

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

2
2010



Über Revolutionen, Illusionen und die Macht der Medien



KONSUMAKTIEN:
Diese Titel sollten jetzt
in den Einkaufskorb

UNTERNEHMERTUM:
Eigentümer wissen genau,
was ihre Aktionäre wollen

WÄHRUNGSREFORM:
Wie Anleger nach 1923
Geld verdienen konnten

Über Irrwege, Paradigmenwechsel und Revolutionen

Wie der Name schon sagt, will Smart Investor diejenigen Anleger ansprechen, die sich etwas mehr Gedanken zu den Märkten machen wollen als bloßes „Kauf und Verkaufen“. Dazu gehört es unserer Ansicht nach auch, dass man über den Tellerrand der Börse hinausschaut. So hat das diesmalige Titelthema auf den ersten Blick recht wenig mit Börse zu tun. Dies stimmt auch teilweise, beschäftigen wir uns doch darin mit den manipulierten Rahmenbedingungen, anhand derer die Menschheit viele Entwicklungen bemisst. Wir sprechen hier im negativen Fall von der sogenannten „Matrix“, die sich bereits in vielen Lebensbereichen breit gemacht hat. Worum es im Einzelnen geht, das erläutert der Publizist Andreas Popp im Interview auf S. 26.

Anhand eines ganz aktuellen Beispiels, nämlich des Climategate-Skandals, wird auf S. 38 aufgezeigt, wie die Matrix in einem ganz bestimmten Bereich, nämlich im Bereich Umweltschutz, erste Risse bekommt. An diesem Fall zeigt sich auch sehr anschaulich, mit welcher Vehemenz sich eingefahrene und staatlicherseits protegierte Strukturen mit unlauteren und ganz und gar un-wissenschaftlichen Methoden gegen berechnete Kritik wehren.

Aber auch in Sachen Schweinegrippe und 9/11-Attentate wollen uns die Medien mit Unterstützung der Wissenschaften oft Meinungen „verkaufen“, die sich bei genauerem Prüfen und Hinsehen nicht selten als fragwürdig und manchmal sogar als unsinnig herausstellen. Und dies ist in der Wirtschaft natürlich genauso. Man denke dabei nur an die fatale, um nicht zu sagen: katastrophale Rolle unserer Notenbanken während der letzten Jahrzehnte und insbesondere in der jetzigen Krise.

Damit wären wir jedoch schon bei einer anderen großen und wichtigen Geschichte in diesem Heft, nämlich der ausführ-



Ralf Flierl,
Chefredakteur

lichen Vorstellung des US-Kongressabgeordneten Ron Paul und der durch ihn angestoßenen revolutionären Bewegung „Audit the FED“ (ab S. 28). Es ist mir seit Langem ein großes Bedürfnis, Ihnen diesen außergewöhnlichen Menschen und seine Ideen detailliert näherzubringen, und ich freue mich sehr, dass ich dafür mit Kristof Berking einen der vermutlich besten Ron-Paul-Kenner hierzulande als Gastautor gewinnen konnte. So sehr die Auswüchse der Matrix teilweise auch betrüblich stimmen, so sehr machen doch geradlinige und kompetente Leute wie Ron Paul in einer Zeit wie der unsrigen auch Mut. Dieser Mann steht für einen Paradigmenwechsel in der Wirtschaft.

Ich hoffe, wir konnten auch dieses Mal für Sie wieder eine interessante Mischung an Themen und Aspekten zusammentragen – und oder gerade weil wir den Tellerrand der Börse diesmal doch etwas weiter verlassen haben.

Viele neue und hilfreiche Erkenntnisse bei der Lektüre dieses Heftes wünscht Ihnen

Sie möchten erfolgreich investieren und die Märkte besser verstehen? Beim **MÜNCHNER INVESTMENT CLUB** sind Sie richtig. Mit den drei MIC-Fonds kombinieren Sie die Vorzüge von Investmentfonds mit den Vorteilen eines Investmentclubs.

Ihre Vorteile im MIC

- **Völlige Unabhängigkeit**
- **Flexibilität und Transparenz**
- **Sicherheits- und Kontrollkonzept**
- **Sonderkonditionen**
- **Unsere bundesweiten Börseninfotreffen**
- **MIC-Hotline**

Der MIC bietet Ihnen die Chance, vom Wachstum der Kapitalmärkte zu profitieren.

Lernen Sie uns besser kennen und besuchen Sie eine unserer bundesweiten MIC-Veranstaltungen – neue Investoren sind immer herzlich willkommen.

Weitere Informationen und eine aktuelle Terminübersicht finden Sie unter **www.mic-online.de**

MÜNCHNER INVESTMENT CLUB

Herterichstraße 101
81477 München

Telefon +49(0)89-790863-54
Fax +49(0)89-790863-59
E-Mail info@mic-online.de



3 Editorial

Märkte

- 6** Auf Dauer erfolgreicher – Eigentümergeführte Unternehmen
- 8** 7 auf einen Streich: Aussichtsreiche eigentümergeführte Unternehmen im Kurzportrait
- 10** Renaissance der Konsumtempel – Eine „Einkaufsliste“
- 16** Anleihen-Basics – Funktionsweise von Festverzinslichen
- 19** DEPFA-Genussscheine – Über 9% Rendite vom Staat
- 20** Was weiß Warren? – Eine Interpretation von Buffetts größtem Einkauf

Hintergrund/Titelstory

- 22** Die deutsche Hyperinflation (Teil II) – Die Währungsreform und die Zeit danach

26 **Titelstory:**
„Eine Seele zu kaufen ist teuer...“;
Interview mit Andreas Popp

28 **Österreichische Schule/Titelstory:**
Die „Ron Paul Revolution“

36 **Lebensart & Kapital – International:**
China

38 **Nachhaltiges Investieren:**
Öko-Diktatur vergiftet das Klima

41 **Prinzipien des Marktes:**
„Lernziel ist Intuition“;
Interview mit Jochen Steffens

Instrumente

43 **Derivate:**
Aktien- und Indexanleihen

44 **Fonds: Inside**
Unternehmerfonds

46 **Fonds: Analyse**
Staedel Hanseatic Country Select & Protect, von Tobias Kunkel, ERGIN Finanzberatung

47 **Fonds: Kolumne**
Irgendwie geht es immer weiter, von Hendrik Klein, Da Vinci Invest

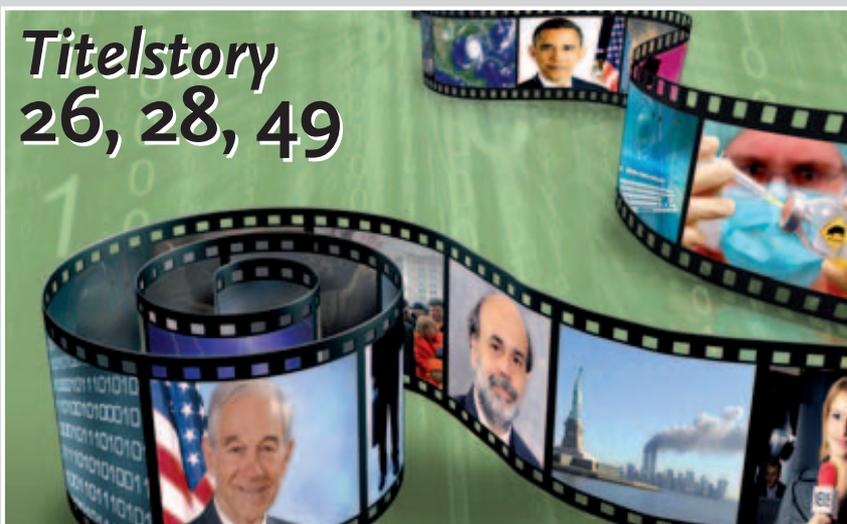
48 **Fonds: News, Facts & Figures**
Zahlen über Zahlen

Research – Märkte/Titelstory

49 **Das große Bild/Titelstory:**
Löcher in der Matrix

52 **Das große Bild/Titelstory:**
„Der 11. September war die Wende zum Besseren“; Interview mit Oliver Janich

Titelstory
26, 28, 49



Revolutionen, Illusionen und die Macht der Medien

Mit der Schweinegrippe hat nun wirklich jeder Bürger hierzulande mitbekommen, dass etwas faul ist im Staate Dänemark. Derlei Volksverdummung kann Basis für Protestbewegungen sein, wie die „Ron Paul Revolution“ (ab S. 28) beweist. Ron Paul ist Verfechter der Österreichischen Schule und kämpft für den Einsatz des gesunden Menschenverstandes in Politik, Wirtschaft und Gesellschaft – mit gewichtigen Argumenten. Gleiches gilt für Andreas Popp, wenn er ab S. 26 die Matrix, also die „vorgedauerte“ Welt, geißelt und den Einzelnen zum „selber denken“ auffordert. Dass dies durch die geballte Macht der Medien nur noch vereinzelt möglich ist, prangern „Das große Bild“ (ab S. 49) sowie das darin enthaltene Interview mit Oliver Janich auf S. 54 an. Schließlich nennt die Analyse ab S. 38 nochmals die Fakten zu „Climategate“ und entlarvt die Unwahrheiten rund um den Klimawandel-Hype.



10 Konsumaktien

Auf der Einkaufsliste

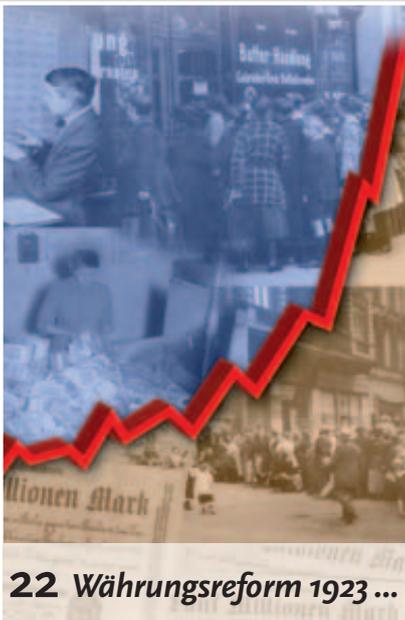
Stimmen die Aussagen von Wirtschaftsexperten, dann wandeln sich die USA von einem Volk der Konsumenten zu einem Volk der Sparer. Für Konsumaktien wäre das der Super-GAU. Warum die Titel gerade jetzt auf den Depot-Einkaufslisten ganz oben stehen sollten, verrät der Beitrag ab S. 10.



6 Inhabergeführt

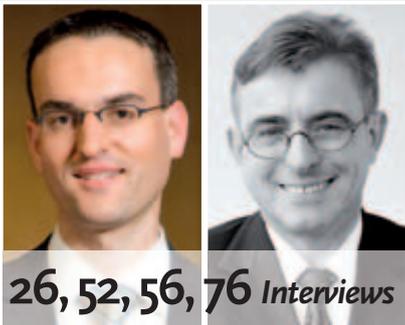
Eigentum verpflichtet

Ein Eigentümer kennt seine Firma aus dem Effeff und kann viele Lieferanten und Partner vermutlich noch beim Namen nennen. Dazu steckt viel Herzblut im eigenen Unternehmen, niemand identifiziert sich mehr als ein Inhaber. Das hat eindeutige Folgen für den Aktienkurs, zeigt die Analyse ab S. 6.



... und die Zeit danach

Wer den Artikel ab S. 22 liest, erfährt, wie Anleger auch in Zeiten einer Währungsreform ordentlich Geld verdienen können. Ab 1923 konnte aus einem kleinen gar ein großes Vermögen gemacht werden. Allerdings müssen sich Investoren dafür noch schneller ändern, als die Welt dies tut.



Brand, Janich, Popp, Scherer

Am Rentenmarkt geht es eher abwärts. Das zumindest meinen Fondsmanager Hans Willi Brand (S. 76) und der technische Analyst Jörg Scherer (S. 56). So gleich ihr Ergebnis ist, so unterschiedlich fällt die Argumentation dahinter aus. Außerdem im Gespräch: Oliver Janich (S. 52) und Andreas Popp (S. 26).

- 55 Sentimenttechnik:**
Bullen minus Bären
- 56 Charttechnik:**
„...dann kommt es am Rentenmarkt zum Vulkanausbruch!“; Interview mit Jörg Scherer
- 57 Commitment of Traders (CoT):**
Nasdaq 100 – Januarhochs haben bereits Tradition
- 58 Relative Stärke:**
Vor der Entscheidung
- 59 Intermarktanalyse:**
Aufwärtstrend bleibt intakt
- 60 Edelmetalle:**
Gerüchte rund ums Gold

Research – Aktien

- 62 Buy or Good Bye:**
Cisco Systems & Premier Energy
- 63 Turnaround:**
Fortec Elektronik AG
- 64 Aktie im Blickpunkt:**
Einhell AG
- 66 Gastanalyse:**
Puma AG, von Dr. Peter Schömig
- 68 MoneyTalk:**
„Ohne das Internet gäbe es Delticom nicht“; Frank Schuhardt, Delticom
- 70 Nachrichten aus den Unternehmen:**
Die Zuversicht wächst
- 72 Nachrichten aus den Beteiligungsgesellschaften**
- 72 Nachrichten aus den Immobiliengesellschaften**
- 73 Musterdepot:**
Ohne Kopfschmerzen ins neue Jahr

Stellenmarkt

- 75 Stellenaussagen**
In Kooperation mit



Potpourri

- 76 Interview mit einem Investor:**
Hans Willi Brand, HWB Management
- 78 Leserbrief:**
Manches kam nicht gut an
- 80 Buchbesprechung I:**
„Sicher mit Anlagemetallen“
- 80 Buchbesprechung II:**
„Macht und Missbrauch“
- 82 Zu guter Letzt:**
Deal oder nicht Deal

- 81 Unternehmensindex/Impressum und Vorschau bis Smart Investor 6/2010**

ERA RESOURCES

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

Auf Dauer erfolgreicher

Eigentümergeführte Unternehmen schlagen sich im Durchschnitt besser

Dass angestellte Manager nicht immer zum Wohle des von ihnen geleiteten Unternehmens handeln, ist hinlänglich bekannt. Familiengeführte Firmen bieten im Gegensatz dazu für den Anleger einige entscheidende Vorteile.

„Die Firma ist kein Investment, sondern mein Leben!“ Auch wenn man keinen grundsätzlichen Argwohn gegen die „Spezies“ Manager hegt, fällt es zugegebenermaßen schwer, ein solches Zitat Leuten wie Josef Ackermann oder Thomas Middelhoff zuzuordnen. Führungspersonal, das sich nur wenige Jahre in ein- und demselben Betrieb aufhält, wird nur schwerlich eine Bindung zu dem von ihm geführten Unternehmen aufbauen können. Das einleitende Zitat stammt vielmehr von Prof. Hans Georg Näder, Geschäftsführer und Inhaber des traditionsreichen Medtech-Konzerns Otto Bock. Es steht für ein gänzlich anderes Selbstverständnis. Insbesondere im Mittelstand finden sich viele erfolgreiche Familienunternehmer, deren Lebensleistung allzu oft von den Verfehlungen und Missgriffen weniger Top-Manager überdeckt wird.

Jeder hat mal klein angefangen

Die Geschichte von Bill Gates und der vermutlich berühmtesten Garage der Welt, aus der ein Weltkonzern hervorging, kennt jeder. Eigentümergeführte bzw. von den Eigentümern kontrollierte Unternehmen finden sich in ganz unterschiedlichen Branchen. Oftmals handelt es sich dabei um die Marktführer in ihrem Segment. Die schwedische Modekette Hennes & Mauritz glänzt seit Jahren mit branchenüberdurchschnittlichen Wachstumsraten, einer ungebremsten Filialexpansion und starken Bilanzkennzahlen. Der Kosmetikkonzern L'Oréal – zugleich Weltmarktführer – wuchs in den letzten zwei Jahrzehnten im Umsatz um durchschnittlich 7%. Noch besser sah es beim Ergebnis aus, das von zwei Ausnahmen abgesehen prozentual zweistellig gesteigert werden konnte. Hierzu leisteten auch gezielte, arrondierende Akquisitionen einen wichtigen Beitrag. Hierzulande stehen Namen wie SAP, Porsche, Henkel und Gerry Weber für ähnliche Erfolgsgeschichten.

Erfolgsfaktoren

„Familiengeführte Unternehmen, selbst wenn sie auch börsennotiert sind, fühlen sich weniger einem kurzfristigen Quartalsdenken verpflichtet“, beschreibt Rainer Lemm, Geschäftsführer der Fondsgesellschaft Grossbötzl, Schmitz & Partner, das seiner Ansicht nach wichtigste Differenzierungsmerkmal. Lemm, der den auf inhaberkontrollierte AGs ausgerichteten Spezialfonds L.K. Family Business managt (siehe auch S. 44), hält darüber hinaus die Konzentration auf wenige Kernbereiche für einen weiteren Werttreiber. „Es ist kein Zufall, dass fami-

Erfolg ist
mehrheitlich
des Eigentümers
zweiter Vorname



liengeführte Unternehmen oftmals in klar abgegrenzten Nischen zuhause sind. Dort setzen sie dann mehr auf organisches denn auf zugekauft Wachstum, was sich positiv in der Marge niederschlägt“, so Lemm. Wie der Vergleich von Daimler und dem von der Quandt-Familie maßgeblich kontrollierten Autobauer BMW zeigt, kam es im Fall der Münchner zu einer deutlich schnelleren Korrektur einer offensichtlichen Fehlentscheidung. So zog BMW beim Thema Rover nicht zuletzt auf Druck der Quandts vergleichsweise schnell die Notbremse. Den Verantwortlichen bei Daimler fiel es indes wesentlich schwerer, sich von Chrysler zu trennen.

