld ist hierfür günstig, weshalb wir dieses „Window of Opportunity“ auch nutzen möchten. Der Fokus liegt daher klar auf einer Maximierung des Wachstums und nicht auf einer kurzfristigen Optimierung des Ertrags. Meine feste Überzeugung ist, dass wir und auch die



Florian Seubert

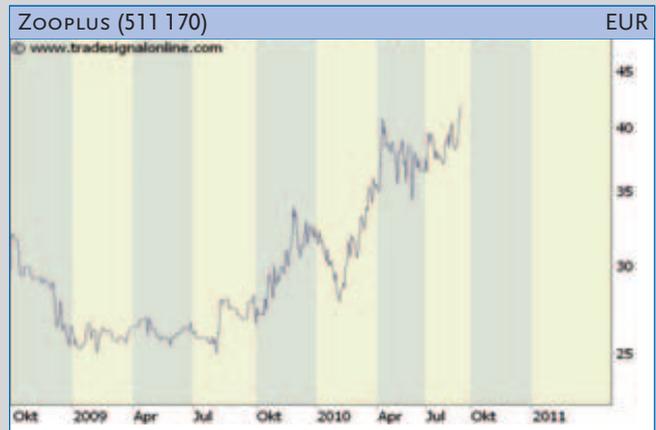
ZOOPLUS (IK)

Die Münchener Zooplus AG bezeichnet sich als Europas führender Online-Händler von Heimtierprodukten. Das Sortiment umfasst neben Futter für Hunde, Katzen und andere Kleintiere auch Pflegeprodukte sowie Spielzeug und weiteres Zubehör. Mit zumeist länderspezifischen Webseiten ist die im Jahr 1999 gegründete Gesellschaft inzwischen auf 16 europäischen Märkten tätig. Das Hauptaugenmerk liegt hierbei neben dem Heimatmarkt Deutschland auf Großbritannien, Benelux, Österreich und Frankreich. Wachstumschancen sieht der Vorstand zudem in Spanien, Skandinavien und Osteuropa. Das Unternehmen verfolgt eine aggressive Expansionsstrategie, die zunächst auf die Gewinnung von Neukunden und ein möglichst dynamisches Umsatzwachstum ausgerichtet ist. Zum Ende des letzten Jahres verfügte Zooplus über 2 Mio. Kundenkonten. Nach der Inbetriebnahme eines neuen Logistikzentrums im niederländischen Tilburg konnte die jährliche Lagerkapazität auf rechnerisch 300 Mio. EUR verdoppelt werden.

2009 setzte der Konzern Heimtierprodukte für insgesamt 123 Mio. EUR ab. Das waren 53% mehr als im Jahr davor. Das Ergebnis fiel unter anderem aufgrund von Investitionen in das neue Logistikzentrum und Aufwendungen für den Wechsel in den Prime Standard mit rund 1 Mio. EUR negativ aus. Für das laufende Geschäftsjahr stellt der Vorstand

eine weitere Steigerung der Gesamtleistung zwischen 35 und 40% sowie ein positives Vorsteuerergebnis im niedrigen bis mittleren einstelligen Millionen-Euro-Bereich in Aussicht. Größter Aktionär der Gesellschaft ist der Medienunternehmer Hubert Burda über seinen Beteiligungsarm Burda Digital Ventures. Knapp 18% der Anteile befinden sich im Streubesitz.

Marcus Wessel



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).

Aktionäre auf längere Sicht damit eindeutig besser fahren. Zurzeit investieren wir jeden zusätzlichen Euro in die Kundenakquise und die Kundenbindung.

Smart Investor: Wie sehen vor diesem Hintergrund Ihre mittelfristigen Ziele aus?

Seubert: Wir gehen davon aus, dass es möglich ist, mittelfristig eine Umsatzrendite in einem Korridor zwischen 6 und 8% zu erwirtschaften, und das bei einem nachhaltigen Umsatzwachstum von 10% pro Jahr. Bei der Gesamtleistung haben wir uns ein Ziel von 300 Mio. EUR plus X gesetzt. Langfristig spricht auch nichts dagegen, dass wir einen Anteil von 5 bis 7% am Fachhandelsmarkt erreichen können. Dies entspräche einem Konzernumsatz von umgerechnet 500 bis 700 Mio. EUR.

Smart Investor: Und dieses Jahr? Werden Sie beim Ergebnis eher das obere Ende Ihrer Planung erreichen können?

Seubert: Ich bin nach dem guten Abschneiden im ersten Halbjahr für das Gesamtjahr ebenfalls sehr zuversichtlich. Allerdings gilt es eine gewisse Saisonalität zu berücksichtigen. Das vierte

Quartal ist bei uns traditionell recht stark, weshalb ich die Ergebnisprognose zum jetzigen Zeitpunkt nicht konkretisieren kann. Klar ist jedoch, dass es bei dem zum Halbjahr erreichten Vorsteuerergebnis von 1,1 Mio. EUR nicht bleiben wird.

Smart Investor: Wie kommen Sie bei der Auslandsexpansion voran?

Seubert: Wir sind derzeit in 16 Ländern aktiv. Zuletzt gelang der Markteintritt in der Slowakei. Wichtiger als die geographische Expansion ist für uns allerdings die Penetrierung der einzelnen Märkte. Angesichts eines Marktanteils von gerade einmal 1% in Westeuropa respektive von 3 bis 4% in Deutschland wird das nach wie vor vorhandene Wachstumspotenzial ersichtlich. Uns geht es darum, zunächst einmal in unseren Kernmärkten Deutschland, Benelux, Frankreich, UK, Spanien und Italien jeweils zweistellige Millionenumsätze zu erzielen. Da sind wir heute entweder kurz davor oder bereits drüber.

Smart Investor: Sehen Sie sich eigentlich eher als ein Technologie- oder ein Handelsunternehmen?

Seubert: Ich würde uns als ein Technologieunternehmen beschreiben, das sich auf den Handel konzentriert. Immerhin ist die Hälfte unserer Mitarbeiter im Technologieumfeld beschäftigt. Dazu zählen unter anderem die Distributionstechnik, der Aufbau unserer Webseiten und das Online-Marketing.

Smart Investor: Haben Sie besten Dank für das Gespräch! ■

Interview: Marcus Wessel

Anzeige

GO AHEAD! business summit '10



DER WEG IN - UND AUS DER KRISE

Kongress zur Österreichischen Schule der Nationalökonomie

- Ron PAUL, Kongressabgeordneter, Präsidentschaftskandidat, Arzt und Buchautor
- Marc FABER, Schweizer Börsenexperte, Fondsmanager und Buchautor
- Gerd HABERMANN, Wirtschaftsphilosoph, Vorsitzender der F. A. von Hayek-Stiftung
- Frank SCHÄFFLER, FDP Wirtschaftspolitiker, Vorsitzender der Mittstandsstiftung
- Thomas DRUYEN, Vorstand für Vergleichende Vermögenskultur und Buchautor
- Thorsten POLLEIT, Chefanalyst Economist / Barclays Capital DE
- Ralf FLIERL, Chefredakteur des Magazins Smart Investor
- Philipp VORNDRAN, Investment Strategie
- Markus COLE, Professor an der Stanford Law School. Anwalt und Experte für Insolvenzrecht, Venture Capital

u.a.

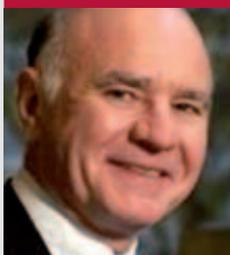
01./02. Oktober 2010

Palais Niederösterreich, Herrngasse 13, 1010 Wien

Informationen unter:
+43 1 713 6180-13
www.go-ahead.at/summit



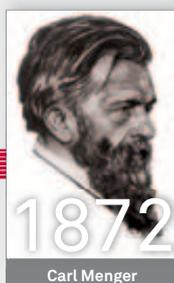
Ron Paul



Marc Faber

2010

In Zusammenarbeit mit



Carl Menger



Böhm Bawerk



Ludwig von Mises



Friedrich A. von Hayek

1919 1929 1939 1949 1959 1969 1979 1989 1999 2009 2019

2011 fest im Blick



Foto: Elexxion



Foto: Colonia Real Estate



Foto: Dr. Hönle



Foto: Greiffenberger

Steico: Marge soll steigen

Nach Abschluss der Sanierungsarbeiten steht bei Steico das Wachstum im Kerngeschäft Holzfaser-Dämmstoffe wieder im Fokus. Finanzchef Jan von Hofacker blickt optimistisch auf die Entwicklung im zweiten Halbjahr und darüber hinaus. Nachdem das Unternehmen zum Halbjahr bereits signifikante Zuwächse bei Umsatz (+22% auf 61,4 Mio. EUR) und Ertrag (+43% auf 4,7 Mio. EUR) einfuhr, soll der erfreuliche Trend auch in den kommenden Quartalen anhalten. Im Gespräch erklärt Hofacker, dass die Holzfaser als Dämmstoff im industriellen Bereich immer stärker nachgefragt werde. Auf der Preisseite habe man die Talsohle inzwischen hinter sich gelassen und Preiserhöhungen in einzelnen Segmenten durchgesetzt. Vor diesem Hintergrund geht der CFO für das nächste Jahr von steigenden Margen aus. Die neue, in Polen errichtete Produktionsanlage für Trockenplatten erweitert Steicos Kapazitäten um einen Jahresumsatz von ca. 30 Mio. EUR. Die Hälfte hiervon sei als Zielvorgabe 2011 realistisch, so Hofacker. Noch in diesem Jahr könnte zudem die Entscheidung über einen weiteren, neuen Produktionsstandort in Zentraleuropa fallen. Entweder werde man auf der grünen Wiese neu bauen oder die Anlage eines Wettbewerbers übernehmen.