Überhaupt lässt sich bei mittelständischen, eigentümergeführten AGs eine höhere Interessenkongruenz zwischen den handelnden Akteuren in Vorstand und Aufsichtsrat und den übrigen (Klein-)Aktionären beobachten. Viele Probleme, auf die sich bspw. die Prinzipal-Agent-Theorie fokussiert, treten nicht oder nur in geringem Maße auf, wenn die Entscheider einen signifikanten Anteil an der von ihnen geleiteten Gesellschaft halten. Mögliche Fehlentscheidungen führen hier umgehend zu schmerzhaften Vermögenseinbußen. Angestellte Manager können zwar auch über Aktienoptionen am Unternehmenserfolg beteiligt werden, da sie ihre Anteile aber als Komponente einer Gesamtvergütung betrachten, sind sie versucht, diese recht zeitnah wieder zu veräußern. Zudem sind sie meist risikofreudiger, was Holger Däuble, Fondsberater bei 1st Capital Management, in einem recht anschaulichen Vergleich auf den Punkt bringt: „Ein familiengeführtes Unternehmen mag man als selbst gekauften und gepflegten Neuwagen betrachten. Im Vergleich dazu ähnelt eine fremd gemanagte Gesellschaft einem Mietwagen, den man doch etwas sorgloser benutzt.“

Stolpersteine

Natürlich ist auch bei Familienunternehmen nicht alles Gold, was glänzt. Gesellschaften, die von einem Gründer und Großaktionär kontrolliert werden, sind nicht selten recht zurückhaltend, was ihre Informationspolitik angeht. Ihre PR- und IR-Aktivitäten beschränken sich bisweilen nur auf das Nötigste, was zur Folge hat, dass unentdeckte Perlen lange Zeit auch unentdeckt bleiben. Als Kleinaktionär kann eine solche



Erfahrung sehr frustrierend sein. Ein weiteres Problem steckt im Übergang der Unternehmensführung auf die nächste Generation. Entweder es findet sich niemand, der Interesse an einer solchen Aufgabe hat, oder – was weitaus schlimmer ist – dem Nachwuchs mangelt es an Persönlichkeit und Qualifikation für den Job. Dann ist es besser, wenn man sich rechtzeitig nach einem geeigneten, externen Kandidaten umsieht. Nicht zuletzt kann ein Streit innerhalb der kontrollierenden Parteien/Familien ein Unternehmen lähmen. Der Fall Porsche ist hierfür ein besonderes prominentes Beispiel.

Messbare Outperformance

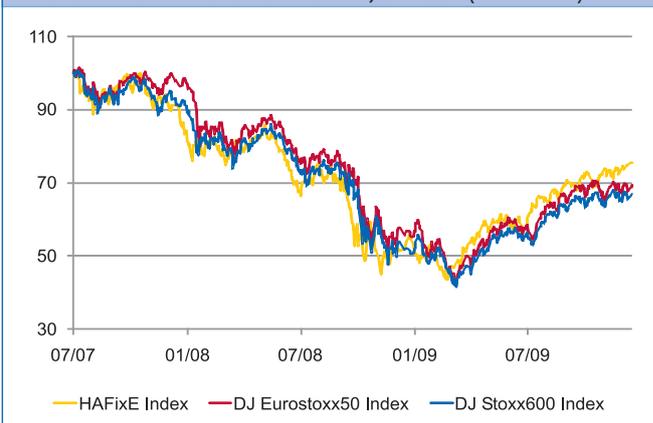
Bei aller Theorie ist letztlich doch vor allem der Abgleich mit der Wirklichkeit für den Anleger von Interesse. Der begründete Vorzug eigentümergeführter Gesellschaften lässt sich in verschiedenen Indizes nachzeichnen. Die Deutsche Börse legte vor fünf Jahren hierzu den GEX (German Entrepreneurial Index) auf, der als Zulassungskriterium einen Eigentümeranteil zwischen 25 und 75% der Stimmrechte verlangte. Dass der Index obgleich seiner dokumentierten Outperformance zum DAX (Abb. 1) von nur wenigen Börsianern und Fondsmanagern

ABB. 1: FAMILIENUNTERNEHMEN: DEUTLICHE OUTPERFORMANCE GEGENÜBER DAX 2002 BIS 2009



Quelle: Center for Entrepreneurial and Financial Studies; Technische Universität München 11/2009

ABB. 2: PERFORMANCEVERGLEICH AB JULI 2007 (INDEXIERT)



Quelle: Bloomberg

beachtet wird, liegt an einem bestimmten Ausschlusskriterium. So darf der Börsengang der im Index enthaltenen Unternehmen nicht länger als zehn Jahre zurückliegen. Im Ergebnis tummelte sich dort lange Zeit eine Reihe von abgestürzten TMT-Werten – zum großen Teil aus Neuer-Markt-Zeiten –, wohingegen alteingesessene Familienunternehmen wie Henkel außen vor blieben. Auch die Deutsche Börse scheint sich insgeheim dieses „Geburtsfehlers“ bewusst zu sein. Zum Januar legte sie sodann die neuen „DAXplus Family“-Indizes auf. Dabei entfiel die Zehn-Jahres-Regel, was in der Rückrechnung für die Performance keinesfalls von Nachteil war.

Das selbst inhabergeführte Bankhaus Hauck & Aufhäuser berechnet seit Sommer 2007 wiederum den „HAFix“ (Hauck & Aufhäuser Familienindex; Abb. 2) in einer deutschen und europäischen Variante. „Unser Ansporn war es seinerzeit, einen besseren Index als den GEX zu kreieren“, erläutert Volker Riehm von Hauck & Aufhäuser die Motivation, die dem HAFix zu Grunde lag. Von den neuen Familien-Indizes der Deutschen Börse unterscheidet sich der HAFix vor allem durch seine weiter gefasste Definition eines vom Eigentümer geführten bzw. kontrollierten Unternehmens. Während die Deutsche Börse zwingend eine Beteiligung des Gründers vorschreibt, qualifizieren sich für den HAFix auch Firmen, an denen strategische Investoren einen Anteil von mindestens 20% halten. Eine BMW mit ihrem Großaktionär Quandt findet sich folglich nur im HAFix.

Fazit

Es deutet vieles darauf hin, dass eigentümergeführte Unternehmen erfolgreicher unterwegs sind. Die Gleichheit der Interessen, der längerfristige Zeithorizont sowie die Konzentration auf Nischen sprechen für ein Investment in diese Gesellschaften. Wer einem Familienunternehmer sein Geld anvertraut, besitzt zwar noch keine Garantie auf satte Kursgewinne, die Chance, diese später einmal einfahren zu können, dürfte sich jedoch aus den skizzierten Gründen merklich erhöht haben. Nachfolgend sollen einige Unternehmen aufgezeigt werden, die aufgrund ihrer stabilen Eigentümerstruktur, ihrer Führungspersönlichkeiten oder familiären Prägung bis heute an einer echten Erfolgsgeschichte (mit-)schreiben.

Marcus Wessel

7 auf einen Streich

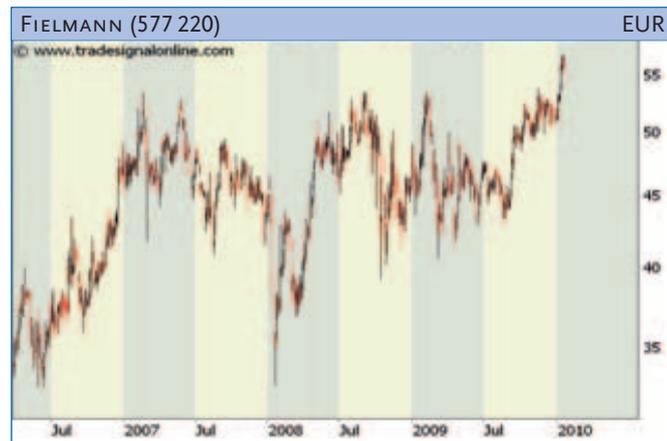
Aussichtsreiche eigentümergeführte Unternehmen im Kurzportrait

Beiersdorf: Eine blaue Dose mit Herz

Seit der Gründung durch den Apotheker Paul Carl Beiersdorf im Jahr 1882 hat sich die Hamburger Beiersdorf AG zu einem weltweit tätigen Konsumgüterhersteller entwickelt. Allein die Hauptmarke Nivea dürfte Milliarden wert sein. Aber auch Marken wie Labello, Hansaplast und der Klebstoffspezialist Tesa sind Teil des Firmenportfolios. Die Geschichte des Konzerns ist in den zurückliegenden Jahrzehnten von zwei wesentlichen Anteilseignern begleitet und bestimmt worden. Lange Zeit war der Versicherungskonzern Allianz der prägende Großaktionär, der durch sein Engagement im Unternehmen für eine besondere Stabilität sorgte. Dies änderte sich im Jahr 2003, als die Hamburger Unternehmerdynastie Herz (Tchibo) ihre seit den 1970er Jahren bestehende Beteiligung von 30 auf knapp 50% ausbaute und der Allianz einen Teil ihres Aktienpakets abkaufte. Hierdurch wurde ein Verkauf von Beiersdorf an Procter & Gamble verhindert. Die Amerikaner hätten den Konzern vermutlich zerschlagen und Marken wie Tesa verkauft. Obwohl der Titel nach Value-Kriterien kein Schnäppchen darstellt – das KGV beläuft sich immerhin auf über 20 –, eignet sich die wenig volatile Aktie vornehmlich für konservative Anleger, die auf der Suche nach einer stabilen und zugleich wachstumsstarken Depotbeimischung sind.

Fielmann: Ein Mann hat den Durchblick

Visionäre Unternehmer braucht das Land. Zu den besonders erfolgreichen zählt Günther Fielmann. Aus dem von ihm Anfang der 1970er Jahre gegründeten Fachgeschäft für Augenoptik ist inzwischen Europas führende Optikerkette geworden. Heute betreibt Fielmann mehr als 630 Filialen in fünf europäischen Ländern. Jede zweite in Deutschland verkaufte Brille kommt von den Hamburgern. Der Chef hält derweil die Zügel trotz seiner inzwischen 70 Jahre weiterhin fest in der Hand. Eines Tages, so sein Wunsch, soll Sohn Marc die Leitung des Konzerns übernehmen. Der 20-jährige Filius studiert derzeit an der renommierten Londoner School of



Beiersdorf mit seiner Top-Marke Nivea oder der Öl-Service-Dienstleister Seadrill sind beides Unternehmen, die so schnell nichts aus der Bahn wirft. Fotos: Beierdorf, Seadrill

Economics. Mit der Idee, günstige Kassengestelle in unterschiedlichen Variationen und Designs anzubieten, hat Günther Fielmann den Brillenmarkt revolutioniert und grundlegend verändert. Die Widerstände, die ihm dabei einst entgegenschlugen, haben er und sein Unternehmen längst überwunden. Heute treibt Fielmann die Konkurrenz vor sich her. Die erreichte Größe und Marktmacht schlagen sich auch in den Finanzkennzahlen nieder. Im Geschäftsjahr 2008 erzielte der Konzern eine Netto-Marge von 10,7%. Eine solch hohe Profitabilität rechtfertigt die für einen Einzelhändler auf den ersten Blick sportliche Bewertung.

Rosenbauer: Was tun, wenn's brennt?

Nachhaltigkeit und langfristiges Denken kennzeichnen das Selbstverständnis vieler Familienunternehmen. Eine Abkehr vom Quartalsdenken zählt bei der österreichischen Rosenbauer AG dann auch explizit zu den Grundsätzen unternehmerischen Handelns. Der Hersteller von Feuerwehrfahrzeugen und mobilen Löschsystemen ist durch die Fokussierung auf eine ertragreiche Nische groß geworden. Knapp 90% seiner Umsätze erzielen die Oberösterreicher, deren Aktienmehrheit nach wie vor von der Familie des Gründers Johann Rosenbauer gehalten wird, mittlerweile im Ausland. Rosenbauer-Fahrzeuge sind heiß begehrt. Auf allen fünf Kontinenten sind sie derzeit im Einsatz. Für das vergangene Jahr dürfte das Unternehmen in Kürze neue Rekordzahlen vermelden. Dank weiterer Großaufträge u.a. aus Saudi-Arabien lag der Auftragsbestand zuletzt 30% über dem ohnehin bereits hohen Vorjahreswert. Da wundert es nicht, dass Vorstandschef Julian Wagner eine Vollauslastung der Kapazitäten allein aus bestehenden Verträgen bis Ende des Jahres verspricht.

Fortescue: Profiteur des chinesischen Rohstoffhungers

Andrew Forrest ist im australischen Rohstoffsektor kein Unbekannter. Der heutige CEO von Fortescue Metals kann jahrzehntelange Erfahrung im Minensektor und bei verschiedenen Minengesellschaften vorweisen. Mit anderen Investoren gründete er Anfang 2003 Fortescue. Das Unternehmen ist inzwischen Australiens drittgrößter Produzent von Eisenerz. Vom Tagebau im Nordwesten des Landes wird der begehrte Rohstoff über die firmeneigene Bahn- und Schiffsverbindung nach China transportiert, was die Australier zu einem direkten Profiteur des chinesischen Rohstoffhungers macht.

Neben den operativen Fortschritten bei der Förderung treibt auch die latente Übernahmefantasie die Aktie immer weiter an. Gerade den Chinesen wird ein ernsthaftes Interesse an Fortescue nachgesagt, was vor dem Hintergrund einer dann gesicherten Rohstoffversorgung leicht zu erklären wäre.

SeaDrill: Rendite-Champion aus dem hohen Norden

Für die norwegische SeaDrill liegt das Geld tief unter dem Meeresboden. Der Konzern besitzt die zweitgrößte und zugleich modernste Flotte an Tiefseebohranlagen zur Förderung von Öl und Gas und ist damit in allen wichtigen Förderregionen – von der Nordsee bis in den Golf von Mexiko – vertreten. Das Management schlug auch in Zeiten der Finanzkrise ein unverändert hohes Expansionstempo an. So wurde und wird die Flotte kontinuierlich erweitert und die Auslastung erhöht. Derzeit lässt der Konzern in Asien neun Anlagen bauen, die bis 2011 ihre Arbeit aufnehmen sollen. Ausgehend von einem Rekordauftragsbestand von zuletzt knapp 11 Mrd. USD ließ der Vorstand bereits verlautbaren, dass Aktionäre für das laufende und kommende Geschäftsjahr mit weiter steigenden Gewinnen rechnen könnten, und das selbst wenn es nicht zu einer Verbesserung

EIGENTÜMERGEFÜHRTE UNTERNEHMEN								
NAME	WKN	KURS	MCAP*	UMSATZ 2010E*	EPS 09	EPS 10E	KGV 10	DIV- RENDITE
BEIERSDORF [D]	520 000	44,40	11.188,8	5.900,0	1,50	1,85	24,0	1,6%
BIJOU BRIGITTE [D]	522 950	118,00	955,8	415,0	9,60	10,40	11,3	5,5%
FIELMANN [D]	577 220	53,50	2.247,0	980,0	2,40	2,75	19,5	3,6%
FORTESCUE METALS [AUS]	121 862	3,38	10.478,0	k.A.	0,09	0,07	48,3	0,0%
GERRY WEBER [D]	330 410	22,25	511,8	625,0	1,95	2,10	10,6	3,8%
ROSENBAUER [AUT]	892 502	29,50	200,6	580,0	2,95	3,25	9,1	2,7%
SEADRILL [NOR]	A0E RZ0	17,00	6.783,0	2.600,0	1,88	2,04	8,3	7,1%

*) in Mio.; alle Angaben in EUR

der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen kommt. Auch in Sachen Profitabilität – in den ersten neun Monaten 2009 lag die Nettomarge bei stolzen 40% – sind die Norweger eine Klasse für sich. Hinter SeaDrill steht ein echter Kenner der Szene. Aufsichtsratschef und Großaktionär John Fredriksen ist zugleich Vorstandschef von Frontline, einer der weltweit führenden Öltanker-Reedereien.

Weitere potenzielle Outperformer

Die Zahl der Erfolgsgeschichten ist selbst wenn man nur auf Deutschland blickt schlichtweg zu groß, um mit Abschluss dieses Artikels auch nur im Geringsten den Anspruch auf Vollständigkeit erheben zu können. Auch Smart Investor-Lesern vertraute Namen wie Gerry Weber (unser „Buy“ aus der Januar-Ausgabe) und die Modeschmuckkette Bijou Brigitte sind solche „Unternehmensschätze in festen Händen“. Bei Gerry Weber steht in zwei Jahren der lang erwartete Generationswechsel an. Vollblutunternehmer und Firmengründer Gerhard Weber wird den Staffelstab an Sohn Ralf übergeben. Bijou Brigitte ist da schon weiter. Hier kam es Anfang vergangenen Jahres zum Wechsel an der Spitze. Auf Firmengründer Friedrich-Wilhelm Werner folgte dessen Sohn Roland, der zu diesem Zeitpunkt bereits sieben Jahre im Unternehmen tätig war. Nicht zuletzt sei auf unseren aktuellen „Turn-around“ Fortec (siehe S. 63) hingewiesen, bei dem Vorstand Dieter Fischer seit nunmehr über 20 Jahren die Fäden in den Händen hält. Kontinuität ist auch in diesem Fall der Schlüssel zum Erfolg. ■

Marcus Wessel



Anzeige

Gelungene Komposition. Made in Germany. LBBW Aktien-Anleihen.

Mit diesen Klassikern unter den Anlagelösungen bringen Sie das Zusammenspiel von Zins und Aktie in Ihr Depot. **Zeichnungsphase: 02. Februar 2010 bis 15. Februar 2010**

Weitere Informationen erhalten Sie unter www.LBBW-zertifikate.de oder per Telefon 0711 127-25501.



Sinfonie Nr. 9, d-Moll, op. 125
Komponist: Ludwig van Beethoven
Deutschland, 1824

Zinssatz p. a.	Basiswert	WKN	Endfälligkeit	Basispreis (indikativ*)	Ausgabepreis
5,00%	BASF	LBOAEP	27.08.2010	86,00%	100,00%
5,00%	Daimler	LBOAER	27.08.2010	85,00%	100,00%
5,00%	Deutsche Bank	LBOAES	27.08.2010	80,00%	100,00%
5,00%	Volkswagen Vz.	LBOAET	27.08.2010	79,00%	100,00%

* wird festgelegt am 15.02.2010 innerhalb einer Bandbreite von +/-5,00% um den indikativen Wert. Der Nennbetrag aller oben genannten Aktien-Anleihen beträgt 1.000,00 EUR. Rechtlich maßgeblich sind allein die veröffentlichten produktbezogenen Basisprospekte und eventuell veröffentlichte Nachträge sowie die veröffentlichten Endgültigen Bedingungen, die elektronisch unter <http://www.LBBW-zertifikate.de> abrufbar oder auf Anfrage bei der Landesbank Baden-Württemberg, Am Hauptbahnhof 2, D-70173 Stuttgart erhältlich sind.



Der Konsum soll die Wirtschaft retten – für Konsumaktien wäre das ein Ideal-Szenario;
Fotos: Bilderbox, Nestlé, pixelio

Renaissance der Konsumtempel

Viele Konsumaktien haben in den vergangenen zehn Monaten zwar bereits kräftig zugelegt. Dennoch dürfte die Branche an der Börse weiterhin gefragt bleiben.

Auf den ersten Blick spricht derzeit vieles dagegen, Konsumaktien zu kaufen. Noch immer halten viele Menschen wegen der Wirtschafts- und Finanzkrise ihr Geld im Portemonnaie lieber zusammen, als es auszugeben. So sind etwa wider Erwarten die Erlöse im US-Einzelhandel im Dezember wegen eines enttäuschenden Weihnachtsgeschäfts um 0,3% gesunken. Trotzdem sind die Aussichten für eine Reihe von Herstellern und Händlern von Verbrauchsgütern günstig, für einige sogar sehr gut. Denn während in den USA und Europa die Binnenkonjunktur nicht so recht in Gang kommt, geben die Menschen in den Schwellenländern mehr aus. Anleger sollten daher schon jetzt prüfen, welche Aktien von dieser Entwicklung profitieren werden.

Jede Menge Upgrades

Wenn es durch riesige staatliche und monetäre Rettungsmaßnahmen im Zuge der Wirtschaftskrise zu einem Crack-up-Boom kommt, werden Konsumaktien mit zu den Gewinnern an den Börsen zählen. Der als Reflex auf gigantische Hilfsmaßnahmen von Staat und Notenbanken erzeugte Aufschwung wird von kräftigen Preissteigerungen auf der Angebots- und Nachfrageseite begleitet sein. Denn zum einen müssen sich staatlich gestützte Unternehmen nicht mehr in erster Linie mit möglichst niedrigen Preisen am Markt behaupten. Zum anderen werden sich Verbraucher und Unternehmen in wachsendem Maße der

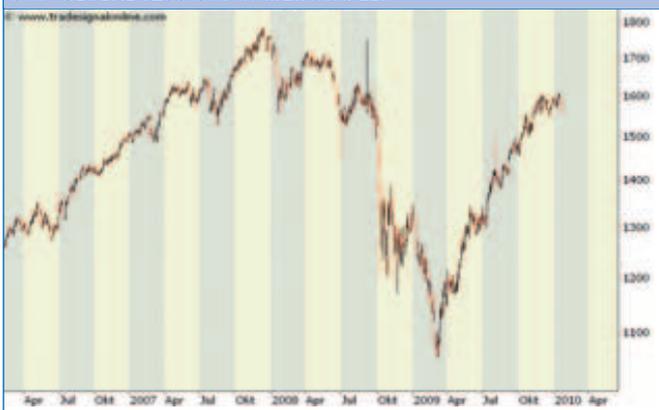
schwindenden Kaufkraft des Geldes bewusst werden. Angesichts des Vertrauensverlusts in die Fiskal- und Geldpolitik werden sie fortan eine niedrige Kassenhaltung bevorzugen und ihren Konsum ausweiten. Dann wird mehr Geld für Produkte wie Autos, Möbel, Heimelektronik, Baumaterialien, Lebensmittel und Luxusgüter ausgegeben.

In Erwartung einer weltweiten Wirtschaftserholung sind im vorigen Jahr Konsumaktien fast ohne Ausnahme gestiegen – teilweise sogar sehr kräftig. Der Kurs der US-Kaffeehauskette Starbucks hat sich seit dem Tief im März 2009 fast verdreifacht, zahlreiche andere Titel verdoppelten ihren Wert. Der Branchenindex S&P Global 1200 Consumer Staples hat seitdem rund 50% zugelegt. Die positive Kursentwicklung ist zum Teil darauf zurückzuführen, dass Investmenthäuser ihre Gewinnsschätzungen mehrfach nach oben angepasst haben. Dank effizienter verwalteter Lagerbestände und einschneidender Restrukturierungen haben zudem viele Unternehmen ihre Betriebskosten gesenkt. Deshalb gehen die Analysten von Jefferies davon aus, dass die Tendenz zu Upgrades anhalten wird. Allerdings wird es nun wohl nicht mehr ausreichen, nur auf eine anhaltende Erholung der Weltwirtschaft zu setzen. Vielmehr ist für die Auswahl der Aktien Fingerspitzengefühl erforderlich.

Vor der Bewährungsprobe

Nach der in den letzten Monaten teilweise zu optimistischen Einschätzung des Konsumumfelds werden in Europa bald Themen wie der weiterhin kriselnde Arbeitsmarkt, steigende Energiepreise, stagnierende Lohnniveaus und die zunehmende Sparquote in den Vordergrund rücken. Da sich in Deutschland die Verbraucherstimmung für Februar zum vierten Mal in Folge – auf 3,2 Punkte von 3,4 Zählern im Januar – eingetrübt hat, dürfte das laufende Jahr für den Konsum etwas schwieriger werden als 2009, sagt die Gesellschaft für Konsumforschung (GfK) voraus. Sie rechnet nach früheren Angaben auch mit einem leichten Rückgang der Kaufkraft. Obendrein geht die Bevölkerungszahl leicht zurück. Auch geben immer mehr Verbraucher ihr Geld lieber für Freizeitangebote aus oder müssen es fürs Wohnen verwenden. Die Beanspruchung des Einkommens durch Steuern und Abgaben sollte wegen der sehr hohen Staatsverschuldung hoch bleiben. Eine deutliche

S&P GLOBAL 1200 CONSUMER STAPLES



Eintrübung der Binnenkonjunktur dürfte allerdings der Staat verhindern, indem er – Stichwort Abwrackprämie – auch künftig Konsumausgaben durch finanzielle Anreize umlenken wird.

Der deutsche Einzelhandel leidet weiterhin unter strukturellen Problemen. So lässt etwa der Zusammenschluss von Karstadt und Kaufhof zur Deutschen Warenhaus AG auf sich warten. Der Markt wird auch wegen dünner Gewinnmargen schwierig bleiben. Dennoch sollten Anleger auf den deutschen Einzelhandels- und Konsumsektor ein Auge werfen, da viele Titel noch immer ein attraktives Chance-Risiko-Verhältnis aufweisen. Dividendenrenditen von 3% und mehr sollten das Rückschlagpotenzial begrenzen. Für ein Investment kommen in erster Linie Aktien von Firmen in Betracht, die klar positioniert sind, über ein exklusives Geschäftsmodell verfügen, ihre Kosten deutlich gesenkt haben und in den Schwellenländern gut aufgestellt sind.

Wachsen aus eigener Kraft

Da der Familienstamm Kreke/Eklöh und die befreundete Familie Oetker die Mehrheit an der Douglas Holding halten, sieht sich Europas größte Parfümeriekette gegen eine von Erwin Müller, Chef der viertgrößten deutschen Drogeriemarktkette, offenbar geplante feindliche Übernahme gewappnet. Doch schon ein Machtkampf könnte bei der Aktie zu Kursschwankungen in beide Richtungen führen. Operativ hat sich Douglas wieder gefangen. Während in Deutschland die Kassen klingeln, leidet der Handelskonzern allerdings in Spanien und den baltischen Staaten unter der Konsum-

flaute. Dennoch wurden im Geschäftsjahr 2008/09 (zum 30. September) die Gewinn- und Umsatzziele erreicht. Auch der Ausblick lässt hoffen. Der Auslandsanteil von Douglas wächst stetig; zuletzt waren es 35%. Anleger hoffen, dass Douglas künftig nicht nur durch die Eröffnung neuer Läden wachsen wird. Die gleichen Erwartungen hegen Anteilseigner bezüglich der Modeschmuckkette Bijou Brigitte (SI 11/2009, S. 13/14). Das Hamburger Unternehmen expandiert aus eigener Kraft und verfügt über eine stolze Eigenkapitalquote von 85%. Eine Dividendenrendite von 5,5% (2010e) verkürzt Anlegern die Wartezeit auf kräftiger sprudelnde Gewinne.

Der Besteckhersteller und Gastronomieausstatter WMF ist zuversichtlich, 2009 den Betriebsgewinn auf dem Niveau des Vorjahres von 41,3 Mio. EUR gehalten zu haben. Anleger sollten die Vorzugsaktien ordern, da sie wesentlich liquider gehandelt werden. Attraktiv sind auch die Papiere von Fielmann. Die mit Abstand größte deutsche Optikerkette behält trotz wirtschaftlich trüber Zeiten den Durchblick. Der Kurs der Aktie ist kürzlich nach oben ausgebrochen.

Gewinnt der Crack-up-Boom schärfere Konturen, werden Verbraucher mehr in Haus und Garten werkeln, um ihre eigenen vier Wände zu verschönern oder die Immobilie aufzuwerten. Davon wird die Baumarktkette Hornbach profitieren (SI 11/2009, S. 14). Eine Eigenkapitalquote von 41%, liquide Mittel von 405 Mio. EUR und das Wachstum aus eigener Kraft sind weitere Argumente, die für ein Investment sprechen. Hornbach hält den Billigkonkurrenten Praktiker klar auf Abstand. Aussichtsreich erscheint auch die >>

Anzeige

M & W CAPITAL

DER VERMÖGENSVERWALTENDE INVESTMENTFONDS

WKN 634 782



Performance seit 01.08.2001: 42,32%

Performance seit 01.01.2010: -0,08%

MACK & WEISE

VERMÖGENSVERWALTUNG

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

AUSSICHTSREICHE KONSUMAKTIEN											
UNTERNEHMEN	WKN	KURS*	MCAp**	UMSATZ 09E**	UMSATZ 10E**	EPS 09E*	EPS 10E*	KGV 10E	DIV.-REND. 09E***	AKTIEN- ANZAHL	
ADIDAS [D]	500 340	37,08	7.757,7	10.400,0	10.737,6	1,31	2,40	15,5	1,0	209,216	
APPLE [USA]****	865 985	143,46	129.086,2	31.282,0	36.267,0	5,45	6,58	21,8	0,0	899,806	
DANONE [F]	851 194	42,62	27.574,8	15.500,0	15.749,2	2,58	2,65	16,1	2,8	646,991	
DOUGLAS HOLDING [D]****	609 900	32,45	1.276,0	3.260,6	3.382,1	2,02	2,32	14,0	3,4	39,321	
FIELMANN [D]	577 220	55,52	2.331,8	1.022,2	997,6	2,59	2,86	19,4	3,6	42,000	
GAP [USA]****	863 533	13,43	9.266,6	9.916,0	10.033,0	1,06	1,15	11,7	1,8	689,993	
GOLDEN EAGLE RETAIL GR. [CHI]	A0J EP2	1,28	2.485,7	213,6	241,6	0,03	0,05	25,6	2,3	1.941,967	
HORNBACH HOLDING VZ [D]	608 343	65,97	527,8	2.843,4	2.927,3	6,88	6,85	9,6	1,8	8,000	
HYPERMARCAS [BRA]****	BRHYPEACNOR0	21,64	10.413,2	1.958,0	2.621,1	1,14	1,11	19,5	0,0	481,201	
LOEWE [D]	649 410	10,19	132,6	406,2	367,1	0,64	1,00	10,2	3,2	13,009	
LOWE'S [USA]****	859 545	14,83	21.830,2	32.954,0	33.943,0	0,85	0,94	15,8	1,7	1.472,032	
LVMH [F]	853 292	78,44	38.467,8	18.452,4	17.551,7	3,73	4,10	19,1	2,0	490,410	
MCDONALD'S [USA]	856 958	45,19	48.768,5	16.749,0	16.741,0	2,76	3,07	14,7	3,2	1.079,187	
NESTLÉ [CH]	A0Q 4DC	34,60	126.290,0	81.342,0	73.447,0	1,96	2,11	16,4	2,9	3.650,000	
TESCO [GB]****	852 647	4,81	38.237,5	67.145,0	72.007,0	0,33	0,37	13,0	2,9	7.949,593	
TOD'S [I]	588 738	51,66	1.581,3	765,8	753,4	2,73	2,96	17,5	2,5	30,609	
UNILEVER [NL/GB]	A0J MZB	22,53	67.549,2	41.077,0	43.857,0	1,32	1,44	15,6	3,5	2.998,187	
WAL-MART [USA]****	860 853	37,57	143.148,2	284.404,0	300.328,0	2,51	2,75	13,7	2,0	3.810,172	
WMF VZ [D]	780 303	17,57	246,0	795,8	820,0	1,68	1,80	9,8	6,1	14,000	
X5 RETAIL GROUP [RUS]	A0L HLX	23,20	6.300,5	8.755,0	8.011,0	0,56	0,93	24,9	0,0	271,573	

*) in EUR; **) in Mio. EUR; ***) in %; *****) gebrochenes Geschäftsjahr 2009/10 und 2010/11; *****) nur in Brasilien notiert, ISIN, alle Angaben in BRL; Stand: 19.1.2010

Aktie des Tapetenherstellers A.S. Création, der beim Schuldenabbau zügig vorankommt.

Global Player Metro und Adidas

Die Analysten von Goldman Sachs sind davon überzeugt, dass die Konsumfreude vor allem in China und Brasilien schneller und deutlicher wachsen wird, als bisher erwartet. Die geld- und steuerpolitischen Maßnahmen greifen. Deshalb zählen europäische Unternehmen, die einen großen Teil ihres Geschäfts in diesen Ländern oder in Russland und Indien haben, zu den Favoriten. So legt etwa die Metro AG die Schwerpunkte ihrer Expansion auf Osteuropa und Asien. In China will der Konzern mit einem Partner eine Media-Markt-Kette aufbauen und damit seinem Ziel näher kommen, den Fachmarkt zur weltgrößten Elektronik-Kette zu machen. Das Geschäft könnte einmal an die Börse gebracht werden, um mehr Mittel für die Expansion zu haben. In China ist Metro bereits mit dem Cash & Carry-Geschäft präsent. Mehr als die Hälfte des Umsatzes erzielt der Konzern heute schon im Ausland. Die Aktie nahm einen Teil der erwarteten Konjunkturerholung vorweg, was ihr Kurspotenzial einschränkt.

Der Sportartikelkonzern Adidas ist gegenüber den Konkurrenten Puma und Nike operativ effizienter geworden. Er dürfte den Verschuldungsgrad von fast 90% des Eigenkapitals Ende 2009 unter die 50%-Marke gesenkt haben. Erfreulich entwickelt sich die US-Tochter Reebok; ihr könnte bald der Turnaround gelingen. Das Kurs-Buchwert-Verhältnis der Adidas-Aktie ist im historischen Vergleich günstig. Dennoch ist das Papier kein Selbstläufer, sondern angesichts der im Juni in Südafrika beginnenden Fußball-WM und der damit verbundenen Aussicht auf gute Geschäfte eine Wette auf Sieg. Ähnliches gilt für den Produzenten hochwertiger Fernsehgeräte Loewe. Vor großen Sport-Events werden häufig neue Fernseher gekauft. Die Aktie hat gemessen am 52-Wochen-Tief bereits um fast 75% zugelegt. Die Luft wird damit dünner.