SI-Kommentar: Steico ist ein klarer Profiteur der Anstrengungen auf dem Gebiet der energetischen Gebäudesanierung. Wir erwarten im nächsten Jahr Erlöse von über 160 Mio. EUR sowie einen Gewinn je Aktie in Richtung 60 Cent. (MW)

Fortress Paper: Aktie ist nicht aufzuhalten

Seit unserer Empfehlung in Ausgabe 4/2010 konnte sich die Aktie des Spezialpapierherstellers Fortress Paper mehr als verdoppeln. Die starke Performance lässt sich fundamental begründen. So weist die operative Entwicklung klar nach oben. Im ersten Halbjahr erlöste das kanadische Unternehmen 111 Mio. CAD nach rund 96 Mio. CAD im Jahr zuvor. Der bereinigte Überschuss belief sich wiederum auf 7,3 Mio. CAD (Vj.: 5,2 Mio.). Während das in der Schweiz beheimatete Geschäft mit Sicherheitspapier für Banknoten und Reisepässe unter der Abwertung des Franken und steigenden Zellstoffpreisen litt, trug die Ende April abgeschlossene Übernahme der Thurso-Papiermühle im kanadischen Quebec operativ bereits mit knapp 3 Mio. CAD positiv zum Konzernergebnis bei. In Dresden, wo Fortress vorrangig Vliestapeten herstellt, konnte die Produktion im Jahresvergleich um 20% gesteigert werden. Allerdings belasteten hier ähnlich wie in der Schweiz Währungsverluste und höhere Produktionskosten die Margen. Fortress reagierte seiner-

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.



seits mit Preiserhöhungen auf den Anstieg der Zellstoffpreise. Auch eine im Juli durchgeführte Kapitalerhöhung wurde am Markt gut aufgenommen. Die Einnahmen von rund 44 Mio. CAD sollen unter anderem für den Ausbau der Thurso-Papiermühle eingesetzt werden.

SI-Kommentar: Die technische Stärke der Fortress-Aktie ist beeindruckend. Investierte Anleger sollten unbedingt hier dabeibleiben. (MW)

Elexxion (IK): Umsatzsprung absehbar

Aktionäre des Dentallaser-Herstellers Elexxion können durchaus hoffnungsvoll nach vorne blicken. Nach einem ernüchternden Jahr 2009, das dem Unternehmen einen Umsatzrückgang von fast 15% bescherte, und dem Übergangsjahr 2010 deutet sich für das nächste Jahr ein deutlicher Wachstumsprung an. Die Hoffnungen ruhen dabei auf dem kürzlich in Europa zugelassenen „Claros Pico“. Der Dentallaser wurde als Einstiegsmodell konzipiert. Mit einem Preis im mittleren vierstelligen Eurobereich ist das System weitaus günstiger als andere Elexxion-Modelle. Wie wir hören, zeichnet sich bereits im Vorfeld des Verkaufsstarts eine rege Nachfrage ab. Bis zu 2 Mio. EUR könnte allein der neue Laser dem Unternehmen im ersten Jahr einbringen. Das ist wahrlich kein Pappenstil, bedenkt man, dass Elexxion 2009 einen Gesamtumsatz von knapp 2,4



Mio. EUR einfuhr. Das Kalkül dahinter ist klar. Zahnärzte, die sich zunächst für den günstigen Pico entscheiden, sollen später einmal zu den teureren Modellen wechseln.

SI-Kommentar: Mit dem absehbaren Umsatzsprung im nächsten Jahr bleibt der Titel ein spannendes, gleichwohl risikoreiches Micro-Cap-Investment. Starke Nerven sind weiterhin gefragt. (MW)

Smartrac: Übernahme!

Der holländische RFID-Hersteller Smartrac soll zu einem Preis von 20 EUR je Aktie übernommen werden. Diese Summe ist der amerikanische Finanzinvestor One Equity Partners (OEP) bereit zu zahlen. Mit dem Smartrac-Vorstand und -Aufsichtsrat konnte bereits Einigkeit erzielt werden. Beide Gremien empfehlen den anderen Aktionären, die Offerte von OEP anzunehmen. Darüber hinaus garantiert der neue Investor eine Kapitalerhöhung, bei der dem Unternehmen rund 26 Mio. EUR zufließen dürften. Das frische Geld will Smartrac vornehmlich in den Abbau seiner Finanzschulden stecken. Auch nach der Übernahme soll der bisherige CEO Christian Fischer die Geschicke des RFID-Spezialisten leiten. Personelle Veränderungen seien nicht geplant, so der Vorstand in einer ersten Stellungnahme. Das Angebot bewertet die Gesellschaft mit knapp 300 Mio. EUR. Die-

sem Preis steht ein geplanter Konzernumsatz von 165 Mio. EUR im laufenden Jahr gegenüber.

SI-Kommentar: Wir empfehlen, die weitere Entwicklung zunächst abzuwarten und das Angebot nicht vorschnell anzunehmen. Angesichts der Wachstumschancen fällt der Preis eher moderat aus. (MW)

Dr. Hönle: Hebt Jahresziele an

Die auf UV-Technologien spezialisierte Dr. Hönle AG hat wie angestrebt den operativen Turnaround vollzogen. Wie die Ende August veröffentlichten Neunmonatszahlen belegen, drehte das Betriebsergebnis in diesem Zeitraum von -2,1 Mio. EUR im Vorjahr auf nunmehr +2,9 Mio. EUR klar in die Gewinnzone. Netto verdienen die Münchener 1,8 Mio. EUR oder 32 Cent je Aktie (Vj.: -32 Cent). Als eine erfreuliche Konsequenz hob der Vorstand die Ziele für das Gesamtjahr an. Die neue Planung sieht einen Umsatz von über 52 Mio. EUR (alt: 47 bis 50 Mio.) sowie ein operatives Ergebnis von über 4 Mio. (alt: 3 bis 4 Mio.) EUR vor. Zudem will das Unternehmen seine Produktionsflächen am Hauptsitz Gräfeling bei München bis Ende nächsten Jahres deutlich ausweiten. Die von Dr. Hönle gefertigten Geräte zur Farb- und Lacktrocknung als auch die Maschinen zur Kleb- und Kunststoffhärtung werden wieder stärker nachgefragt. Der Vorstand geht davon aus, dass die in der Vergangenheit getätigten Übernahmen dem Konzern zukünftig weit höhere Umsatz- und Ertragsniveaus einbringen werden. Hierzu soll nicht zuletzt auch eine Ausweitung des Verbrauchsgütergeschäfts beitragen.

SI-Kommentar: Bereits das nächste Geschäftsjahr 2010/11 sollte Dr. Hönle neue Bestmarken bei Umsatz und Gewinn bescheren. Vor diesem Hintergrund ist die Aktie ein klarer Kauf. (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

MÜNCHNER BÖRSENTAG – WIR SIND DABEI

Samstag, 13.11.2010,
von 9:30 bis 18:00 Uhr

Neues und Altes Rathaus,
Schrannenhalle

Erleben Sie Markus Koch von n-tv
und „Mr. Dax“ Dirk Müller live auf
der großen Bühne.