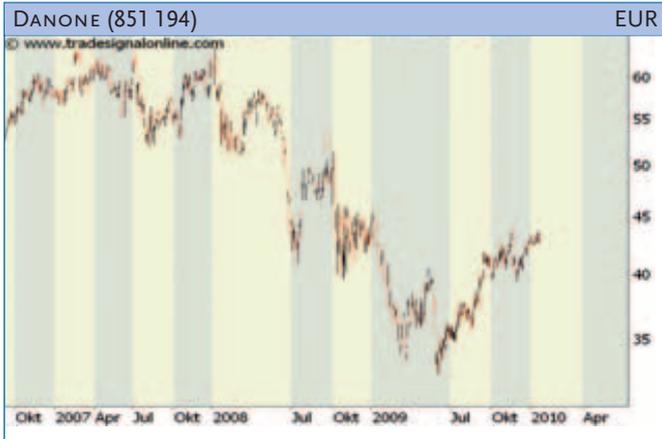
Auf starke Marken setzen

Zu den Konzernen, die stark in aufstrebenden Märkten verankert sind, gehört die Henkel AG mit margenstarken Markenartikeln des täglichen Bedarfs wie Persil und Pritt. Rund 40% seiner Erlöse erzielt der Konzern in Schwellenländern, nur noch 11% in Deutschland. Das Potenzial der Aktie, die von ihrem Tief im Frühjahr 2009 schon wieder auf 32 EUR gestiegen ist und sich damit verdoppelt hat, dürfte noch nicht ausgereizt sein. Eher zweite Wahl sind aufgrund ihrer höheren Bewertung die Papiere des inländischen Konkurrenten Beiersdorf und des französischen Kosmetikherstellers L'Oréal.

Attraktiver erscheinen da schon die Ertragsaussichten beim britisch-niederländischen Hersteller von Konsumgütern Unilever. Der Konzern will künftig mit seinen Körperpflege- und Haushaltsprodukten in allen Marktsegmenten – vom Discount bis zum Premium-Sektor – präsent sein. In China stieg der Umsatz 2009 um 15% und erstmals über 1 Mrd. EUR. Das hohe Wachstumstempo dürfte anhalten, da der Pro-Kopf-Verbrauch im Reich der Mitte noch niedrig ist. Vor allem bei Reinigungs- und Körperpflegemitteln herrscht großer Nachfragebedarf. So hat denn auch die Expansion in Asien künftig Priorität. Der seit September 2009 gültige Aufwärtstrend der Aktie ist noch intakt.

Europäische Appetitmacher

Nach der unterdurchschnittlichen Kursentwicklung des vergangenen Jahres seien die Papiere der Lebensmittel-Einzelhändler günstig zu haben, meint HSBC-Analyst Jerome Samuel. Nestlé und Danone sind in den Schwellenländern gut aufgestellt. Der Schweizer Nahrungsmittelriese wächst in den BRIC-Staaten jährlich zwischen 15 und 20%. Mit dem Kauf des US-Tiefkühlpizzageschäfts vom Rivalen Kraft Foods für 2,6 Mrd. EUR dürfte Nestlé seine Marge steigern. Aus Anlegersicht ist es zu begrüßen, dass der neue Konzernchef Paul Bulcke nicht für den inzwischen vom US-Rivalen ge- >>



schluckten britischen Schokoladenhersteller Cadbury mitgeboten hat. Angesichts niedriger Zinsen wäre es sinnvoll, wenn der Vorstand die reichlich vorhandenen Mittel auch nicht nur in den Schuldenabbau steckte. Stattdessen könnte Nestlé die Dividende erhöhen.

Danone-Finanzchef Pierre-André Terisse hat Pläne bestätigt, durch kleine und mittelgroße Übernahmen zu wachsen. Mittelfristig sollen die Erlöse um mindestens 5% zulegen. J.P. Morgan veranschlagt das Kursziel der Aktie auf 48 EUR. Ebenso wie Danone gut in den Emerging Markets aufgestellt sind die Handelskonzerne Carrefour (F) und Tesco (GB). Carrefour, ähnlich wie Tesco in Asien engagiert, will bis 2012 rund 4,5 Mrd. EUR einsparen, was dem Unternehmen Spielraum für eine Neupositionierung im Heimatmarkt gibt. Bei Tesco bleibe das Non-Food Geschäft für Supermärkte in Zentraleuropa sehr schwierig, meint Samuel.

Lichtblicke made in USA

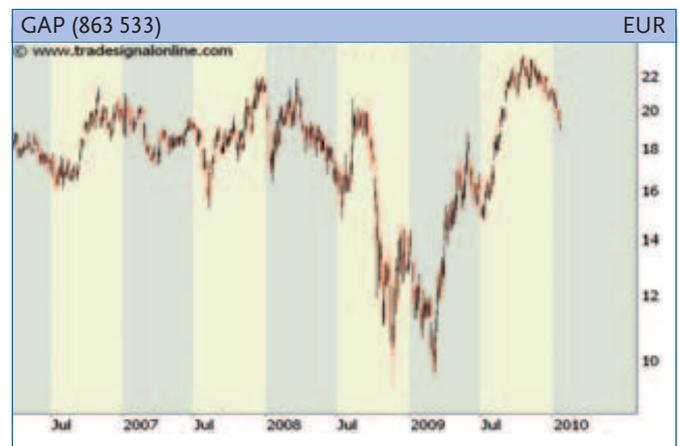
Durch die hohen Arbeitslosenzahlen ist der Konsummarkt in den USA immer deutlicher in Bedrängnis geraten. Aber es gibt Lichtblicke. Dank seiner Tiefpreisangebote wird der US-Einzelhandelsriesen Wal-Mart weitere Marktanteile gewinnen. Der vom Börsenwert her fünftgrößte Konzern der Welt hat durch eine umfassende Strukturierung an Profil gewonnen. Wal-Mart verzeichnete im dritten Quartal der Berichtsperiode 2009/10 (zum 31. Oktober) auf dem Heimatmarkt einen Umsatzrückgang von 0,4%. Von derart geringen Einbußen können viele Konkurrenten nur träumen. Da der Konzern die Preise nochmals um 5% bis 15% drücken will, werden die US-Bürger auch weiterhin in die Filialen strömen. Die Aktie ist noch moderat bewertet.

Risikobereitere Anleger setzen auf Apple. Schon seit sieben Jahren weist die Aktie eine hohe relative Stärke zum Gesamtmarkt auf. Der Kultkonzern hat in den vergangenen Quartalen die Erwartungen klar übertroffen und bewiesen, dass die Wirtschaftskrise dem Absatz seiner Produkte kaum etwas anhaben kann. Nun will Apple mit eigenem Tablet-PC auch den Netbookmarkt erobern. Die jüngsten Quartalszahlen von Amazon.com waren ebenfalls sensationell. Größter Renner ist das Lesegerät Kindle. Die Amazon-Aktie ist gemessen an den Schätzungen für 2010 mit einem KGV von 50 fast doppelt so teuer wie die Papiere des iPhone-Herstellers. Die Konsolidierung der Aktie könnte sich daher noch fortsetzen.

McDonald's ist dagegen als defensives Papier quasi eine Bank. Die Aktien der US-Fast-Food-Kette, die rund die Hälfte ihres Umsatzes

außerhalb der USA generiert, haben nach einem langen Aufwärtstrend selbst in den Krisenjahren 2008 und 2009 den Korridor zwischen 51 und 66 USD nicht ein einziges Mal verlassen. Fallende Preise für wichtige Rohstoffe, wie etwa Käse, halfen zuletzt, die Folgen der schweren Rezession zu mildern. Dank des schwachen Dollars und der wachsenden Popularität der Schnellrestaurantkette läuft es in Europa ohnehin besser. Mit den neuen McCafés und zusätzlichen gesünderen Angeboten sollte es McDonald's gelingen, die Umsätze weiter zu steigern und ein Hort an Stabilität zu bleiben.

Ansprechend haben sich zuletzt die Aktien der Baumarktketten Home Depot und Lowe's entwickelt. Goldman Sachs rechnet mit einer Erholung des US-Häusermarktes und einem erhöhten Absatz von Winterprodukten. Beide Unternehmen würden daher früher als erwartet wieder an die frühere Gewinnentwicklung anknüpfen können. Auch die Titel von Gap sind einen Blick wert. Die Modekette hat die Erwartungen der Analysten in drei der letzten vier Quartale weit übertroffen. Im Dezember wurde in den Geschäften 5% mehr umgesetzt als im Jahr zuvor. Gewinnkorrekturen nach oben sind wohl nur eine Frage der Zeit. Allerdings hat sich bei der Aktie das Chartbild zuletzt eingetrübt.



Perlen der BRIC-Börsen

Anleger, die auf einen steigenden privaten Verbrauch in Schwellenländern wie Brasilien, China und Russland setzen möchten, können auch auf dort beheimatete Firmen setzen. Da die Arbeitslosigkeit unter Kontrolle ist und die Regierung die Mindestlöhne nach oben schraubte, wächst im Land des Zuckerhuts der private Verbrauch rasant. Im Bovespa-Index ist die Kapitalisierung des Konsumsektors im vorigen Jahr von 20% auf 36% gestiegen. Von der blühenden Binnenkonjunktur profitiert Hypermarcas. Die Supermarktkette verkauft Produkte des täglichen Bedarfs und ist von Haushaltsartikeln über Drogerieprodukte bis zu Nahrungsmitteln breit aufgestellt. Hypermarcas treibt die Expansion mit Zukäufen voran. Kürzlich wurde der Generikahersteller Neo Quí-



Die Modekette GAP trifft ganz offensichtlich den Geschmack ihrer Kunden; Foto: GAP

mica geschluckt, für den auch der Branchenriese Pfizer geboten hatte. Der Aktienkurs hat sich seit Anfang 2009 mehr als vervierfacht und ist nun anfällig für eine Korrektur. Zu den Standardtiteln zählt auch Brasil Foods, der führende Geflügel-, Milch- und Fleischverarbeiter des Landes. Nach einem Doppeltop bei 38 EUR empfiehlt es sich auch hier, niedrigere Kurse abzuwarten.

Bisher trägt in China der Konsum weniger als zwei Fünftel zum Bruttoinlandsprodukt bei. Steigen Einkommen und soziale Sicherheit, besteht noch großes Potenzial. Darüber würden sich Aktionäre der Golden Eagle Retail Group freuen. Das Unternehmen betreibt Kaufhäuser, überwiegend im östlichen Teil der Provinz Jiangsu. Die Umsätze in chinesischen Warenhäusern sollen nach Angaben von CIMB Security-Analyst Keith Li im zweiten Halbjahr 2009 um 18 bis 19% gewachsen sein. Der Aktienkurs hat sich im vorigen Jahr fast verdreifacht. Auch hier droht Überhitzungsgefahr. Deutlich günstiger bewertet sind der dynamisch wachsende Sportartikelproduzent Hongxing Sports und Embry Holdings (Leinenprodukte, Damenmode).

Die wachsende Konsumlust spült auch in Russland viele Milliarden Rubel in die Kassen der Warenhäuser und Supermärkte. Die Aktienkurse sollten diesen Boom langfristig widerspiegeln. X5 Retail ist der größte Einzelhändler des Landes. Er betreibt 1.164 eigene und 605 Franchise-Geschäfte in fünf verschiedenen Formaten – unter anderem in Moskau und St. Petersburg. Der Zulieferer Efes hat sich auf den inländischen Biermarkt fokussiert und fährt dort rund 80% seiner Erlöse ein. Während die Aktien von X5 Retail immer neue Höchststände erklimmen, sind die Papiere des Bierbrauers auf Konsolidierungskurs.



Luxus lohnt sich

Die Hersteller von Luxusgütern haben 2009 deutlich Geschäft verloren – doch die Aktien setzten ihre Rally fort. Im Blickfeld stehen vor allem Unternehmen mit breiter Produktpalette – wie der weltweit größte Luxusgüterproduzent LVMH (Gucci, Dior, Moët). Die Besten der Branche erwirtschaften selbst in der Krise respektable Ergebnisse. Der zunehmende Wohlstand in den Schwellenländern sorgt für Wachstumspotenzial. Davon profitieren Unternehmen wie LVMH, die mindestens ein Fünftel ihres Umsatzes in den Emerging Markets machen. Vor allem in Asien sind Luxusmarken sehr beliebt. Laut einer Goldman-Sachs-Studie ist China bereits heute der drittgrößte Markt für Luxusartikel und könnte in fünf Jahren zur Nummer eins aufsteigen.

Auch die Schweizer Unternehmen Richemont und Swatch Group verdienen Beachtung. Doch ihre ausgeprägte Ausrichtung auf das Uhren- und Schmuckgeschäft ist auf kurze Sicht für Anleger mit mehr Risiken verbunden. Ohnehin sind Luxusaktien nach der fulminanten Kursentwicklung für Gewinnmitnahmen anfällig geworden. Anleger sollten daher bei LVMH oder bei den Titeln des britischen Bekleidungs- und Lederwarenherstellers Burberry, des US-Brillenherstellers Luxottica sowie des italienischen Schuhproduzenten Tod's besser noch abwarten. Den nächsten Aufschwung könnten diese Gesellschaften allerdings anführen, da sich ihre Produkte recht viele Menschen leisten können. Eine Einschränkung: Tod's verzeichnet den größten Absatz im Preissegment über 1.000 EUR. Einen großen Vorteil haben alle Aktien von Luxusgüterherstellern: Sie sind mit einem eingebauten Inflationsschutz versehen.

Fazit

Für Konsum- und Luxusgüterhersteller gilt gleichermaßen, dass das Timing für die Anlage entscheidend ist. Spätestens gegen Ende 2010 werden Themen wie Zinserhöhungen und das Fehlen von Upgrades in den Vordergrund rücken. Zudem dürfte vielen Investoren klar werden, dass die Erholung der Wirtschaft und damit auch des Konsums langsamer als erhofft vorankommt. Spätestens dann wird sich die Spreu vom Weizen trennen. Die vorgestellten Aktien sollten jedoch eine Konsolidierungsphase gut überstehen – nicht zuletzt wegen des von uns vorhergesagten Crack-up-Booms. ■

Michael Heimrich

Anzeige

Wochenendseminar für Selbstdenker: Vermögensanlage in der Krise

29. und 30. Mai 2010 in Hamburg
mit Dämmertörn über die Alster



Kristof Berking (Filmemacher, Hamburg)

„Papiergeld ruiniert die Welt – Die monetäre Planwirtschaft als Grundübel des real existierenden Kapitalismus“

Ralf Flierl (Smart Investor, München)

„Crack-up-Boom – Das letzte Aufbäumen des Finanzsystems“

Ralf Borgsmüller (PSM, München)

„Anlagestrategien für die internationale Verschuldungskrise – Liquidität, Währungen, Anleihen, Aktien, Rohstoffe, Edelmetalle, Beteiligungen“

Martin Mack (Mack & Weise, Hamburg)

„Zeitenwende an den Finanzmärkten“

Claus Vogt (Berliner Effektenbank AG)

„Die Inflations-Falle – Retten Sie Ihr Vermögen!“

Martin Siegel (Westgold Edelmetallhandel)

„Wann, wie und wo in Gold und Silber investieren“

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

Anleihen-Basics

Funktionsweise von Festverzinslichem

Wenn vom Rentenmarkt die Rede ist, dem „vermeintlich“ sicheren Hafen in unsicheren Zeiten, dann gelten andere Regeln und Funktionsweisen als an Aktien- oder Rohstoffmärkten. Ein kleiner Überblick über die wichtigsten Spielarten des ältesten Wertpapiermarktes der Welt.

Anfang der 90er Jahre wunderte sich James Carville, ein prominentes Mitglied des Beraterstabes von US-Präsident Bill Clinton, über die enorme Macht, die der Anleihemarkt über die Regierung hatte. Er sagte: „Früher wollte ich in meinem nächsten Leben immer Präsident, Papst oder Star-Baseballspieler werden, aber jetzt weiß ich, ich will der Anleihemarkt sein, so kann ich jeden unter Druck setzen.“ Die Bedeutung der Rentenmärkte für die globale Wirtschaft kann tatsächlich gar nicht unterschätzt werden. Nach der Erfindung des Geldes war die Erfindung der Anleihe die zweite große Finanzinnovation der Weltgeschichte. Erfunden zur Finanzierung von Kriegen italienischer Stadtstaaten des 14. Jahrhunderts, von den Rothschilds im 19. Jahrhundert als Instrument der Geldbeschaffung sämtlicher europäischer Fürstenhäuser benutzt, entwickelte sich der Anleihemarkt zum größten Markt der Welt. Kaum ein souveräner Staat der Moderne und kaum ein Großkonzern treten heute nicht als Schuldner auf den globalen Rentenmärkten auf.