Informieren Sie
sich bei zahlreichen
Vorträgen von den
Finanzexperten

EINTRITT FREI!

münchener
börsentag

der Bayerische Börse AG und
des Münchner Investment Club

börse
münchen

MÜNCHNER INVESTMENT CLUB

www.muenchner-boersentag.de

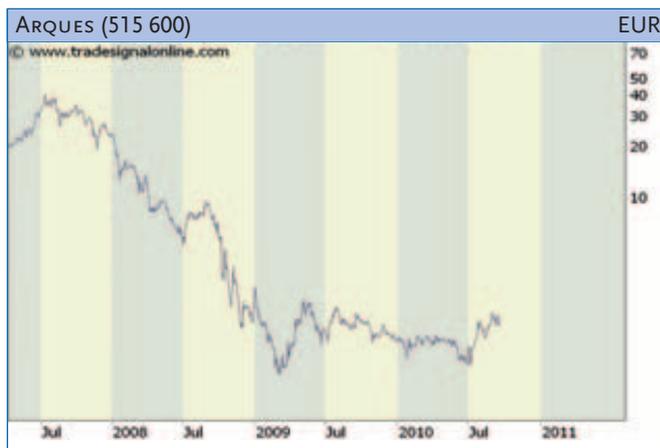
Greiffenberger: Zurück zu alter Stärke?

Eine zunehmende Dynamik zeigen die Konzernbeteiligungen der Münchener Industrieholding Greiffenberger. Die beiden Töchter ABM und Eberle verzeichneten in den ersten sechs Monaten prozentual zweistellige Umsatzzuwächse. Vor allem bei Eberle laufen die Geschäfte inzwischen wieder auf Hochtouren. Der Hersteller von Metallbandsägeblättern erwirtschaftete bereits eine operative Marge von über 12%. Dagegen besteht beim Antriebstechnikhersteller ABM in Sachen Profitabilität mit gerade einmal 1,7% noch reichlich Luft nach oben. Allein-vorstand Stefan Greiffenberger zeigte sich zuversichtlich, dass die Ergebnisqualität im zweiten Halbjahr weiter gesteigert werden kann. Allein im zweiten Quartal verbuchten die Beteiligungen der Gruppe Auftragseingänge über 43,4 Mio. EUR. Das hieraus abgeleitete Verhältnis von Ordereingang zu Umsatz, das sogenannte Book-to-Bill-Ratio, signalisiert mit einem Wert von 1,2 ebenfalls ein starkes zweites Halbjahr. Mit der Ausgabe von rund 400.000 neuen Aktien zu je 7 EUR soll darüber hinaus der Bereich Präzisionsbandstahl (Eberle) ausgebaut werden.

SI-Kommentar: Der Wert bietet Substanz und einen nicht zu unterschätzenden Konjunkturhebel. Die überaus günstige Bewertung (2010er KGV von 9) lockt zum Einstieg. (MW)

Arques: Das unglaubliche Löw-Comeback

Nicht immer sind Hauptversammlungen langweilige Veranstaltungen, in denen die Aktionäre nur das abnicken, was Vorstand und Aufsichtsrat ihnen vorschlagen. Als Beleg könnte die HV unseres einstigen Musterdepotwertes Arques dienen. Dort kam es Ende August zum Putsch der Aktionärsbasis, die eine Neubesetzung des Aufsichtsrates durchsetzte. Angeführt wurde die Revolte von einem alten Bekannten. Der frühere Arques-Chef Dr. Peter Löw meldete sich mit Unterstützung des größten Einzelaktionärs, des US-Fondsmanagers Oppenheimer, zurück. Bereits wenige Tage später folgten die erwarteten Rücktritte der Arques-Vorstände Hans-Gisbert Ulmke und Michael Hütten,



denen Löw offenbar nicht mehr zutraute, die Verhandlungen mit Siemens über den Verkauf von Gigaset zu einem erfolgreichen Ende zu führen. Nach Meinung von Beobachtern ist die Beteiligung zudem deutlich mehr wert als die zuletzt diskutierten 50 Mio. EUR. So erwartet Gigaset bereits in diesem Jahr ein EBIT von rund 30 Mio. EUR, das 2011 bereits in Richtung 50 Mio. EUR anwachsen könnte. Unterstellt man für ein solches Technologieunternehmen ein vergleichsweise konservatives EBIT-Multiple von fünf, ließe sich hieraus ein Unternehmenswert von rund 250 Mio. EUR ableiten. Der Wert der übrigen sechs Arques-Beteiligungen sollte sich mit der Nettoverschuldung des Sanierers (14 Mio. EUR zum Halbjahr) in etwa aufheben. Nach Abschluss der angekündigten Kapitalerhöhung befinden sich knapp 40 Mio. Aktien im Umlauf, woraus sich bezogen auf die Gigaset-Beteiligung ein faires Kursniveau von umgerechnet 6 EUR für das Arques-Papier errechnet.

SI-Kommentar: Die bereits begonnene Neubewertung der Aktie sollte sich unter Löws Einfluss fortsetzen. Die geplante Kapitalerhöhung zur Finanzierung des restlichen Gigaset-Kaufpreises dürfte allenfalls kurzfristig bremsen. (MW) ■

NACHRICHTEN AUS DEN IMMOBILIENGESELLSCHAFTEN

Colonia Real Estate: Erwartet höhere Mieterlöse

Vom Größenwahn der Immobilien-Boomjahre scheint die Colonia Real Estate AG (kurz: CRE) inzwischen geheilt. Heute sieht sich das Unternehmen als Bestandhalter von Wohn- und zu einem kleineren Teil auch von Gewerbeimmobilien. Bei seinem Besuch in unserer Redaktion sprach CEO Stephan Rind offen über die Fehler der Vergangenheit. Rind verordnete der Gesellschaft einen harten Sparkurs. So wurden die Verwaltungskosten seit 2007 von 28 Mio. auf 10 Mio. EUR reduziert. Obwohl man alle identifizierten Risiken abgeschrieben habe, verfügt die CRE weiterhin über eine recht komfortable Eigenkapitalquote von 27%. Das Gros der Objekte befindet sich in Nord- und Ostdeutschland (Berlin, Salzgitter, Bremen), wo die Mieten und Immobilienpreise allmählich wieder anziehen. Da man insbesondere im zweiten Quartal umfangreiche Investitionen (Renovierungen etc.) vornahm, fällt die Bilanz zum Halbjahr noch wenig ansprechend aus. Immerhin gelang es, die Leerstandsquote um weitere 0,6 Prozentpunkte auf zuletzt 12,4% zu senken und die Mieten auf dem Niveau der Vorquartale zu stabilisieren.



Rind erwartet hier in der zweiten Jahreshälfte eine Trendwende und wieder steigende Mieteinnahmen – mittelfristig in den Bereich zwischen 5 und 5,30 EUR je qm (aktuell: 4,60 EUR).

SI-Kommentar: Der Wert, der aktuell ca. 60% unter seinem ausgewiesenen NAV von 10,10 EUR notiert, erscheint aussichtsreich. Die getätigten Investitionen sollten helfen, Qualität und Quantität der Mieteinnahmen zu verbessern. (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).

Depot auf Allzeithoch

Von einer Sommerflaute war bei den meisten unserer Musterdepotwerte kaum etwas zu spüren. Stattdessen lautete die Marschrichtung: Auf zu neuen Höhen!

Es dürfte nicht überraschen, dass wir angesichts eines satten Monatszuwachses von über 4% mit der Entwicklung unseres Musterdepots sehr zufrieden sind. Damit ließen wir einmal mehr den DAX hinter uns. Auch seit Jahresbeginn liegen wir gegenüber dem Index komfortabel vorne. Mit Ausnahme unserer beiden China-Plays, Netease und Sino-Forest, hielten sich die Verluste erfreulicherweise in Grenzen. Das deutliche Minus bei unserem Cisco-Call würden wir angesichts der langen Laufzeit des Scheins

nicht überbewerten wollen. Die fundamentale Stärke des Netzwerkausrüsters bleibt indes bestehen und sollte sich in den nächsten Jahren sogar noch verfestigen. Mittelfristig müssen wir uns vermutlich von einem Teil unserer Banpu-Aktien trennen. Der Titel stößt nach den Kursgewinnen der vergangenen Monate allmählich an die für eine Einzelposition gesetzte 10%-Schwelle (aktueller Depotanteil: 9,7%). Diese Regel soll das Depot vor einer allzu großen Abhängigkeit von einem einzelnen Wert schützen.

MUSTERDEPOT (START: 24.3.2003 MIT 100.000 EUR) STICHTAG: 17.9.2010 (DAX: 6.210 PUNKTE)
 PERFORMANCE: +13,1% SEIT JAHRESANFANG (DAX: +4,2%); +4,3% GG. VORMONAT (DAX: +3,4%); +226,5% SEIT DEPOTSTART (DAX: +142,8%)

UNTERNEHMEN [LAND]	WKN	BRANCHE	SIP* C/R*	STÜCK	KAUF-DATUM	KAUF ZU	KURS AKT	WERT AKT	DEPOT-ANTEIL	PERFORMANCE VORMONAT	PERFORMANCE SEIT KAUF
BANPU [THAI]	882 131	KOHLEPRODUZENT	B 7/6	2.000	04.04.07	4,72	15,85	31.700	9,7%	+4,2%	+235,8%
INIT [D] IK	575 980	TELEMATIK	B 6/4	1.000	26.11.08	4,70	15,05	15.050	4,6%	+4,5%	+220,2%
PANORAMIC RES. [AUS]	A0Q 29H	NICKELPRODUZENT	C 8/8	10.000	15.10.08	0,67	1,84	18.400	5,6%	+10,2%	+174,6%
DELTAICOM [D] IK	514 680	REIFENHANDEL	B 7/5	400	11.11.09	23,99	48,00	19.200	5,9%	+14,8%	+100,1%
UNITED INTERNET [D]	508 903	INTERNET	C 8/6	1.000	08.10.08	5,65	10,75	10.750	3,3%	+16,0%	+90,3%
BAADER [D]	508 810	MAKLER	C 8/6	5.000	08.10.08	2,05	3,14	15.700	4,8%	-2,8%	+53,2%
AMAZON CALL 160 USD/JAN 2013	TB7 W0U	INTERNETKAUFHAUS	A 9/7	3.000	10.03.10	1,85	2,38	7.140	2,2%	+39,2%	+28,6%
STRATEC BIOMEDICAL [D]	728 900	MEDIZINGERÄTE	B 7/5	400	11.11.09	23,48	29,58	11.832	3,6%	+4,6%	+26,0%
RATIONAL [D]	701 080	KÜCHENGERÄTE	C 7/7	100	06.08.08	116,41	143,25	14.325	4,4%	+6,1%	+23,1%
SINO-Forest [CHN]	899 033	HOLZPRODUZENT	C 8/6	800	09.09.08	11,20	12,95	10.360	3,2%	-7,2%	+15,6%
AURELIUS [D]	A0J K2A	SANIERER	A 8/6	500	19.05.10	15,90	18,15	9.075	2,8%	+2,0%	+14,2%
NETEASE [CHN]	501 822	INTERNET-SPIELE	B 8/6	300	15.07.09	26,06	29,35	8.805	2,7%	-10,8%	+12,6%
FIELMANN [D] IK	577 220	OPTIKERKETTE	A 6/4	250	19.03.10	59,60	65,67	16.418	5,0%	+3,7%	+10,2%
SILVER STANDARD RES.** [CAN]	858 840	SILBEREXPLORER	C 7/5	1.000	13.11.08	14,29	15,68	15.680	4,8%	+17,0%	+9,7%
BAYWA [D]	519 406	AGRAR/BAU	B 7/4	400	17.02.10	27,20	29,15	11.660	3,6%	+4,1%	+7,2%
DAX-LONG-HZ; 5.190; ENDLOS	GS8 YFB	INDEX	A 9/7	1.000	12.05.10	9,45	10,10	10.100	3,1%	+21,8%	+6,9%
PALFINGER [ÖST]	919 964	SPEZIALKRÄNE	D 7/6	600	21.06.06	17,97	18,00	10.800	3,3%	+6,2%	+0,2%
VALE [BRA]	A0R N7M	BERGBAU	C 7/5	500	03.03.10	21,69	21,36	10.680	3,3%	-4,3%	-1,5%
PHOENIX SOLAR [D]	A0B VU9	SOLAR	C 7/5	300	19.04.10	29,70	29,10	8.730	2,7%	-2,2%	-2,0%
EUROFINS [F]	910 251	ANALYTIK	A 8/5	300	30.07.10	37,00	36,22	10.866	3,3%	-2,1%	-2,1%
ORAD HI-TEC [ISR]	928 634	3D-SOFTWARE	C 7/6	3.000	06.08.08	2,65	2,54	7.620	2,3%	-3,8%	-4,2%
NINTENDO [JPN]	864 009	VIDEOSPIELE	A 6/5	50	03.03.10	221,00	210,65	10.533	3,2%	-1,7%	-4,7%
EQUITYSTORY [D]	549 416	INVESTOR RELATIONS	C 6/5	400	06.10.08	21,30	19,10	7.640	2,3%	+3,2%	-10,3%
GRIFOLS [E]	A0B 6Z3	PHARMA	D 7/6	600	17.02.10	11,20	9,65	5.790	1,8%	+6,0%	-13,8%
PFIZER CALL 20 USD/JAN 2013	TB7 W5V	PHARMA	A 9/7	25.000	14.04.10	0,16	0,11	2.750	0,8%	+22,2%	-31,3%
STRATECO RES. [CAN] IK	A0C AKR	URAN-EXPLORER	C 9/8	10.000	08.10.08	0,67	0,37	3.650	1,1%	-3,9%	-45,5%
CISCO CALL 30 USD/JAN 2013	TB7 W1Z	NETZWERKTECHNIK	A 9/7	20.000	24.03.10	0,30	0,15	3.000	0,9%	-16,7%	-50,0%

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

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

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

AKTIENBESTAND	308.253	94,4%
LIQUIDITÄT	18.274	5,6%
GESAMTWERT	326.527	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

Silberpreis beflügelt

Deutlich fester präsentierte sich zuletzt unser kanadischer Silberwert Silver Standard Resources. Dabei profitierte das Sentiment für den Titel von einem Anstieg des Silberpreises auf über 20 USD. Desweiteren sorgte die vorläufige Bewertung eines wichtigen Projekts für Kursfantasie. Die vorgestellte Studie sollte die Vorteile einer kombinierten Förderung der Vorkommen an den Standorten Snowfield and Brucejack im nördlichen British Columbia untersuchen. Der Abbau der dortigen Vorkommen an Gold und Silber in einem Tagebau würde sich demnach über einen Zeitraum von 27 Jahren erstrecken und direkte Investitionskosten von 2,2 Mrd. USD erfordern. Der abdiskontierte Gegenwartswert des Projekts beliefe sich in einem Basisszenario (unterstellter Goldpreis: 878 USD, unterstellter Silberpreis: 14,50 USD) bereits auf 2,3 Mrd. USD. In dem mit Blick auf die nächsten Jahre weitaus realistischeren Fall, dass sich die Notierungen zumindest auf dem aktuellen Niveau einpendeln würden, ergäbe sich ein abdiskontierter Cashflow von knapp 6 Mrd. USD. Da auch das Kursverhalten der Aktie weiteres Aufwärtspotenzial signalisiert, sehen wir hier keinen Anlass, unsere bullische Haltung zu überdenken.

Aurelius zeigt sich zufrieden und setzt Einkaufstour fort

Der Aufschwung scheint in der Halbjahresbilanz unseres Sanierers Aurelius auf den ersten Blick nicht wirklich stattzufinden. So verzeichnete der Konzern im Berichtszeitraum einen Gewinneinbruch auf EBITDA-Basis von 62,1 Mio. EUR im Vorjahr auf zuletzt noch 37,5 Mio. EUR. Der Rückgang erklärt sich jedoch vornehmlich mit geringeren Erträgen aus sogenannten „Bargain Purchases“, also der rein buchhalterischen Auflösung negativer Unterschiedsbeiträge. Diese gilt es gemäß IFRS bei unter Buchwert vollzogenen Übernahmen zu berücksichtigen. Akquisitionsbedingt kletterte der Umsatz hingegen um 25% auf 420 Mio. EUR. Wichtig ist für uns vor allem die Entwicklung des operativen Cashflows. Mit einem Anstieg um 4 Mio. EUR in der ersten Jahreshälfte 2009 auf zuletzt rund 30 Mio. EUR demonstriert Aurelius hier abseits aller Bilanzspielereien die Funktionstüchtigkeit seines Geschäftsmodells. Gleichzeitig baut der Sanierer sein Portfolio weiter aus. Nach dem Kauf der französischen Isochem-Gruppe stieg Aurelius vor Kurzem bei dem Kompressorhersteller Danfoss Household und der Reederei Peter Deilmann mehrheitlich ein. Zu Deilmann gehört auch das Kreuzfahrtschiff MS Deutschland. Aurelius wird in das Unternehmen zunächst einen zweistelligen Millionenbetrag investieren, um so dessen Kapitalbasis zu stärken.