Mechanismen der Anleihe

Die Anleihe dient, wie bereits der Name sagt, einem Schuldner dazu, sich bei einem Gläubiger einen bestimmten Geldbetrag zu leihen. Der Anleiheinhaber ist lediglich Gläubiger und befindet sich in keiner Eigentümerstellung. Im Gegensatz zu einer Aktie ist eine Anleihe ein Nominalwert. Das bedeutet, der Besitzer des Wertpapiers besitzt einen Anspruch auf Rückzahlung eines vorher fest definierten Betrages, keinen Gewinnbeteiligungsanspruch wie ein Aktionär. In ihrer elementarsten Ausprägung besitzt eine Anleihe einen Coupon, der meist in Prozent des Nominalwertes definiert ist. Ein Anleger, der eine Anleihe über 100 EUR mit einem 5%-Coupon besitzt, der jährlich am 1.1. fällig wird, hat also jedes Jahr an Neujahr Anspruch auf 5 EUR Zinsen. Eine Anleihe ist prinzipiell immer ein handelba-

res Wertpapier, der Besitzer kann seine Anleihe also zu jedem Zeitpunkt zum aktuellen Marktkurs verkaufen. Dieser muss allerdings nicht dem Nominalwert entsprechen. In der Praxis werden Anleihen meist in Prozent des Nominalwertes gehandelt. Sobald der Kurs nicht mehr 100% des Nominalwertes beträgt, muss man zwischen Coupon und Rendite unterscheiden. Um beim obigen Beispiel zu bleiben: Fällt der Kurs unter 100% (Disagio), beträgt die Rendite mehr als 5%, steigt der Kurs über 100% (Agio), beträgt sie weniger als 5%. Die exakte Höhe der Rendite ist abhängig von der Laufzeit der Anleihe. Man kann sie mit Hilfe einer Formel berechnen:

$$\text{Rendite p.a.} = \frac{[(\text{Zinsbetrag}) + (\text{Rückzahlungskurs} - \text{Kaufkurs}) / \text{Laufzeit}] / \text{Kaufpreis} \times 100}$$

In unserem Beispiel, bei einer Laufzeit von 10 Jahren und einem Kaufpreis von 95%, beträgt die effektive Rendite also:

$$\text{Rendite p.a.} = \frac{[(5 \text{ EUR}) + (100 \text{ EUR} - 95 \text{ EUR}) / 10] / 95 \times 100 = 5,79\%$$

Ein zweites Merkmal von Anleihen sind die sogenannten Stückzinsen. Um die ausstehende Couponzahlung auszugleichen, die einem Verkäufer der Anleihe entgeht, wenn er nicht exakt am Termin der Zinszahlung seine Anleihe verkauft, zahlt der Käufer dem Verkäufer die bis zum Verkaufstag aufgelaufenen Zinsen. Die Laufzeit betreffend gibt es unterschiedlichste Ausprägungen. In der Regel unterscheidet man zwischen kurzfristig (bis 4 Jahre), mittelfristig (4 bis 8 Jahre) und langfristig (mehr als 8 Jahre). Durch die Handelbarkeit der Wertpapiere werden langfristige Anleihen im Laufe der Zeit zu mittel- und kurzlaufenden Anleihen.

Bonität ist alles – Kurs und Rendite

Da es am Anleihemarkt um Bonität eines Schuldners, also seine Fähigkeit zur Rückzahlung des geliehenen Betrages, geht, bedient man sich häufig des Urteils von Ratingagenturen wie

Moody's und S&P. In einer Skala von AAA (Schuldner höchster Qualität) bis CCC (ausfallgefährdet) wird z.B. von S&P die Bonität von Staaten und Unternehmen eingestuft. Trotz mancher Fehleinschätzung zu sog. Subprime-Papieren im Zuge der aktuellen Finanzkrise reicht ein Urteil der mächtigen Agenturen noch immer aus, um die am Markt zu bezahlenden Zinsen zu erhöhen oder zu senken. Wie wir vorher gesehen haben, ist die Rendite einer Anleihe für den Käufer auf Basis seines Kaufkurses stets eine andere. Dadurch bedingt schwanken die Renditen der Anleihen kontinuierlich mit den Kursen, allerdings in gegenläufiger Richtung. Steigen die Kurse, sinken die Renditen und umgekehrt. Wichtige, große Emissionen, sog. Benchmark-Anleihen, geben dabei die Richtung der Märkte vor. Wenn auch die im obigen Beispiel dargestellte Form einer Anleihe die häufigste Ausprägung ist (unter anderem die meisten Bundesanleihen, amerikanische Treasury Bonds und die meisten Industrie- und Bankanleihen), gibt es doch eine Vielzahl unterschiedlichster Spielarten von Anleihen.

Nullcouponanleihen (Zerobond)

Ein Zerobond besitzt keinen Coupon und wird in der Regel nach einer fixen Laufzeit zu 100% des Nominalwertes zurückbezahlt. Um für den Anleger eine Rendite zu generieren, muss der Zerobond daher zwingend mit einem Disagio emittiert werden. Vorstellbar wäre beispielsweise eine Emission zu 60% bei einer zehnjährigen Laufzeit. Die Differenz zwischen Emissionskurs und Rückzahlungsbetrag ist hier die Rendite des Anlegers über die kompletten zehn Jahre verteilt.

Anleihen mit variablem Nominalzins

Dabei handelt es sich um eine Anleihe, die variable Coupons besitzt. Im Unterschied zu unserem Beispiel ist der Coupon also nicht für die komplette Laufzeit fix, sondern wird regelmäßig anhand von Parametern, die im Emissionsprospekt definiert sind, angepasst. Häufig basiert der Zinssatz des Coupons auf einer Benchmark wie z.B. dem EURIBOR oder dem LIBOR, also Zinssätzen, zu denen sich Banken am Geldmarkt überschüssige Liquidität ausleihen. Häufig ist auch für eine gewisse Periode der Zins fixiert und beginnt ab einem be-

stimmten Zeitpunkt zu „floaten“. Denkbar wäre also z.B. eine Anleihe, deren Coupons fünf Jahre lang 5% und danach weitere fünf Jahre den EURIBOR-Zins plus 3% betragen.

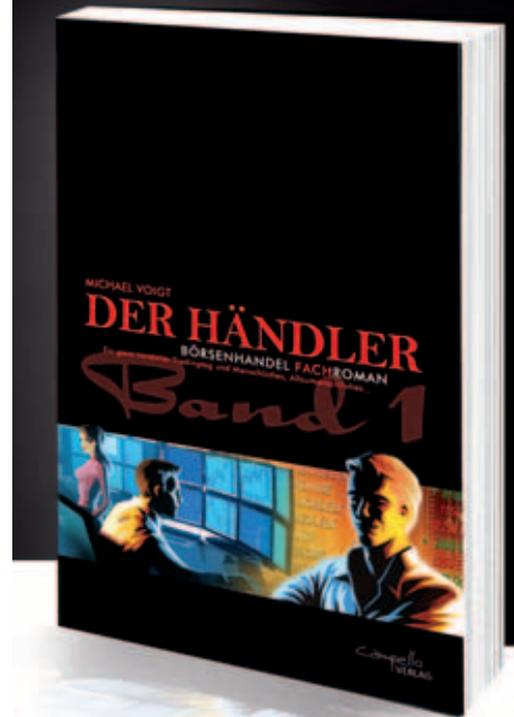
Nachrangnanleihen (Hybridbond)

Diese in den vergangenen Jahren in die Mode gekommenen Anleihen besitzen dieselben Merkmale wie Standardanleihen mit einem wichtigen Unterschied. Sie sind im Fall einer Insolvenz nachrangig zu allen anderen emittierten Anleihen des Unternehmens, werden also erst bedient, wenn alle anderen Anleihegläubiger ihr Geld bekommen haben. Dafür wird der Anleihebesitzer in der Regel mit deutlich höheren Zinsen belohnt als die Besitzer der vorrangigen Anleihen. Eine weitere mögliche Ausprägung ist die Koppelung der Zinszahlung an gewisse Kennziffern wie Jahresüberschuss oder Zahlung einer Dividende. Damit stehen Nachrangnanleihen häufig dem Risiko einer Aktie näher als reguläre Anleihen.

Wandelanleihen/Optionsanleihen

Die noch ausgeprägtere Nähe zur Aktie besitzen Wandelanleihen. Der Investor besitzt das Recht, entweder zu einem bestimmten Zeitpunkt oder über die gesamte Laufzeit der Anleihe diese gegen eine bestimmte Stückzahl an Aktien des emittierenden Unternehmens zu tauschen. So wäre denkbar, dass eine Anleihe über 1.000 EUR das Recht beinhaltet, diese in 20 Aktien des Schuldnerunternehmens zu tauschen (d.h. zu 50 EUR je Aktie). Meist steht der Kurs dieser Aktie unter dem möglichen Tauschkurs, so dass die Aktie im Wert steigen muss, bevor die Wandlung für den Investor interessant wird. Der Anleihebesitzer partizipiert also bei einem Kursanstieg der Aktie ab dem Wandlungspreis genauso wie ein Aktionär, hat jedoch nur das Verlustrisiko einer Anleihe. Für diesen Vorteil bezahlt er häufig mit einem extrem niedrigen Zinscoupon. Gewinnt die Aktie also nicht an Wert und die Wandlung ist nicht interessant, verzichtet er auf Zins-einnahmen verglichen mit einer Standardanleihe. Problematisch für den Privatanleger ist bei vielen Wandelanleihen die Stückelung in Beträge von nominal 100.000 EUR. Ähnlich gestaltet wie Wandelanleihen sind sog. Optionsanleihen. Hier hält der Anleger eine Anleihe mit >>

Sind Ihre Absichten
und Ihr Verhalten
deckungsgleich?



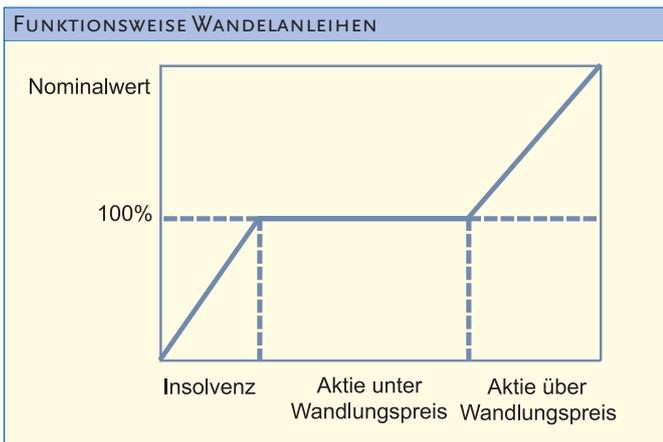
Jetzt erstmalig
HÖRPROBE
für ein Tradingbuch.
Hören Sie
auf Ihr Gefühl!

Campello
VERLAG

Die neue Fachbuchserie
für Händler von
Michael Voigt

www.der-haendler.com





beigefügtem Optionsschein, um zu einem bestimmten Kurs zu einem bestimmten Zeitpunkt eine bestimmte Anzahl Aktien erwerben zu dürfen. Anders als bei den Wandelanleihen wird also nicht der Nominalwert gewandelt, sondern mit „frischem Geld“ zusätzlich zur Anleihe die Option ausgeübt.

Aktienanleihen

Eine Aktienanleihe ist ein von Banken erfundenes Konstrukt, das mehr einem Derivat als einer Anleihe gleicht. Hier kann unter anderem die emittierende Bank je nach Kursentwicklung einzelner Aktien die Anleihe nicht in Cash, sondern in den Aktien, die die Basis des Konstruktes darstellen, zurückzahlen (mehr dazu im Artikel auf S. 43).

Nominalwerte im CuB

Unser Crack-up-Szenario stellt ein Problem für alle Nominalwerte dar, insbesondere für Anleihen. In einer inflationären Phase ein Wertpapier zu besitzen, das einen fixen zukünftigen Anspruch in einer immer weniger wertvollen Währung besitzt, stellt logischerweise nichts anderes als die Vernichtung von Vermögen dar. Im Zuge von Staatspleiten (z.B. Osteuropa oder Griechenland) könnte zudem Druck auf die Rentenmärkte kommen. Mag im aktuellen deflationären Umfeld eine Anleihe genau

das richtige Instrument darstellen, um die Kaufkraft des Vermögens zu erhalten, sollte man seine Rentenpapiere unserer Meinung nach auf Sicht der kommenden Jahre in Sachwerte (Gold und sonstige Rohstoffe) und Aktien umschichten. Wandelanleihen könnten das Zeug zum Wertpapier der Stunde haben. Die Kombination aus der aktuellen Sicherheit einer Anleihe und der Möglichkeit, bei „inflationierten Aktienkursen“ in Zukunft von seinem Wandlungsrecht Gebrauch zu machen, stellt hier den Reiz dar.

Christoph Karl



Anzeige

Sprachpolizei und Diskriminierungspolitik
Über „Political Correctness“ und „Affirmative Action“

Der totale Mami-Staat
Die andere grüne Revolution

In der Krise wählen wir anders
Blick durchs Schlüsselloch

Alle sind sozialdemokratisch... Alle? Ich nicht!

Eigentum – das ist der Schlüssel zur Freiheit. **ef** tritt für Eigentum und Freiheit ein, wo andere der sozialdemokratischen Versuchung oft genug nicht widerstehen können. Die reale Staatsquote – inklusive versteckter Steuern und Abgaben wie GEZ oder IHK sowie Monopolkosten für Steuerberater oder Schornsteinfeger – hat längst 70 Prozent überschritten. Zum Vergleich: In der Sowjetunion betrug die reale Staatsquote am Ende etwa 85 Prozent – 15 Prozent Markt in Nischen sorgten dafür, dass die Menschen nicht verhungerten. Wir sind auf dem besten Wege in den totalitären Sozialismus. Scurrilerweise wird uns dabei täglich ein Gespenst des „Neoliberalismus“ an die Wand gemalt, das allenfalls in den Köpfen der Staatsverdienerklasse existiert. Politiker und Bürokraten leben gut von der Ausbeutung der Nettosteuerzahler.

eigentümlich frei ist Wegweiser der konservativen, liberalen und libertären Gegenwehr. **ef** informiert und unterhält den ehrlich arbeitenden Bürger.



Mehr netto. Mehr Charakter.
eigentümlich frei

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

Name, Vorname _____
 Straße _____
 PLZ Ort _____
 Email _____

Bitte einsenden an:
 Lichtschlag Medien und Werbung KG, Zeitschrift **eigentümlich frei**, Malvenweg 24, 41516 Grevenbroich, Fax: 0 21 82 / 570 40 41.
 Oder bestellen Sie im Internet: **ef-magazin.de/web1**

DEPFA-Genussscheine

Über 9% Rendite vom Staat

Die individuellen Ausstattungsmerkmale von Genussscheinen sind gesetzlich nicht geregelt. In aller Regel nehmen die Zwitter zwischen Aktie und Anleihe jedoch am Verlust der ausgebenden Gesellschaft teil, und ihre Verzinsung ist in der einen oder anderen Form an bestimmte Unternehmenskennziffern wie etwa den Bilanzgewinn gekoppelt. Ganz anders stellt sich dies bei den Genussscheinen der ehemaligen DEPFA Deutsche Pfandbrief Bank AG dar. Bei ihnen sind die Ausschüttungen bis zur Rückzahlung im Sommer 2012 bereits heute festgezurret.

Keine Regel ohne Ausnahme

Die DEPFA wurde im Juni vergangenen Jahres auf die inzwischen in Deutsche Pfandbriefbank AG umbenannte Hypo Real Estate Bank AG verschmolzen. Beide Kreditinstitute waren 100%ige Tochtergesellschaften der damals noch börsennotierten Hypo Real Estate Holding AG (HRE). Gemäß Umwandlungsgesetz (§ 23 UmwG) sind den Inhabern von Genussscheinen im Rahmen einer Verschmelzung wirtschaftlich gleichwertige Rechte einzuräumen. Um dies zu gewährleisten, wurde im Verschmelzungsvertrag festgelegt, dass die Nennbeträge der Genussscheine der ehemaligen DEPFA nach der Verschmelzung nicht verändert werden dürfen. Eine Teilnahme an Verlusten der neuen Gesellschaft, was die Herabsetzung der Nennbeträge zur Folge hätte, ist damit ausgeschlossen. Da die ehemalige DEPFA die in den Genussscheinbedingungen festgelegten gewinnabhängigen Ausschüttungen ohne die Verschmelzung aller Voraussicht nach bis zum Ende der Laufzeit hätte erbringen können, ist darüber hinaus auch die Auszahlung der Genussschein-kupons in voller Höhe vertraglich garantiert.

Zahlungsstrom sicher vorhersehbar

Der DEPFA-Genussschein 1996/2011 (WKN: 804 294) wird am 31. Dezember 2011 fällig. Die Rückzahlung erfolgt am 2. Juli 2012* zum Nennwert von 1.000 DM. Am 2. Juli 2010* und 2011* kommt es zu Zinszahlungen in Höhe von 7,65% für das jeweils vorangegangene Geschäftsjahr. Zwischen der Fälligkeit des Genussscheins und der Rückzahlung erfolgt ebenfalls eine Verzinsung mit 7,65% per annum, so dass am 2. Juli 2012* insgesamt 11,475% an Zinsen ausgezahlt werden. Bei einem aktuellen Kurs von 104,90% (Stückzinsen fallen bei Genussscheinen nicht an) ergibt sich aus dem beschriebenen Zahlungsstrom bis zur Rückzahlung eine Rendite von rund 9% per annum – und zwar bei sehr überschaubarem Risiko.

Ein Restrisiko bleibt

Durch die Verschmelzung entspricht die Risikocharakteristik der DEPFA-Genüsse nämlich nicht mehr der eines klassischen

Eine ordentliche Stange Geld bringt der DEPFA-Genussschein ein.

DEPFA-GENÜSSE		
	1996/2011	1986/2010
WKN	804 294	804 290
NOMINALZINS	7,65%	7,5%
VERZINSUNG NACH FÄLLIGKEIT	7,65%	EONIA
RÜCKZAHLUNG	2. JULI 2012*	VOR. MAI 2011
RENDITE	9,0% P.A.	8,2% P.A.
KURS (PROZENTNOTIZ)	104,24%	104,20%

Werte vom 18.01.2010

Genussscheins, sondern eher der von Nachranganleihen. Das Anlagerisiko ist damit auf eine mögliche Insolvenz der Deutsche Pfandbriefbank AG („Good Bank“ des HRE-Konzerns) beschränkt. Nach dem inzwischen erfolgten Ausschluss der verbliebenen HRE-Minderheitsaktionäre sowie Eigenkapitalhilfen von bisher 6 Mrd. EUR und Garantien in Höhe von 95 Mrd. EUR erscheint eine Pleite des sich vollständig im Staatsbesitz befindenden Kreditinstituts jedoch recht unwahrscheinlich.

Fazit

Mit 9% wirft der DEPFA-Genussschein 1996/2011 eine jährliche Rendite ab, die deutlich oberhalb der Verzinsung anderer Wertpapiere mit vergleichbarem Anlagerisiko liegt. Allerdings müssen Käufer damit rechnen, dass die Umsätze, die derzeit im Durchschnitt rund 500.000 EUR pro Tag betragen, zukünftig noch weiter zurückgehen werden. Ein Engagement kommt damit nur in Frage, wenn die Papiere zur Not bis zur Rückzahlung Mitte 2012 gehalten werden können. Nur der Vollständigkeit halber sei an dieser Stelle auch der DEPFA-Genussschein 1986/2010 mit Fälligkeit Ende 2010 (WKN: 804 290) erwähnt. Seine Rendite beträgt allerdings „nur“ 7,7% per annum, und der Börsenhandel ist fast völlig zum Erliegen gekommen. Bleibt abschließend noch der Hinweis, dass die „Umklassifizierung“ nur für die beiden DEPFA-Genüsse, nicht aber für die übrigen Genussscheine der Dt. Pfandbriefbank AG gilt. Diese stammen nämlich von der ehemaligen HRE Bank AG. ■

Martin Ahlers

*) Sofern zu diesem Termin der Jahresabschluss der Deutsche Pfandbriefbank AG für das vorangegangene Geschäftsjahr noch nicht festgestellt ist, wird die Zahlung am ersten Bankarbeitstag nach der Feststellung fällig. Die genauen Genussscheinbedingungen finden sich unter www.hyporealestate.com/3587.php

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).

Was weiß Warren?

Eine Interpretation von Buffetts größtem Einkauf

Wenn jemand 44 Mrd. USD in ein Unternehmen investiert, kann man davon ausgehen, dass er sich seiner Sache sehr sicher ist. Wenn dieser jemand aber auch noch Warren Buffett heißt, ist vor allem interessant, welche Annahmen über die wirtschaftliche Zukunft Amerikas und der Welt ihn in seinem Investment so sicher machen. Aus den Äußerungen zum größten Deal seiner Karriere lässt sich direkt und zwischen den Zeilen einiges über die Erwartungen des „Orakels von Omaha“ an die nähere Zukunft herauslesen.

Zunächst die harten Fakten: Warren Buffett kauft über seine Holdinggesellschaft Berkshire Hathaway die US-Eisenbahngesellschaft Burlington Northern Santa Fe Corporation (BNSF) für 44 Mrd. USD. Der Deal stellt das größte Investment dar, das Buffett in seiner mehr als 50-jährigen Karriere getätigt hat. Zum ersten Mal seit vielen Jahren hat Berkshire damit keine Netto-Cashposition mehr, sondern verschuldet sich sogar, um den Kaufpreis zu finanzieren. Buffett hatte in den vergangenen Jahren stets gesagt, ihm sei der hohe Cashbestand von Berkshire (zu Beginn des Krisenjahres 2008 fast 40 Mrd. USD) ein Dorn im Auge, aktuell könne er jedoch keine guten Investments finden. In der ihm eigenen humorvollen Art hatte er jedoch auch stets behauptet, wenn denn aber der Zeitpunkt gekommen sei, könne er das Geld schneller ausgeben als Imelda Marcos, die für ihre Verschwendungssucht berühmte Gattin des philippinischen Diktators Ferdinand Marcos. Ist nun also der Zeitpunkt gekommen? Und wenn ja, warum gerade jetzt?

Burlington Northern Santa Fe

Buffetts Objekt der Begierde BNSF ist wie alle großen US-Eisenbahnlinien (unter anderem Union Pacific, CSX oder Kansas City Southern Railway) ausschließlich auf Gütertransport fokussiert. Bezogen auf die transportierte Gütermenge ist BNSF das zweitgrößte Bahnunternehmen der USA. Der Sitz des Unternehmens befindet sich in Fort Worth, Texas, das Schienennetz befindet sich im Wesentlichen im Westen der USA. 2008 erzielte BNSF bei



Fährt jetzt Bahn: Das Orakel von Omaha

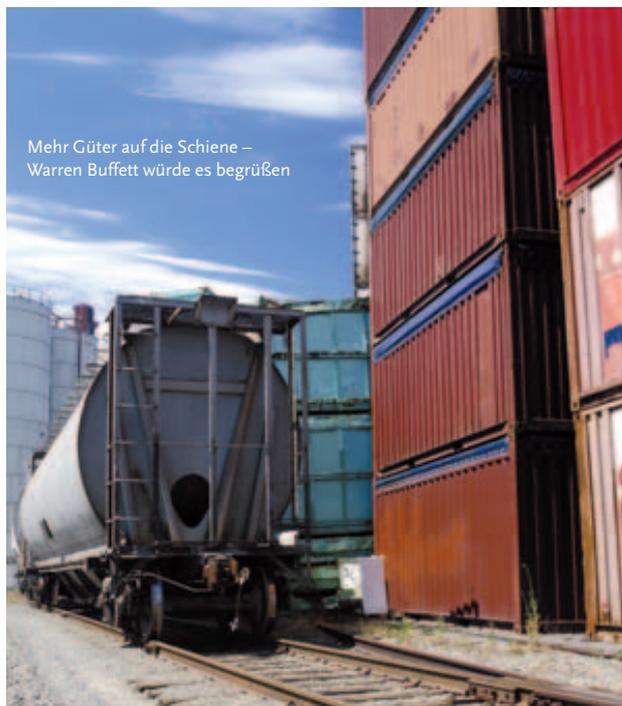
einem Umsatz von 18 Mrd. USD ein Nettoergebnis von 2,1 Mrd. USD. Es ist vorgesehen, dass Berkshire Hathaway BNSF vollständig zu 100 USD je Aktie übernimmt. Dies entspricht einem Kaufpreis von 34 Mrd. USD, dazu kommen noch ca. 10 Mrd. USD an übernommenen Schulden.

Wette oder besseres Wissen als der Rest?

„Ich liebe solche Wetten“, sagte Buffett zu seiner Aussage, dass er mit dem BNSF-Deal eine Wette auf das Anspringen der US-Konjunktur tätige. Aber ist es wirklich eine Wette, oder kann man nicht vielmehr annehmen, dass der betagte Value-Investor mehr weiß als manch anderer amerikanischer Börsenakteur? Buffett gilt als großer Unterstützer von Präsident Obama, stand diesem auch schon als Berater zur Verfügung. Seit letztem Jahr ist er an Goldman Sachs beteiligt, der wohl am besten in sämtliche wirtschaftliche und politische Entscheidungen eingebundenen Investmentbank. Auch wenn Buffett gern sein Image als Mann fernab der Wall Street im ruhigen Omaha pflegt, darf dennoch angenommen werden, dass kaum jemand so sehr über die Aktivitäten in Washington und an der Wall Street und deren Auswirkungen auf Amerikas Main Street informiert ist. Von dem von uns propagierten Crack-up-Boom-Szenario ist Buffett in seiner Einschätzung aus offensichtlichen Gründen nicht weit entfernt.

Crack-up-Boom und die Eisenbahn

Eine Eisenbahn ist ein Sachwert, und zwar ein ganz spezieller. Das Schienennetz einer Eisenbahn impliziert ein de-facto-Monopol, der Wert des Netzes ist durch die Möglichkeiten des günstigen Transports von Gütern von A nach B gegeben. Dieser Wert bleibt auch in einer inflationären Phase bestehen. BNSF besitzt ca. 23.000 Meilen Gleise und hält Nutzungsrechte an weiteren ca. 9.000 Meilen Bahnstrecke. Gleichzeitig bringt Inflation steigende Rohstoffpreise, insbesondere beim Öl, mit sich. Hier kann die Eisenbahn ihren vollen Trumpf ausspielen. Bezogen auf den Verbrauch von Öl je transportierter Tonne ist die Eisenbahn viermal effizienter als der Transport auf der Straße. Dass Warren Buffett an Inflation glaubt, kann man unter anderem einem Interview entnehmen, das er kürzlich dem amerikanischen Fernsehmoderator Charlie Rose gab. Er er-



Mehr Güter auf die Schiene – Warren Buffett würde es begrüßen

wähnte darin unter anderem, dass Cash ein schlechtes Investment sei, da Cash langfristig immer weniger wert werden würde. Grund dafür sei die Tatsache, dass wir mehr Geld drucken, als es der Zuwachs an Gütern zulassen würde. Unterstrichen wird dies noch von der Tatsache, dass Buffett Schulden machen muss, um diesen Kauf zu finanzieren – vermutlich mit dem Hintergedanken, in einer Inflation Schulden günstig tilgen zu können. Ähnlich wie wir sieht Buffett offenbar China in einem inflationären Konjunkturaufschwung in einer starken Position. Er schätzt die Westlage des Schienennetzes von BNSF, in der Eisenbahn zur Westküste sieht er Amerikas Zugang zu chinesischen Gütern. Die starke Verknüpfung der US-Konjunktur mit dem Eisenbahngeschäft ist einer der Gründe für Buffetts „Wette“, ein Anspringen der Konjunktur muss also fest in seinem Kalkül liegen. Ob dies nur ein „Schein-Aufschwung“ wird, wie wir annehmen, sei dahingestellt.

America's best days lie ahead?

Mit diesem Satz, aber ohne Fragezeichen, beendete Buffett letztes Jahr seinen jährlichen Aktionärsbrief. Was Amerikas Wirtschaft betrifft, blickt er optimistisch in die Zukunft. Auch eine Inflation größeren Ausmaßes bringt ihn offensichtlich nicht von seinem Optimismus ab. Diesen Grundoptimismus kann man teilen oder nicht. Was sich jedoch auf jeden Fall aus dem BNSF-Deal ergibt, ist Folgendes: Jeder Anleger sollte sich auf Inflation einstellen, am besten mit einem Investment in „gute, inflationsresistente Geschäftsmodelle“ und Sachwerte, will man es wie Buffett machen. Ob aus Gründen der Inflation oder aus zunehmender Knappheit sollte man zudem mit steigenden Öl- und Rohstoffpreisen rechnen. Die Lösung à la Buffett hierzu ist das Investment in Geschäftsmodelle, die weniger vom Öl abhängen als andere oder dieses einsparen helfen. Will man auf dem direkten Wege investieren wie Buffett, bietet sich die Möglichkeit, Aktien von seiner Holding Berkshire Hathaway zu kaufen. Alternativ könnte man die gleiche Strategie durch den Kauf von Aktien der direkten Konkurrenten von BNSF wie z.B. Union Pacific oder CSX fahren. Buffett hatte diese Aktien ebenfalls in seinem Portfolio. Laut eigenen Angaben hat er sie mittlerweile verkauft, um den BNSF-Kauf zu finanzieren, nicht weil er von den Unternehmen nicht überzeugt sei.

Cross Links

GoingPublic Magazin 2/2010



- ◆ IPO von Helikos: SPAC als Eisbrecher?
- ◆ Infrastruktur – Kapitalmarktperspektiven zu Wasser, zu Lande und in der Luft
- ◆ Bilanzierung & Wirtschaftsprüfung – IFRS und Co.
- ◆ Prognose im Jahresabschluss: Pflicht trotz Krise?
- ◆ IR-Praxis: Investor Targeting & Roadshows

Weitere Informationen unter www.goingpublic.de

VentureCapital Magazin 2/2010



- ◆ Was das Herz begehrt: Von E-Commerce profitieren Gründer, Investoren und Kunden
- ◆ Executive Talk mit Prof. Dr. Helmut Thoma, Medienexperte
- ◆ Private Equity als Anlageklasse
- ◆ Venture Capital in Australien
- ◆ Investor im Portrait: First Love Capital

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

Ob Amerikas beste Tage wirklich vor uns liegen, wird die Zukunft zeigen, auf jeden Fall scheint Buffett mit seiner Strategie auf alle Eventualitäten vorbereitet zu sein.

Christoph Karl

Anzeige

westgold

Edelmetallhandel



www.westgold.de

Die deutsche Hyperinflation 1923

Die Währungsreform und die Zeit danach

Gastbeitrag von Andreas Otto, Herausgeber des NOAH Briefes

In der Dezemberausgabe des Smart Investor warfen wir einen Blick auf die Performance verschiedener Anlageklassen während der deutschen Hyperinflation der 20er Jahre. Die Währungsreform vom November 1923 und die Zeit danach stellten die Bevölkerung dann noch einmal vor große Herausforderungen, die schnelles Umdenken und Handeln erforderten. In dieser Fortsetzung wollen wir untersuchen, welche Vermögensklassen in dieser besonders kritischen Phase zu den Gewinnern oder Verlierern zählten.

Die Währungsreform

Spätestens ab 1922 war die in immer schnellerem Tempo fortschreitende Entwertung des deutschen Geldes für alle offensichtlich. Die alliierten Mächte forderten von Deutschland die Stabilisierung der Mark und schickten in diesem Jahr ein Beraterteam unter Führung des damals führenden Ökonoms John Maynard Keynes. Doch weder die deutsche Regierung noch die Reichsbank, damals unter der Leitung Rudolf Havensteins, schenken dem Rat der Wirtschaftsexperten, die Notenpresse abzustellen, Aufmerksamkeit. Erst als die Mark 1923 ins Bodenlose fiel und eine Lösung gefunden werden musste, begann man in Deutschland ernsthaft an einer neuen Währung zu arbeiten. Der ehemalige Staatssekretär im Reichsschatzamt Karl Helfferich entwarf den Plan einer Roggenwährung (gedeckt durch Roggen), konnte sich damit aber nicht gegen den späteren Reichsbankpräsidenten Hjalmar Schacht durchsetzen. Beide arbeiteten später zusammen am Konzept der Rentenmark, die im November 1923 dann erfolgreich eingeführt wurde. Die dringend benötigte Umsetzung der deutschen Währungsreform wurde erst mit dem Tod Havensteins am 20. November möglich, der sich bis zuletzt gegen alle Reformbestrebungen stemmte – ein glücklicher Zufall, der Schacht und Helfferich zu Hilfe kam.

Die Rentenmark wurde von der im Oktober gegründeten Deutschen Rentenbank zum Kurs von eins zu einer Billion gegen die Papiermark ausgeben. Gedeckt war sie durch eine Grundschuld in Höhe von 3,2 Mrd. Goldmark auf Land und Immobilien (die „Zwangsanleihe“). Doch der Erfolg der Rentenmark war keineswegs sicher. Der Geldumlauf wuchs zunächst noch weiter an, und die Deckung der Rentenmark durch Grund und Boden war letztlich keine Garantie



Andreas Otto arbeitete für Dow Jones Markets, Bridge Information Systems und Moneyline Telerate. Er war in Frankfurt, New York und Hamburg in Positionen tätig, die das Spektrum vom Produktmanager bis zum Analysten umspannten. Heute ist er Autor des wöchentlich erscheinenden Noah Briefes, der Wirtschaftsthemen aus der Sicht des langfristig orientierten Anlegers diskutiert. Mehr Informationen unter www.noah-research.de.

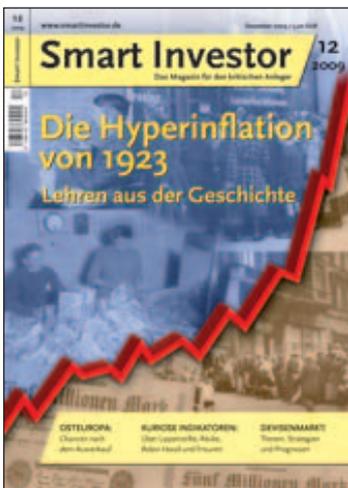
für ihre zukünftige Stabilität, denn diese war nicht einlösbar. Schon einmal, im Frankreich des 18. Jahrhunderts, scheiterte eine Währung (Assignat), die durch Land und Boden gedeckt war. Die Skepsis, gerade unter den Gebildeten, blieb groß. Dass die Rentenmark dennoch zum Erfolg wurde, ist dem Team Hjalmar Schacht (Reichsbankpräsident) und Hans Luther (Reichsfinanzminister) zu verdanken, die zusammen die Geldmengenausdehnung rigoros stoppten und den Haushalt des Reiches konsolidierten. Nicht zu unterschätzen ist auch die Rolle der Bevölkerung, die sich nach einer stabilen Währung sehnte und die Rentenmark schnell akzeptierte. Damals wurde vom „Wunder“ der Rentenmark gesprochen – nicht ganz zu Unrecht, denn dieses Wunder wurde von Hoffnung, Glauben und Vertrauen der Bevölkerung in die neue Währung getragen.