United-Internet-Aktie im Aufwind

Manchmal bringen auch bereits Nachrichten, die eigentlich recht unspektakulär sind, lang ersehnte Impulse. UI-Vorstandschef Ralph Dommermuth konnte über ein solides Halbjahr berichten, in dem sich Umsatz und Gewinn planmäßig entwickelten. Dank der übernommenen 130.000 freenet-DSL-Kunden kletterten die Erlöse um 14% auf 931 Mio. EUR. Netto verdiente UI mit 77 Mio. EUR rund 5 Mio. EUR weniger als ein Jahr zuvor. Hier drückten vor allem akquisitionsbedingte Abschreibungen auf das Ergebnis. Dommermuth setzt verstärkt auf die Themen mobiles Internet, den Ausbau des Hosting-Geschäfts und Cloud Computing. Letzteres umfasst die Bereitstellung von Applikationen und Diensten über ein Netzwerk oder (virtualisierte) Re-

chenzentren gegen eine meist nutzungsabhängige Gebühr. Als ein Flop erwies sich hingegen das Ende Juni vorgestellte Smartpad. Es war Apples iPad in allen Belangen unterlegen. Immerhin erfüllte es seinen Zweck. So habe es nach Aussagen Dommermuths das DSL-Kundenwachstum im August „kräftig angeschoben“. Unseres Erachtens verfügt der Wert auch auf dem aktuellen Niveau über reichlich Kurspotenzial. Die Bewertung mit einem KGV von 12 bleibt attraktiv.

Fazit

Wir sehen bei der Zusammenstellung des Depots derzeit keinen akuten Handlungsbedarf. Wir sehen uns damit für die nächste Phase des CuB gut gerüstet. Allenfalls Feinjustierungen möchten wir in den nächsten Wochen noch vornehmen. Hierzu gehört vermutlich auch die Aufnahme eines Immobilienwertes. Den Sektor schätzen wir vor dem Hintergrund der niedrigen Bewertungen und wieder anziehender Mieten als ausgesprochen chancenreich ein. ■

Marcus Wessel

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

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

„Meine Gutgläubigkeit habe ich abgelegt“

Im Gespräch mit Smart Investor erklärt **Holger Däuble**, Fondsmanager des 1st Group – 3 F-Fonds, warum er keine starke Inflation erwartet und wie es um die Statik des Euro-Raumes steht.

Smart Investor: Herr Däuble, macht Ihnen der Job des Fondsmanagers heute mehr Spaß als vor Lehman?

Däuble: In meinen Augen habe ich einen guten Teil meiner Gutgläubigkeit abgelegt. Unternehmen, die zu groß sind, um zu fallen – das gibt es schlicht nicht mehr. Natürlich ist das schlecht, denn das ist ein Zeichen, dass die von den Unternehmen präsentierten Wahrheiten als nicht verbindlich wahrgenommen werden. Gängige Kennzahlen wie Kurs/Gewinn- oder Kurs/Umsatz-Verhältnis werden heutzutage einfach in Frage gestellt. Sowohl vom Profi als auch vom Privatanleger. Das ist in der Tat etwas Neues, wo man nur durch intensives Research gegensteuern kann. Aber natürlich freue ich mich jeden Tag darauf, unseren Fondsinvestoren einen Mehrwert zu bieten.

Smart Investor: Derzeit lernen wir alle von Bundeswirtschaftsminister Rainer Brüderle, die Erholung in der Wirtschaft sei ein Aufschwung XL. Glauben Sie das?



Für die USA sieht Holger Däuble derzeit etwas weniger schwarz als die Mehrheit der Marktteilnehmer.

Däuble: Also für mich ist ein Aufschwung dann greifbar, wenn er am Arbeitsmarkt ersichtlich ist. Demnach befindet sich Deutschland in einer konjunkturellen Expansionsphase, wengleich ich den Zahlen der Bundesregierung nicht so recht traue. Die hiesige Arbeitslosenquote kommt ja auch durch Umschichtungen zustande. Dessen ungeachtet hängen wir extrem an den USA, denn diese bleiben vorerst noch die Vorturner der Weltwirtschaft. Wenn ich für die USA zudem meine Definition für einen Aufschwung heranziehe, dann befinden sich die Amerikaner nicht in einer Erholung. Die jüngsten Zahlen zum US-Arbeitsmarkt waren katastrophal, aber nicht so katastrophal wie erwartet. Das macht mir schon wieder Hoffnung, weil das Potenzial für positive Überraschungen deutlich größer ist.

Smart Investor: Sie sehen folglich die USA eher kritisch?

Däuble: Das ist schwierig zu sagen. Die Vereinigten Staaten sind der Vorreiter der freien Marktwirtschaft. Dort wird konsumiert, produziert, es werden Ideen generiert und Kapital akkumuliert. Derzeit unternehmen die USA nur leider viele ihrer Anstrengungen auf Pump, und das ist nicht ungefährlich. Allerdings hat es in der Vergangenheit stets funktioniert.

Holger Däuble ist seit 1998 für die 1st Capital Management Group tätig. Nach dem Abschluss einer US-Börsenlizenz betreute er viele Jahre institutionelle Kunden und war in der Vermögensverwaltung eingebunden. Seit 2007 ist Holger Däuble als Fondsberater des 1st Group-3 F Fonds tätig.



Smart Investor: Das muss diesmal nicht so sein. Steht am Ende nicht eine riesige Preisspirale zu befürchten?

Däuble: In Ihren Augen bekommen wir also eine starke Inflation, und das sehe ich nicht so. Inflation kann doch erst dann kommen, wenn die Zinsen nicht rasch genug in einen Boom hinein erhöht werden.

Smart Investor: Aber genau das geht ja nicht, sonst sind die meisten Staaten zahlungsunfähig?

Däuble: Sicherlich, das ist so. Gerade weil die Notenbanken ein wenig in ihren Möglichkeiten eingeschränkt sind, erachte ich die Gefahr einer Inflation als weitaus naheliegender als eine Deflation. Aber diese Inflation wird gemäßigt ausfallen, und eben nicht extrem hoch, weil die Wirtschaft schon etwas lahmt. Was die Amerikaner immer gemacht haben, wenn sie wirtschaftlich schwächelten, war, den Dollar abzuwerten. Das werden sie in meinen Augen auch diesmal tun, nur wird das maßgebliche Verhältnis nicht jenes zum Euro sein, sondern zu anderen, fundamental gut ausgestaffierten Währungen wie der Norwegischen Krone oder dem Australischen Dollar. In beiden Ländern wurden die Zinsen auch schon wieder erhöht, weil es dort eben keine Schuldenprobleme gibt und die Notenbanken den Zins an der Preisdynamik ausrichten können. Verglichen damit ist der Euro-Raum die strukturell kränkere Region, in den Euro habe ich daher wenig Vertrauen. Die Probleme resultieren hier aus der immens beschleunigten Zusammenführung unterschiedlicher Länder zu einem Wirtschafts- und Währungsraum. Unterschiedlichste Mentalitäten sollen plötzlich im Gleichschritt miteinander gehen. Das kann nicht funktionieren. Und von den Konvergenzkriterien spricht mittlerweile auch schon keiner mehr.

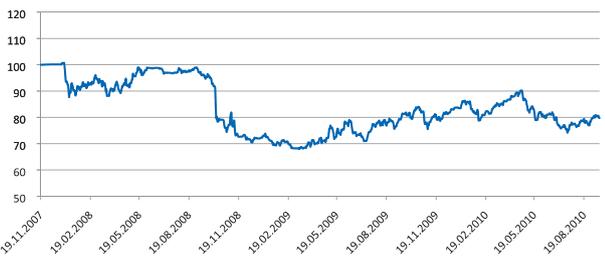
Smart Investor: Kommen wir vom Währungs- zum Aktienmarkt. Hier erwarten Sie eine weiter volatile Seitwärtsbewegung. Warum?

Däuble: Von meiner Grundhaltung her bin ich eher Optimist, von daher würde ich sagen, wir stehen rein saisonal vor einem

IM PORTRAIT: 1ST GROUP-3F FONDS

WKN: AoM 6SQ; **Auflegedatum:** 11.12.2007; **Fondsvolumen:** 2,2 Mio. EUR; **Typ:** globaler Aktienfonds; **Portrait:** Der 1st Group-3F Fonds (3F kommt von First Global Family Unternehmer Fonds) investiert schwerpunktmäßig in eigentümergeführte Unternehmen, und dies als einziger seiner Klasse auf weltweiter Basis. Das Konzept ist zudem vermögensverwaltend, die Investitionsgrade werden also aktiv gesteuert. Derzeit liegt der Investitionsgrad bei etwas über 86%, es werden folglich knapp 14% in Cash gehalten. Zu den Top-5-Werten gehören aktuell Seadrill, The Swatch Group und Henkel.

1ST GROUP-3F FONDS



eher beschwingten Herbst an der Börse. Denn die Konsolidierung dauert nun schon eine ganze Weile. Langfristig sehe ich neben Chancen auch einige Risiken am Horizont. Zum Beispiel bin ich anders als die Mehrheit der Anleger nicht sicher, ob China seine Probleme in den Griff bekommt. China leidet unter einer enormen Landflucht und muss in den Städten das Wachstum hoch halten, um den zuströmenden Menschen Wohn- und Arbeitsplätze bieten zu können. Nicht zuletzt muss sich zwischen den beiden Extremen Stadt und Land auch eine Mittelschicht ausbilden können. Fällt das aus, dann werden die sozialen Konflikte kaum zu fassen sein.