Der eigentliche Nachfolger der Papiermark ist jedoch die Reichsmark, die mit dem Münzgesetz vom 30. August 1924 eingeführt wurde. Rentenmark und Reichsmark waren eins zu eins tauschbar und liefen bis zur endgültigen Ablösung der Rentenmark als Zahlungsmittel noch einige Zeit parallel. Die Reichsmark selbst war formal durch Gold gedeckt, das aber nicht in Form von Münzen einlösbar war (Goldkernstandard). Noch 1924 begann man, größere Mengen von Silbermünzen zu 1, 2, 3 und später auch 5 Reichsmark zu prägen, die einen niedrigeren Silberanteil hatten als die Silbermünzen, die bis zum Beginn des Ersten Weltkriegs umliefen und die allesamt Scheidemünzen* waren. Dennoch muss der Umlauf harten Silbergelds das Vertrauen in die neue Reichsmark buchstäblich greifbar gemacht haben.

Stabilisierung des Reichshaushalts und der Preise

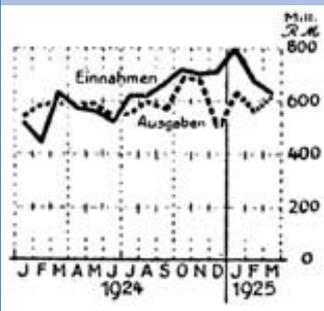
Mit der Stabilisierung der Mark stabilisierte sich auch der Haushalt des Reiches. Die Steuereinnahmen, die 1923 wegen später

*) bei einer Scheidemünze liegt der Nominalwert über dem Materialwert



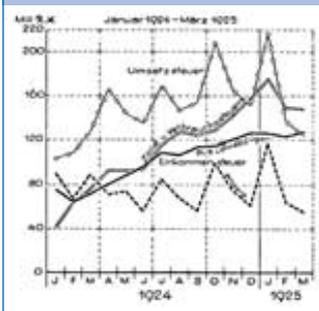
Smart Investor 12/2009

ABB. 1: EINNAHMEN UND AUSGABEN DES REICHES



Quelle: Statistisches Reichsamt

ABB. 2: STEUEREINNAHMEN DES REICHES 1924-1925 IM AUFWAND



Quelle: Statistisches Reichsamt

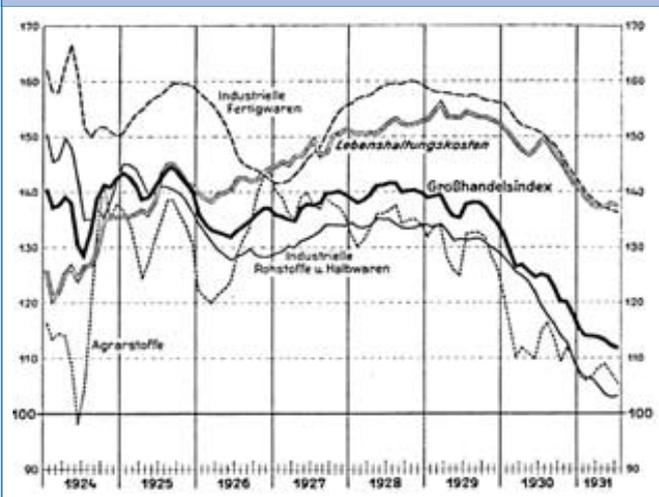
und verzögerter Zahlungen real gegen Null tendierten, waren nun wieder etwas wert. Erstmals seit 1914 übertrafen die Einnahmen die Ausgaben, und der Reichshaushalt wies Überschüsse aus.

Mit der Mark stabilisierten sich auch die meisten Preise. In den ersten Monaten des Jahres 1924 kam es sogar zu kräftigen deflationären Tendenzen, insbesondere bei den Agrarrohstoffen, die kurzzeitig unter das Niveau von 1913 fielen. Bei den industriellen Fertigwaren setzte sich der Trend fallender Preise sogar bis Anfang 1927 fort. Die Lebenshaltungskosten für eine deutsche Durchschnittsfamilie stiegen trotzdem kontinuierlich. Der Grund: Mieten, die während der Inflationszeit eingefroren waren, holten mit der Aufhebung der Mietpreisbindung rasch auf. Die Besitzer von Mietshäusern konnten in dieser Hinsicht zwar aufatmen, sie litten aber noch Jahre unter der hypothekarischen Belastung, die zugunsten der Rentenmark vorgenommen wurde.

Deutsche Wirtschaft und deutsche Aktien

Obwohl sich die deutsche Wirtschaft in den Nachinflationen stabilisierte und später auch wieder aufblühte, überlebten viele deutsche Unternehmen die Währungsumstellung nicht. Das produzierende Gewerbe und die Großindustrie liebten die Inflation, bedeutete sie doch Unternehmensübernahmen und Sachwert Spekulationen mit „sich von selbst tilgenden“ Reichsbankkrediten, billige Arbeitskräfte und einen enormen Vorteil beim Export ins Ausland. Auch Groß- und Einzelhandel hatten die Wirren der

ABB. 3: PREISBEWEGUNGEN 1924-1931



Quelle: Statistisches Reichsamt

Inflation genutzt und zuletzt zu Preisen verkauft, die dem Dollarkurs vorausleiten. Damit war es nun schlagartig vorbei. Die Vorteile für Unternehmen, die die Grundlage für den falschen Wirtschaftsboom gelegt hatten, fielen schlagartig weg. Stattdessen wurde Geld nun knapp. Das Zinsniveau war anfangs noch sehr hoch, die Finanzierung von Investitionen also ganz besonders schwierig und teuer. In der Folge der so grundlegend geänderten Rahmenbedingungen kam es im Laufe des Jahres 1924 zu einer Welle von Konkursen, die man bis dahin so nicht kannte und die sich bis tief ins Jahr 1925 hinein fortsetzten.

Aktien, die 1923 mit einer Vervielfachung ihres realen Werts noch phänomenale Gewinner waren, brachen nach einem kurzen Zwischenhoch im Februar 1924 ein und verloren in der deflationären Baisse der Folgemonate bis Mitte Juli fast 60%. >>

Anzeige

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 Programmierool für den semi- und vollautomatischen Handel - und das 100% kostenlos!

- 7500 CFDs, 125 FX-Paare
- Echte Börsenkurse von Reuters
- Keine Spreadenweiterung
- 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 If/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.

DE-WERTE	DE-WERTE	DE-WERTE	DE-WERTE
WTL:AM 72.68	WTL:AM 72.75	WTL:AM 72.68	WTL:AM 72.75
WTL:AM 1.595	WTL:AM 1.595	WTL:AM 1.595	WTL:AM 1.595

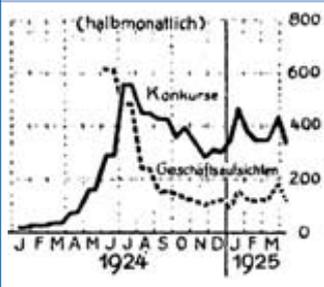
7500 verschiedene CFDs. Über 125 Devisenpaare, Scanning-Tool und Aktientipps.

www.whselfinvest.de

c.schneider@whselfinvest.com
g.swielik@whselfinvest.com

Amsterdam • Frankfurt • Gent • Luxemburg • Paris

ABB. 4: KONKURSE UND GESCHÄFTSAUFSICHTEN



Quelle: Statistisches Reichsamt

Die Börsen waren Anfang November 1923 geschlossen worden, und bei Wiedereröffnung im Januar 1924 hatte sich die Lage komplett geändert. Aktionäre hatten nur etwa zwei Monate Zeit, dies zu begreifen und zu verkaufen, oder sie verloren erneut einen großen Teil ihres mit Aktien gewonnenen oder erhaltenen Vermögens.

Gerade die etwas Wohlhabenderen trauten der neuen Währung nicht und schworen nach einem Jahrzehnt hoher Inflation weiterhin auf Sachwerte und Aktien. Nur sehr wenige begriffen, dass Geldvermögen Sachvermögen nun wieder schlagen würde. Kaum jemand wagte den radikalen aber notwendigen Schritt des Vermögensumbaus (Sachwerte verkaufen, Geldvermögen aufbauen). Geld war wieder etwas wert und wurde knapp. Viele Aktienportfolios wurden im Jahresverlauf aufgelöst, um Liquiditätsprobleme an anderer Stelle zu lösen. Auf längere Sicht waren die Tiefpunkte vom Juli 1924 und Januar 1926 aber gute Einstiegspunkte, um die Hausse 1926-27 mitzumachen, in der sich Aktien sogar wieder verdreifachten, bevor sie im Umfeld der Weltwirtschaftskrise in den 30er Jahren in eine nicht enden wollende Abwärtsspirale eintraten. Kennzeichnend für die gesamte Zwischenkriegszeit ist die enorme Volatilität, die auch in der Nachinflationszeit nicht geringer wurde. Zusammenfassend ergibt sich für Aktien ein höchst gemischtes Bild, das von schweren und schwersten Verlusten und fulminanten Rallys geprägt ist.

ABB. 5: DEUTSCHE AKTIEN IN DER ZWISCHENKRIEGSZEIT



Deutsche Aktien in der Zwischenkriegszeit – volatil und nach 20 Jahren immer noch deutlich unter dem Niveau von 1913. Quelle: Statistisches Reichsamt; Noah Research

Langfristig orientierte Anleger (falls es so etwas damals überhaupt gab), die um die Jahreswende 1922/23 zu realen Tiefstkursen kauften, konnten über die folgenden fünf Jahre zweifellos ein Vermögen verdienen, wenn sie bereit gewesen wären, die riesigen zwischenzeitlichen Kursverluste von bis zu 60% zu ignorieren. Genau diese Einstellung hätte aber nach Kriegsende und zu Beginn der Weltwirtschaftskrise katastrophale Folgen gehabt. In beiden Fällen waren die Kursstürze so heftig oder so langwierig, dass Aktien auf Jahrzehnte hinweg nicht mehr ihre ursprünglichen Niveaus erreichten. Am besten wären Anleger in dieser Zeit mit einem mittelfristigen Zeithorizont gefahren, in dem Rallys mitgenommen und die schweren Baisse vermieden worden wären.



Devisen, Gold und Rentenpapiere

Mit der Stabilisierung der Mark hatten Edelmetalle und ausländische Devisen ihre Pflicht getan. Ab Januar 1924 stand der Kurs der Mark bei 4,20 für einen Dollar und blieb in den nächsten Jahren auf diesem Niveau stabil. Das gleiche galt für Gold. Die Inlandspreise für Silber und andere Rohstoffe folgten wieder den Weltmarktpreisen. Die restriktive Gesetzgebung zu Besitz und Handel wurde nach und nach gelockert, und wer es bis dahin geschafft hatte, mit Devisen oder Edelmetallen sein Vermögen zu erhalten, konnte sich nun nach anderen rentablen Anlageformen umsehen.

Zumindest im ersten Halbjahr 1924 wären Aktien keine gute Wahl gewesen. Mit Anleihen jedoch hätte man hohe Gewinne einfahren können. Die realen Zinssätze lagen Anfang 1924 noch ungewöhnlich hoch. Gläubiger wie Schuldner waren aus den vergangenen Jahren noch die ständig steigenden und am Ende sehr hohen Nominalzinsen für private Kredite gewohnt. Banken und andere Gläubiger taten sich schwer, ihr knappes Geld zu niedrigeren Zinsen zu verleihen.

Hier bot sich für kurze Zeit die einmalige Gelegenheit, bei hohen Realzinsen in einem deflationären Umfeld in Rentenpapiere einer stabilisierten Währung zu investieren und sich mittel- bis langfristig hohe zweistellige Renditen zu sichern. Dass allerdings kaum jemand diese Chance nutzte, lag zum einen am Misstrauen, das man der jungen Rentenmark allgemein entgegenbrachte, zum anderen aber auch an den wenigen Neuemissionen (Kommunalobligationen, Reichsanleihen, Bankschuldverschreibungen, Pfandbriefe wurden erst schrittweise wieder zugelassen) und der fehlenden Transparenz und Einsicht in die zukünftige Handhabung noch bestehender Anleihen (Sachwertanleihen auf Roggen, Kohle, Kali oder Zucker, Goldpfandbriefe).

Auch hätten sich Anleger innerhalb weniger Wochen schnell entscheiden müssen, ein bestehendes Aktienportfolio aufzulösen und dafür in Anleihen zu investieren, in eine Anlageform, die über lange Zeit die unbeliebteste war und der man natürlich auch weiterhin misstraute. Kaum jemand hatte genug Mut und Weitsicht und noch dazu ausreichend Kapital, um diesen Schritt zu gehen. Unter den großen Industriellen ist mir nur ein herausragender Fall unter den Deflationsgewinnern der unmittelbaren Nachinflationszeit bekannt. Richard Lewinsohn berichtet von Jacob Michael, der bis 1923 einen Chemiekonzern aufbaute und der im Herbst 1923 zu den ganz wenigen in Deutschland gehörte, die an das Gelingen der Stabilisierungsaktion glaubten. Lewinsohn schreibt:

„Sein [Michaels] sicherer Instinkt lässt ihn rechtzeitig erkennen, dass es aus ist mit der Inflation, und dass man sich abermals um-



Wer das richtige Timing an den Tag legte, konnte auch in den 20er Jahren ein Vermögen verdienen.

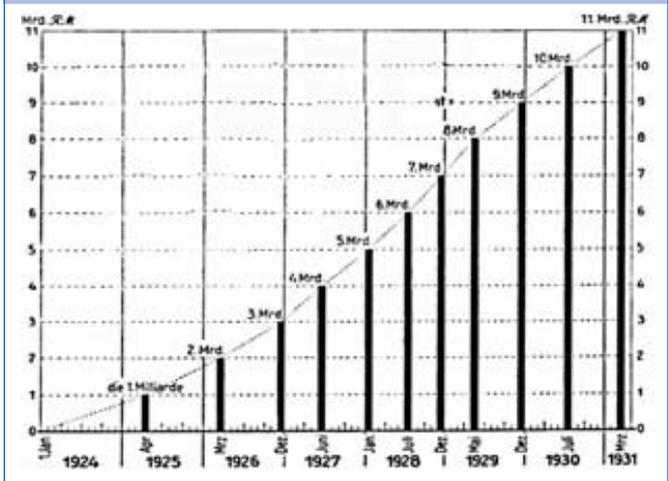
stellen muss, dass Sachwerte und Devisen nun nicht mehr das allein Wertvolle sind. In dem Augenblick, wo die Inflation sich noch einmal in den wüstesten Kurssprüngen austobt, wo für den Dollar 7 und 8 Billionen gezahlt werden und die Effekten weit über den Vorkriegswert hinausklettern, ist Michael fest für die Mark. Im Rheinland, wo die fremden Valuten am höchsten bewertet werden, verkauft er seine Devisenbestände, und gleichzeitig gibt er an den Fondsbörsen große Effektenposten zum Verkauf. So strömen ihm – das alles spielt sich im November 1923 ab – gewaltige Papiermarkmengen zu. Er stapelt sie auf und lässt sie liegen. Das ist gewiss ein Vabanquespiel riskantester Art. Aber die Entwicklung gibt ihm recht. Als wenige Wochen darauf zugleich mit der Rentenmark die Papiermark sich konsolidiert, die Inflationsflut abebbt und das Geld plötzlich anfängt knapp zu werden, ist Jacob Michael der Krösus, der über beliebige flüssige Mittel verfügt. Und als die Kreditnot immer stärker wird, der Leihzins immer höher steigt, als man zugleich als Risikoprämie gegen die von vielen befürchtete – und erhoffte – neue Geldentwertung für den Monat 10 und 20, ja 30 Prozent Zinsen zahlt, ist Michael der liquideste Geldgeber.“

Solch glückliches Timing eines extrem antizyklisch denkenden Neureichen in den wilden 20ern war ein rares Ereignis. Der deutsche Mittelstand war zu diesem Zeitpunkt schon durch die Inflation enteignet, favorisierte Sachwerte über alles und fasste nur sehr langsam Vertrauen in die neue Währung. Erst mit der Stabilisierung und mit steigendem Wohlstand wuchs in den kommenden Jahren auch das Geldvermögen der Deutschen, das nun aber in niedrig verzinsten Sparbüchern angelegt wurde (Abb. 7).