Smart Investor: Folglich haben Sie chinesische Aktien nicht auf dem Radar?

Däuble: Das ist ein wenig die falsche Frage, denn unser Ansatz sucht nach eigentümergeführten Unternehmen, und nach unse-

ren Kriterien finden wir diese tendenziell eher in Europa und den USA, aber auch vereinzelt in China. Eigentümergeführt beinhaltet für uns, dass der Eigentümer einerseits mindestens 25% der Anteile hält und sich auch noch operativ einbringt – optimalerweise als Vorstand. Dazu sollte ein Unternehmen, damit wir uns mit ihm befassen, eine Marktkapitalisierung von mindestens 200 Mio. EUR aufweisen. Außerdem sollte bei den Aktien eine gewisse Liquidität gewährleistet sein. Was passiert, wenn das nicht der Fall ist, haben wir 2008 leidvoll erfahren. Auch hieraus haben wir gelernt. Um die Risiken besser zu managen, betreiben wir Covered-Call-Writing, vereinnahmen also Optionsprämien durch den Verkauf von Kaufoptionen. Dies verstetigt in Seitwärtsphasen Erträge im Portfolio und gewährleistet eine gewisse Absicherung in Abwärtsbewegungen. Allerdings machen wir das vorrangig in den USA, da dort die Liquidität im Optionsmarkt schlichtweg größer ist als hierzulande.

Smart Investor: Um auf die eigentümergeführten Unternehmen zurückzukommen: Welche sind nun die Aktien, die Ihre Kriterien erfüllen?

Däuble: Ein Unternehmen, das uns richtig gut gefällt, ist Seadrill, ein norwegischer Ölservice-Konzern, der fast 10% Dividende zahlt und analytisch zu den günstigsten Titeln gehört, die ich kenne. Eine andere Aktie ist Amazon, die sich regelrecht zu einem Online-Kaufhaus entwickelt. Das Geschäftsmodell ist einfach faszinierend, und Amazon ist trotz Milliardenkapitalisierung nach wie vor eigentümergeführt.

Smart Investor: Aber damit ist Amazon eine Ausnahme?

Däuble: Naja, eher schon, aber die Größe ist auch kein Nachteil. Denn wenn es an den Märkten stürmt, dann hält sich der Anleger lieber am größten Holzklötzchen à la Amazon als an einem kleinen Ästchen fest. Durch diese, im Vergleich zu Small Caps, wenig schwankenden Large-Cap-Investments und den vermögensverwaltenden Ansatz können wir ja auch die Volatilität des Fonds reduzieren.

Smart Investor: Vielen Dank für das Gespräch.

Interview: Tobias Karow

Anzeige

2010
worldoftrading
DIE MESSE RUND UM DIE WELT DES TRADINGS

19.11. und 20.11.2010
Pre-Conference 18.11.2010
Messe Frankfurt

Jetzt online registrieren und 30,- € Eintritt sparen!

Die World of Trading öffnet in diesem Jahr zum sechsten Mal ihre Türen und Sie sind herzlich zu dieser Topveranstaltung der Tradingszene eingeladen.

Das erwartet Sie:

- **Kostenlose Seminare** und Vorträge für Einsteiger und Fortgeschrittene
- Nationale und internationale **Top-Referenten**
- Persönliche **Trading-Strategien der Profis** „Live“ erleben
- **Zahlreiche Aussteller** aus den Bereichen Banken, Broker, Emittenten, Verbände, Software, Hardware, Weiterbildung, Fachverlage etc.
- Großes Live-Trading Event – die Traders Night!
- **Erfahrungsaustausch und interessante Gespräche** mit anderen Tradern

Traders Night:

Trading-Profis handeln live an den weltweiten Finanzmärkten und Sie können alles auf einer großen Leinwand mitverfolgen.



Die World of Trading bedankt sich für die Unterstützung bei:

Platinponsor



Goldsponsor



Mehr Informationen zur Messe und Anmeldung unter **www.wot-messe.de** oder Tel. 05521/855 346!

Von inneren und äußeren Werten

? **Value Investing**
 Seit einiger Zeit bin ich begeisterter Abonnent Ihrer Zeitschrift. Leider haben Sie sich in dieser Zeit noch nicht ausgiebig mit dem Thema Value Investing auseinandergesetzt. Gab es bereits ein solches Titelthema? Wenn ja, wie kann ich dieses Heft erhalten? Wenn nein, ist es angebracht, darüber zu berichten?

Alexander U.



Smart Investor 9/2007

SI Über Value Investing berichteten wir früher in der 9er Ausgabe eines Jahrgangs, stets im Zusammenhang mit der Value Intelligence, einer Value-Investoren-Konferenz der Bayern LB. In der Ausgabe 9/2007 war Value Investing sogar unser Titelthema. Dieses Heft können Sie bei uns noch beziehen. In diesem Jahr findet die Value Intelligence erst am 14. Oktober statt, was für uns abermals Aufhänger sein wird, uns mit den neuesten Trends und Themen aus diesem Bereich zu beschäftigen, daher diesmal aber erst in der kommenden Ausgabe 11/2010.

? **Flagge der Zukunft?**
 Beiliegend übersende ich Ihnen eine selbst gestaltete Flagge der zukünftigen EUdSSR.

R. Heinze



SI Vermutlich haben Sie ein gutes Gespür für zukünftige Entwicklungen.



? **Zinsen im Crack-up-Boom**
 Der Bund-Future scheint in diesem Jahr bisher nur eine Richtung zu kennen, und die Umlaufrendite liegt bei historischen Tiefstständen, die kaum noch oberhalb der Inflation liegen. Sicherlich hat die Griechenland-Krise hier den deutschen Staatsanleihen nochmals einen Schub verliehen, aber die nachhaltige Stärke des Bund-Future halte ich trotzdem für beachtlich. Nun würde man ja vermutlich in dem von Ihnen beschriebenen Crack-up-Boom-Szenario erwarten, dass es aufgrund von inflationärem Druck und sinkendem Vertrauen in die Staatshaushalte zu massiv steigenden Renditen von Staatsanleihen käme. Andererseits gibt es derzeit viele Stimmen, die von einem deflationären Szenario ausgehen und davon, dass der Staat durch „quantitative easing“ versuchen wird, Geld in den Markt zu pumpen und dadurch die Renditen künstlich niedrig zu halten. Welches Szenario halten Sie hier für das wahrscheinlichere, und wann rechnen Sie mit einer Zinswende in Deutschland?

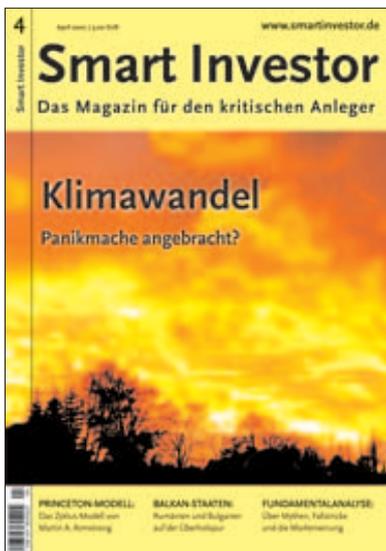
Dr. Axel Busboom

SI Die Crack-up-Boom-These besagt gerade, dass die Zinsen – vorerst – nicht steigen. Es wird staatlicherseits nur laufend neues Teuerungspotenzial geschaffen und parallel die Zinsen mit aller Gewalt am Boden gehalten. Genau deshalb müssen alle Sachwerte steigen. Würden die Zinsen nachhaltig steigen, so hätten wir es mit einem normalen Boom zu tun, der sich irgendwann aufgrund der steigenden Zinsen verlangsamt bzw. in sein Gegenteil verkehrt. Der Crack-up-Boom dagegen wird immer dynamischer, weil die niedrigen Zinsen kein Korrektiv mehr für ihn darstellen. Die Korrektur findet dann erst im Rahmen eines Staatsbankrotts bzw. einer Währungsreform statt. Wenn vermutlich in zwei oder drei Jahren die Zinsen in Europa und den USA tatsächlich zu steigen beginnen, wird der Crack-up-Boom beendet sein und das Weltfinanzsystem in kürzester Zeit kollabieren.

? **Heft hui, Homepage pfui**
 Ich habe in der Vergangenheit zahlreiche Börsenbriefe und Anlegermagazine studiert. Smart Investor ist meiner Einschätzung nach hinsichtlich des Preis-Leis-



Smart Investor 9/2010



Smart Investor 4/2007

tungsverhältnisses klarer Favorit. Das Informationsportfolio ist stimmig. Die Titelbilder sind ein Markenzeichen. Ein professioneller Internetauftritt wäre dann das Schmankehl.

R. Hagedorn

SI Leider müssen wir Ihnen mitteilen, dass der Heftpreis des Smart Investor bald erhöht werden wird, was nach sieben Jahren Preisstabilität aus unserer Sicht überfällig ist. Im gleichen Atemzug erfährt aber auch unsere Website einen kompletten „Relaunch“, was nach sieben Jahren ebenfalls überfällig ist.

? Klimaschwindel

Mit viel Freude las ich die Ausgabe 8/2010 des Smart Investor, insbesondere die Hintergrundberichte zur Österreichischen Schule der Nationalökonomie. Ich war positiv überrascht, dass eine Börsezeitschrift solch to-

len alternativen Denkweisen zudem ihre Zustimmung gibt und schätze es daher sehr, dass es unter den ganzen linientreuen Finanzmagazinen auch eine gegen den Mainstream gibt, das unser Finanz- und Geldsystem wirklich verstanden hat. Allerdings wurde mein guter Eindruck zum Teil bitter enttäuscht, als ich die September-Ausgabe las und leider feststellen musste, dass die Redaktion außerhalb der Finanzthemen ganz und gar keine logische Herangehensweise pflegt. Ich hätte nicht erwartet, dass Sie auf die Klimapropaganda hereinfallen würden. Es ist meiner Meinung nach verantwortungslos, solch eine Propaganda unkritisch weiter zu verbreiten. Dabei ist es dermaßen offensichtlich, dass das angebliche Umweltgift CO₂ und damit der Mensch keinen Einfluss auf das Klima haben. Es fehlen einfach wissenschaftliche Belege dafür. Stattdessen hat sich die sog. „Klimawissenschaft“ durch diverse Skandale selbst diskreditiert (siehe Climategate). Die gesamten mit Klimaschutz begründeten Maßnahmen dienen ausschließlich der Ausbeutung der Bürger! Bitte überprüfen Sie Ihren Standpunkt diesbezüglich noch einmal.

Tobias Z.

SI Wir vermuten, dass Sie unser Heft nicht gründlich genug gelesen haben. Wir haben uns immer deutlich kritisch zum Thema Klimawandel geäußert, in der April 2007-Ausgabe hatten wir sogar eine ganze Titelgeschichte, in der wir den Klimaschwindel enttarnen. Smart Investor ist jedoch in erster Linie ein Finanzmagazin, d.h. unsere Hauptaufgabe ist es, bestimmte Trends und bestimmte Entwicklungen an den Finanzmärkten zu betrachten und zu analysieren. Dass (berechtigt oder nicht) in den kommenden Jahren Unternehmen, die sich im Bereich „Clean Energy/Cleantech“ positionieren, vermutlich viel Geld verdienen und unseren Lesern einen entsprechenden Rendite bescheren könnten, ist etwas, das für unsere Leser einen Mehrwert darstellt. Dass diese Gewinne durch ein falsches System, fehlerhafte Gesetze und vor allem eine bewusste Fehlinformation breiter Teile der Bevölkerung entstehen, wollen wir ja gar nicht bestreiten – aber warum sollten wir deshalb diesen Trend ignorieren? Wenn einer unserer Leser sich trotz der von uns ebenfalls gelieferten Informationen entscheidet, sich in diesem Sektor zu engagieren, ist dies sein gutes Recht, und es steht uns nicht zu, ein Urteil darüber zu fällen.

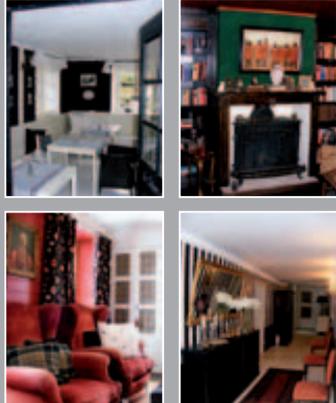
Die Redaktion behält sich vor, Leserbriefe zu kürzen. Je kürzer ein Leserbrief (bitte mit Namen und Ort), desto höher ist die Wahrscheinlichkeit, dass er an dieser Stelle abgedruckt und beantwortet wird. Leserbriefe bitte an info@smartinvestor.de oder an die im Impressum angegebene Postadresse senden.

Anzeige



TAYLORS

Bed & Breakfast
Wellness & SPA





**PHILIPPE VAN TAYLOR
DESIGN COMPANY**

Taylor's BB & PvT Design Company
 Bruder Georg Weg 20
 78459 Pfronten-Kreuzegg
 FON 083 63/92 99 10
info@taylors-pfronten.de
www.taylors-pfronten.de

„Die Weltverschwörer“

Würde man das Buch alleine nach dem Titel sowie Untertitel des Buches bewerten, so stünde als Wertung das Resultat schnell fest: Themaverfehlung. Titel und Inhalt passen so gar nicht zusammen. Das gut 150 Seiten starke Buch von Helmut Reinalter wird betitelt mit „Die Weltverschwörer. Was Sie eigentlich alles nie erfahren sollten“. Natürlich denkt man dann sofort an enthüllende Informationen, an konspirative, waghalsige Recherchen über Geheimbünde à la Freimaurer, Bilderberger oder Illuminaten. Was man dann aber zur Lektüre serviert bekommt, ist eine akademische Herleitung sowie zugleich historische Einbettung der unterschiedlichen, als vermeintliche Weltverschwörer angeklagten Gruppen.

Der intellektuelle Inhalt und recht formale Schreibstil dürfen eigentlich doch nicht überraschen, da der Autor ein – mittler-



weile emeritierter – österreichischer Professor ist. Das Buch ist für das universitäre Seminar geschrieben und es endet (bzw. beginnt schon) mit einem Freispruch für die üblicherweise der Weltverschwörung bezichtigten Gruppen. Stattdessen unterbreitet Reinalter eher langatmige Typologien, Definitionen sowie Ursachen des Verschwörungsdenkens. Der Autor schließt generell aus, dass es Mächte hinter der offiziellen, gesehenen



Eher etwas für den akademischen Diskurs: Das Buch „Die Weltverschwörer“.

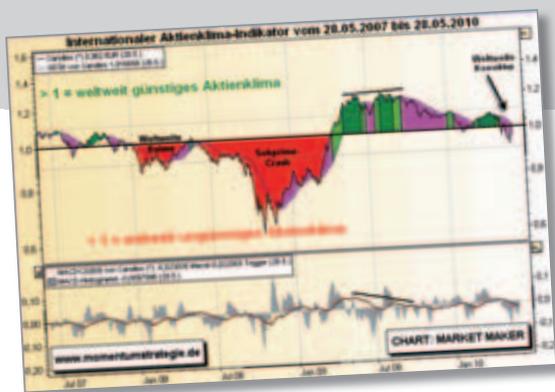
Wirklichkeit gibt und dass Gruppen existieren, die den Lauf der (größeren oder sogar globalen) Dinge ein wenig zu ihren Gunsten zu drehen versuchen oder dazu überhaupt machttheoretisch in der Lage wären. Vielmehr landen diejenigen auf der Anklagebank, die Vermutungen über derartige Bestrebungen haben. Fazit: Das Buch ist für den Hörsaal oder auch für den Hobbyhistoriker gut geschrieben. Als Titel sollte aber etwa gewählt werden: Versuch einer Anklage wegen Weltverschwörung.

■
Theo Mieding

Helmut Reinalter, Die Weltverschwörer, Was Sie eigentlich alles nie erfahren sollten, Ecowin Verlag, 19,95 Euro

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

Anzeige



momentuminvestor



Mit den richtigen Indikatoren verstehen, wie die Märkte ticken!

TRADERS

„Die hier verwendeten Indikatoren zeigen in ihrer Gesamtheit, dass die Märkte am Beginn einer Konsolidierung stehen“, lautete das Fazit im „Momentum-Investor“ in der Ausgabe vom 3. Mai. Da stand der DAX noch bei 6.167 Punkten. Drei Wochen später schloss er bei 5.670 Punkten. Das sind gut 500 Punkte oder 8% weniger. Die Leser des Momentum-Investors waren also wieder einmal gewarnt und konnten sich entsprechend positionieren. Nutzen auch Sie das Arsenal moderner Analyse-Tools eines besonders innovativen technischen Analysten, um auf der richtigen Seite des Marktes zu stehen!

Jetzt kostenlose Ausgabe bestellen!
www.traders-mag.com

Unternehmen von A-Z

Unternehmen	WKN	Seite
African Barrick Gold Ltd.	A1C TRD	6
Agnico-Eagle Mines Ltd.	860 325	6
Air Berlin PLC	AB1 000	64
Anglogold Ashanti Ltd.	164 180	6
Arques Industries AG	515 600	72
Aurelius AG	AoJ K2A	75
Barrick Gold Corp.	870 450	6
Centerra Gold Inc.	AoB 6PD	6
China COSCO Hold. Company Ltd.	AoM 4XG	38
China Mobile Ltd.	909 622	38
CLP Holdings Ltd.	861 336	38
Colonia Real Estate AG	633 800	72
Dr. Hönle AG	515 710	71
Eldorado Gold Corp.	892 560	6
Elexion AG	AoK FKH	70
Endeavour Silver Corp.	AoD JoN	66
Fortress Paper Ltd.	AoM WAX	70
Goldcorp. Inc.	890 493	6
Greiffenberger AG	589 730	72
Iamgold Corp.	899 657	6

Kapsch TrafficCom AG	AoM UZU	64
Kinross Gold Corp.	AoD M94	6
Lenovo Group Ltd.	894 983	38
Nabaltec AG	AoK PPR	65
Newmont Mining Corp.	853 823	6
Petrochina Co. Ltd.	AoM 4YQ	38
Randgold Resources Ltd.	725 199	6
Red Back Mining Inc.	AoB Mo7	6
Silver Standard Resources Inc.	858 840	75
Smartrac N.V.	AoJ EHN	71
Steico AG	AoL R93	70
United Internet AG	508 903	75
Yamana Gold Inc.	357 818	6
Zooplus AG	511 170	68



Themenvorschau

bis Smart Investor 2/2011

Nachhaltigkeit: Mal aus anderer Perspektive betrachtet

Nebenerwerte: Chancen in der zweiten und dritten Reihe

Eigenkapitalforum: Ein Rückblick

Bau-Branche: Der CuB-Profitteur schlechthin

CFDs: Mit Hebeln in den Märkten agieren

Zeit: Sinnloser Kampf um Millisekunden

Uhren als Kapitalanlage: Mehr als nur Zeitmesser

Richtige Anreize: Warum etwas funktioniert oder nicht

Lebensart & Kapital: Der große Rückblick

Wachstumsaktien: Schwenkt das Pendel wieder um?

Börsenstrategien: Die besten Analyseansätze

Inflation: Über deren Wesen, Ursprung und Wirkung

Die alten Meister: Trading- und Investorenlegenden

Volatilität: Für die meisten Börsianer ein Mysterium

Orwells 1984: Fiktion oder bald schon Realität?

Immobilien: Betongold als Krisenschutz?

Demographie: Ein wichtiger Einflussfaktor für Börsen

Einer Teilaufgabe dieser Ausgabe liegt eine Beilage der VNR Verlag für die Deutsche Wirtschaft AG bei.

Impressum

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

8. Jahrgang 2010, Nr. 10 (Oktober)

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), Fabian Grummes (FG),
Tobias Karow

Redaktionsanschrift:

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

Freie Mitarbeiter:

Dr. Reinhard Bauernfeind, Christian Bayer, Gerd Ewert,
Daniel Haase, Michael Heimrich, Maximilian Huber,
Magdalena Lammell, Ralph Malisch, Theo Mieding,
Stefan Preuß, Axel Schuster, Bernhard Wageneder,
Marcus Wessel (MW)

Gast-Autoren:

Thomas Bartling, Alexander Hirsekorn, Uwe Lang, Max
Lenzenhuber, Georg Neubauer, Björn Paffrath, James Turk

Interviewpartner:

Holger Däuble, Oliver Janich, Prof. Dr. Bernd-Thomas
Ramb, Florian Seubert, Ronald Stöferle

Gestaltung:

Robert Berger (Bildredaktion, Gesamtgestaltung),
Tobias Karow (Bildredaktion),
Rudolf Schuppler (Titelbild, Cartoons)

Bilder:

bilderbox.de, flickr, fotolia.de, pixelio.de, Photodisc

Anzeigen:

An den Verlag. Gültig ist die Preislite Nr. 3 vom
1. Dezember 2007; Ansprechpartner: Johanna Wagner,
Katja Sauerbrey; Tel.: +49 (0) 89-2000 339-50, Fax: -38

Erscheinungstermine 2010:

19.12.09 (1/10), 30.1. (2/10), 27.2. (3/10), 27.3. (4/10), 23.4.
(5/10), 22.5. (6/10), 26.6. (7/10), 31.7. (8/10), 28.8. (9/10),
25.9. (10/10), 30.10. (11/10), 27.11. (12/10), 18.12. (1/11)

Redaktionsschluss:

17. September 2010

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 incl. 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:

© 2010 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 photomechani-
schem 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. Die Smart Investor Media GmbH bzw. die Ge-
schäftsführung berät Dritte bei deren Anlageentscheidun-
gen. Auch im Rahmen dessen umgesetzte Empfehlungen
unterliegen den obigen Bestimmungen.

Sittliche Schlawheit

Von Stefan Preuß, Redakteur des Smart Investor

Wenn es an der Börse nie an etwas gemangelt hat, dann sind es pointierte Ansichten zu den allermeisten Fragestellungen des Lebens. Zu den bekanntesten Weisheiten zählt die Erkenntnis, dass der Grundstein für wirklich große Vermögen meistens in der Krise gelegt wird. Weil Menschen mit klarer Vision zu klaren Erkenntnissen gelangen und in der Folge klare Entscheidungen treffen. Am Rande bemerkt: Diese Entscheidungen sind praktisch immer Non-Mainstream.

Aufs Große und Ganze projiziert könnte man sagen: Die beispiellose Finanz- und Wirtschaftskrise, von deren Überwindung wir weit entfernt sind, würde sich hervorragend dazu eignen, den Grundstein für zukünftigen Wohlstand für eine bislang unerreicht hohe Zahl von Menschen zu legen. Es gibt klare Erkenntnisse, aber es mangelt an klaren Entscheidungen, national und international gleichermaßen. Es ist die Zeit der Kompromisse. Fakten wollen aber keine Kompromisse, oder wie es Sonny Crockett einst bei Miami Vice auf den Punkt brachte: Mit der Schwerkraft kann man nicht verhandeln. Mit der Staatsverschuldung auch nicht. Und auch nicht mit der Arbeitslosigkeit, Peak-Oil, der Erderwärmung oder welchen Problemen auch immer.

Beispiele für lauwarmer Lösungen gibt es reichlich, zum Beispiel den Atom-Deal. Ganz abgesehen davon, dass man sich nur schwer daran gewöhnen kann, dass die Regierung nicht mehr regiert, sondern dealt: Mehr Halbherzigkeit geht nicht. Entweder die Atomkraftwerke sind sicher und die Entsorgung geklärt – dann kann man sie laufen lassen und wirklich namhafte Gewinne statt Peanuts abschöpfen. Oder sie sind nicht sicher und die Entsorgung ist ungeklärt – dann müssen sie sofort vom Netz.



Die Kompromiss-Seuche hat längst andere Länder befallen. Das aktuell von Barack Obama angestoßene Infrastruktur-Konjunktur-Programmchen ist Gestalt gewordene Verzögertheit. In einem Land, in dem „the latest and greatest“ sonst gerade so ausreicht, sind 80 oder 100 Mrd. USD eine ausgesprochen überschaubare Summe. Vorseilender Kompromiss gewissermaßen, um die Republikaner überhaupt an den Tisch zu bekommen. Auch multilateral kommt es nicht zu echten Durchbrüchen, die tatsächlich helfen würden, die Probleme zu lösen, wie die wegen nationaler Egoismen durchweg zu kurz greifenden Regelungen zur Bankenregulierung zeigen.

„Der sittliche Wert der Kompromisse richtet sich lediglich nach den Beweggründen der dabei beteiligten Personen. Entspringen Kompromisse nur aus der sittlichen Schlawheit, die den notwendig gewordenen Kampf scheut, so sind sie verwerflich“, hatte einst der Rechtswissenschaftler und Kirchenpolitiker Franz von Holtzendorff festgestellt. Wer wollte nicht eine sittliche Schlawheit im Kampf gegen Risiko-Banker oder Angst vor dem Wähler attestieren?

Kompromisse sorgen nicht für Lösungen, sondern sie vertagen und verstärken nur die Auswirkungen der Probleme. Statt Auswege auf der Fahrt in Richtung Crack-up-Boom aufzuzeigen, wird das Tempo beschleunigt. Spannende Frage: Kommt irgendwann ein Schild mit der Aufschrift „Letzte Entscheidungsstelle vor dem Crack“? ■