Fazit

Viel mehr noch als zur Zeit der Hyperinflation waren beim Übergang zur neuen Währung nicht nur ein klarer Kopf, sondern radi-

ABB. 7: SPAREINLAGEN DER DEUTSCHEN 1924–1931

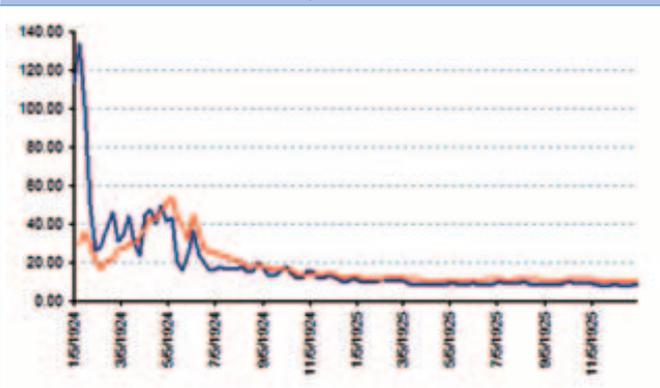


Quelle: Statistisches Reichsamt

kales Umdenken und schnelle Entscheidungen gefragt. Sich von der einmal lieb gewonnenen und bis dahin erfolgreichen Anlagestrategie zu verabschieden und genau das Gegenteil zu tun, gehört zum Schwierigsten überhaupt. Uns fällt es heute schwer, von der Inflation 2003–2007 auf den Deflationsschock 2008 und eine wahrscheinlich bevorstehende, erneute Inflationsphase umzuschalten. Anstatt flexibel zu bleiben und sich selbst die Möglichkeit alternierender Zyklen mit entsprechenden Anlagemöglichkeiten einzuräumen, fokussiert man auf ein einziges starres Szenario und eine Anlagestrategie, die in der Vergangenheit erfolgreich war. Genau das, so lehrt uns die Geschichte der Großen Inflation, ist jedoch ein Fehler. Die deutsche Inflation mit ihren krasen und oft abrupten Wendungen lehrt uns unabhängiges und antizyklisches Denken par excellence. Nicht zu unterschätzen sind auch die staatlichen Restriktionen und Eingriffe, von denen in Krisenzeiten alle Anlageklassen mit Ausnahme von Staatsanleihen betroffen waren. Als Faustregel kann sogar gelten, dass alles, was durch die Regierung im Handel eingeschränkt oder gar verboten wurde, die zu diesem Zeitpunkt beste Anlageform war. Anleger mussten aber jeweils selbst entscheiden, inwieweit sie die oft chaotischen Verordnungen und Erlasse ignorierten oder sich nach Alternativen umsahen.

Wen der Weltkrieg 1914 unvorbereitet traf, wer wie die Mehrheit damals patriotisch in Kriegsanleihen investierte und von dem wenigen, was übrig blieb, Sachwerte als Anlagen und in der Euphorie des Jahres 1923 dann Aktien kaufte und hielt, der verlor sein Vermögen fast vollständig. Die meisten Rentiers und der Mittelstand wurden auf diese Weise enteignet. Wer die Zeichen der Zeit dagegen richtig deutete, den Zeitungsberichten und Regierungserklärungen eine gehörige Portion Skepsis entgegenbrachte, frühzeitig Devisen und Edelmetalle kaufte, später auch Sachwerte, Aktien, Anleihen und Cash, der hätte sein Vermögen sogar real vermehren können. Entscheidend war das richtige Timing, das im Nachhinein immer leicht erscheint, in der jeweiligen Situation aber unglaublich schwer war. Wer sich das nicht oder nur bedingt zutraute, der hätte auch mit harten Devisen und Edelmetallen sein Vermögen erhalten können. Eingeschränkter Handel und Konfiszierungsgefahr machten zwar Diskretion und einen langen Atem notwendig, doch am Ende hätte es sich bezahlt gemacht, einen wesentlichen Teil seines Vermögens in Gold angelegt zu haben. Keine andere Anlageklasse war so wertstabil.

ABB. 6: ZINSSÄTZE: TAGESGELD, MONATSGELD 1924-1925



Kurzfristige Zinssätze zwischen 20–40% – noch im Frühjahr 1924 keine Seltenheit. Quelle: Statistisches Reichsamt



„Eine Seele zu kaufen ist teuer ...“

Smart Investor sprach mit Andreas Popp, Buchautor und Makroökonom, über die „Matrix“, Sein und Schein und welche Konsequenzen dieses System für uns hat.

Smart Investor: Herr Popp, Sie haben vor einiger Zeit ein Buch mit dem Titel „Das Matrix-Syndrom“ geschrieben – was ist darunter zu verstehen?

Popp: Die Matrix ist letztendlich eine Systemvorgabe, die uns von der Geburt an übergestülpt wird. Dabei muss man zwei Aspekte beachten: Erstens nimmt jeder Mensch die Welt auf seine ganz eigene spezielle Weise wahr – jedes Individuum lebt also quasi in seiner eigenen Welt. Dabei muss man sich immer überlegen, auf welcher Ebene man sich begegnet und wie man dort miteinander kommuniziert. Und genau hier setzt die Matrix ein. Die Matrix schafft einen möglichst breiten Konsens und definiert, was die Menschen als „Welt“ anerkennen. Zweitens ist es so, dass die natürliche Entwicklung eines Lebewesens daraufhin ausgerichtet ist, autark zu werden. Ein autarkes Wesen ist allerdings innerhalb eines Systems relativ schwer führbar. Daher gibt es systembedingte Vorgaben, deren Ziel es ist, so früh wie möglich die Menschen in gewisse Schemen zu pressen – nehmen Sie nur den normalen Werdegang eines Menschen durch die diversen Bildungseinrichtungen. Alles nur, um ein anständiger Durchschnittsbürger zu werden.

Smart Investor: Aber was genau ist die Idee hinter dieser Matrix?

Popp: Erstens das Einweben und Einwickeln der Menschen in ein Netz von Abhängigkeiten, wodurch sie ihre Autarkie verlieren und sich nach Führung und Anleitung sehnen. Es ist sogar noch schlimmer – sollte es niemanden geben, der sie führt, verfallen sie in eine Art Angststarre und werden dann jedem folgen, der ihnen Anleitung und Führung verspricht. Zum anderen das Setzen des „richtigen“ Rahmens, um genau diese Führung anzubieten. Gesetzt wird dieser Rahmen mittels Dogmen, falscher Logik, Täuschungen oder auch ganz bewussten Lügen. Und natürlich wird auch die zuvor erzeugte Angst genutzt, um die Menschen in die gewünschte Richtung zu steuern.



Andreas Popp, Jahrgang 1961, begann seine Laufbahn 1983 im Risikomanagement eines britischen Assekuranzunternehmens. Wenig später trat er in die Popp Unternehmensgruppe ein. 2000 wurde er Vorstandsvorsitzender der von seinem Vater 1959 gegründeten Gesellschaft. Seit 2007 steht er dem Aufsichtsrat der L'Or Unternehmensgruppe vor und konzentriert sich auf seine Tätigkeit als Dozent für Makroökonomie. Er ist Autor diverser Bücher wie „Brot & Spiele“, „Das Matrix-Syndrom“ oder „Deutschland unter

Strom“. 2008 ist sein neuestes Werk mit dem Titel „Der Währungscountdown“ im FinanzBuch Verlag erschienen. www.wissensmanufaktur.net

Smart Investor: Woran denken Sie dabei konkret – könnte die Schweinegrippe als Beispiel dienen?

Popp: Na ja, die Schweinegrippe ... Diese Sache war ja dermaßen plump [*lacht*]. Das hat ja der Großteil der Bevölkerung auch verstanden und entsprechend reagiert. An den eben erwähnten Dogmen lässt es sich ganz gut festmachen. Ein konkretes Beispiel: das Bruttoinlandsprodukt (BIP). Es ist tief in unseren Köpfen verankert, dass wenn das BIP steigt, die Wirtschaft also wächst, dass dann auch der Wohlstand der Menschen wächst – aber dabei ist noch überhaupt nichts ausgesagt, wie denn das BIP für einen Wohlstandszuwachs selbst beschaffen sein muss. Theoretisch kann das BIP zu 100% aus Waffenproduktionen bestehen – aber dann hat noch niemand etwas zu essen. Das kann also eine totale Pseudowirtschaft sein. Denken sie nur an die Absurdität der Abwrackprämie. Da werden völlig funktionstüchtige Autos verschrottet, um den Kauf neuer Autos anzukurbeln und dadurch einen Absturz der Wirtschaft zu verhindern. Hier



„Das Matrix-Syndrom“; Andreas Popp; Oktober 2006; Books on Demand GmbH; 212 Seiten; 23 EUR

werden die Symptome bekämpft, anstatt sich den eigentlichen Ursachen zuzuwenden.

Smart Investor: Was sind denn die eigentlichen Ursachen?

Popp: Die Entkoppelung der Realwirtschaft von der Finanzwirtschaft! Da gibt es diese kleine Gondel der Realwirtschaft, und sie hängt an einem gewaltigen Finanzballon, der immer mehr und mehr aufgepumpt wird. Ich glaube, im Augenblick fließen von 100 aufgewandten US-

Dollar nur 50 Cent in die Realwirtschaft! Alle Welt schaut auf die kleine Gondel der Realwirtschaft, und niemand kümmert sich um den Ballon, an dem das Ganze hängt. Diese ganze Geldillusion und das mangelnde Wissen darum, was Geld eigentlich ist, sowie die damit einhergehende Entkoppelung von Real- und Finanzwirtschaft, das sind mit die ganz ursächlichen Gründe.

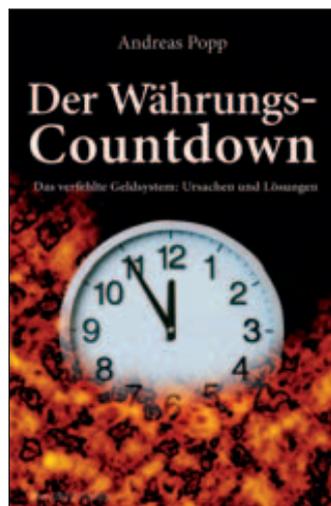
Smart Investor: Die Österreichische Schule sieht ja ebenfalls in dem Fiat-Money-System eine der wesentlichen Ursachen für die derzeitige Situation. Aber kommen wir noch einmal zur Matrix zurück. Die Matrix ist also ein System, in dem Sein und Schein vertauscht werden?

Popp: Ja, ganz genau, und dafür gibt es zahlreiche Beispiele. Denken Sie nur an den Klimawandel: Dieselben Leute, die uns heute erzählen, dass es wärmer würde, haben uns vor 30 Jahren erzählt, es würde kälter. Und jetzt schauen Sie sich die absurden Ideen an, mit denen auf den Klimawandel reagiert wird. Denken Sie nur an die Energiesparlampen. Wir müssen mehr Energie aufwenden, um sie herzustellen, als wir dann mit diesen Lampen einsparen können. Außerdem sind sie durch das enthaltene Quecksilber giftig und dürfen in Europa gar nicht gefertigt werden. Dies geschieht in China und Indien – was für mich ja schon fast rassistische Züge hat: In Europa darf mit diesen Stoffen nicht gearbeitet werden, aber für den Chinesen oder Inder ist das Quecksilber ja kein Problem ... Tja, da sind wir dann mitten in der Matrix.

Smart Investor: Ist diese Entwicklung gewollt oder einfach systemimmanent und entsteht von selbst?

Popp: Das ist definitiv gewollt – ohne mich jetzt in die Verschwörungsecke zu stellen und über Rothschild oder Rockefeller zu fabulieren. Mein Vater hat einen für mich sehr wichtigen Satz gesagt: „Wer an der Krippe steht, der frisst.“ Denken Sie nur an Alan Greenspan, der, solange er FED-Vorsitzender war, alles mitgemacht hat und sich nun als Kritiker der FED-Politik aufspielt. So lange man vorne steht, spielt man das Spiel eben mit. Viele – nicht alle, aber vermutlich doch die meisten – der sogenannten Experten sehen sehr genau, dass etwas falsch läuft, aber sie trauen sich nicht, den Mund aufzumachen. Deshalb werden diese Menschen ja auch so extrem hoch bezahlt. Eine Seele zu kaufen ist teuer ... [lacht]

Smart Investor: Sie haben eben den ehemaligen FED-Vorsitzenden erwähnt. Der neue, Ben Bernanke, wurde ja soeben zur Person des Jahres 2009 gewählt ...



„Der Währungs-Countdown“; Andreas Popp; Mai 2008; FinanzBuch Verlag; 239Seiten; 24,90 EUR

Popp: Ja, da wurde natürlich der Bock zum Gärtner gemacht. Das ist dasselbe in Grün wie mit dem US-Präsidenten Barack Obama, der den Friedensnobelpreis erhält und zeitgleich die militärischen Operationen der USA massiv ausweitet.

Smart Investor: Tragen wir denn auch selbst zum Bestehen der Matrix bei – beispielsweise indem wir uns von dem Charisma eines Barack Obama blenden lassen?

Popp: Ja natürlich, denn es besteht hier ja kein Täter-Opfer-Verhältnis. Wir sind selbst mitverantwortlich, schließlich es ist sehr bequem, nicht autark zu sein. Dies führt langfristig zu Dynastienbildungen – und zwar zu Armuts- und Reichtumsdynastien. Die Zementierung von Arm und Reich ist sogar ein ganz wesentlicher Teil der Matrix.

Smart Investor: Können wir uns denn dieser Matrix entziehen, und wenn ja – wie müsste man sich dafür verhalten?

Popp: Ja, man kann sich entziehen. Es ist sogar erstaunlich einfach: selber denken! Lernen und verstehen, was die Zusammenhänge sind, und dann die eigenen Gedanken auch kommunizieren. Und natürlich ganz wichtig: sich selbst immer wieder kritisch hinterfragen. Daneben kann man aus meiner Perspektive im Augenblick wenig tun, denn ich denke, die Zeitqualität ist noch nicht reif für die notwendigen Umstrukturierungen. Man kann das absolut Richtige sagen und auch tun, aber wenn Sie es zur falschen Zeit sagen oder tun, wird es sich nicht durchsetzen lassen.

Smart Investor: Wie sehen Sie Ron Paul vor diesem Hintergrund, zu dem wir in diesem Heft eine große Geschichte bringen?

Popp: Ein in seinen Ansichten sehr sympathischer und fähiger Mann. Von ihm gehen viele Denkanstöße aus. Aber je kritischer und erfolgreicher er wird, desto gefährlicher lebt er auch. Denken Sie nur an John F. Kennedy oder Martin Luther King.

Smart Investor: Können Sie uns noch einen Ausblick geben, wo uns das System der Matrix hinführen wird?

Popp: Ich bin da leider sehr realistisch. Der Globalisierungswahn der Eliten wird die Vernetzung und damit das Maß an Abhängigkeit weiter vorantreiben. Zumindest wird dies versucht werden.

Ob dies dann vollständig gelingt, ist natürlich fraglich. Insbesondere vor dem Hintergrund der bereits angesprochenen wirtschaftlichen Entkoppelung. Denn hier haben wir den „Point of no Return“ vermutlich schon überschritten – das Problem lässt sich also nicht mehr einrenken. Und von daher gehe ich davon aus, dass sich der totale Zusammenbruch der Wirtschaft wohl nicht mehr abwehren lassen wird – und er wird mit sehr viel Leid für viele Menschen verbunden sein. Aber dieser Crash bietet natürlich auch unglaubliche Chancen für ein Nachfolgesystem.

Smart Investor: Herr Popp, vielen Dank für das interessante Gespräch. ■

Interview: Ralf Flierl, Fabian Grummes

Die „Ron Paul Revolution“

Muster einer Graswurzelbewegung

Gastbeitrag von Kristof Berking

Warum kam die Wende von 1989 und kommen überhaupt Revolutionen so plötzlich und für sämtliche Demoskopken und Politikwissenschaftler, die doch von Berufs wegen Strömungen in der Bevölkerung und Tendenzen im politischen System beobachten und untersuchen, so gänzlich unerwartet? Weil sich die meisten Menschen in der Öffentlichkeit anders äußern, als sie in Wahrheit denken. Sie orientieren sich bei ihren Meinungsäußerungen an der vermeintlichen Mehrheitsmeinung, laufen, bildlich gesprochen, dem Wagen, auf dem die Kapelle spielt (engl. „bandwagon“), hinterher. Durch die Präferenzverfälschung unzähliger Individuen erscheint die „herrschende Meinung“ allen Beteiligten unverrückbar – bis sich, angeleitet durch das Vorbild einiger weniger Wagemutiger, die ihr Verhalten ändern, für den Einzelnen herausstellt, dass er mit seiner wahren Meinung nicht allein steht, sondern einer großen Menge oder gar Mehrheit angehört. Wenn das, und sei es auch nur durch einen geringen Anlass, offenbar wird, kann sich sehr plötzlich ein neuer *Bandwagon* in Bewegung setzen – diese Antwort jedenfalls gibt der amerikanische Wirtschaftswissenschaftler Timur Kuran in seinem Buch „Private Truths, Public Lies – The Social Consequences of Preference Falsification“ (1995).

Der Mitläufereffekt täuscht politische Stabilität vor

Aus Angst vor Isolation und dem Verlust guter Reputation verbergen viele Menschen insbesondere in moralisch aufgeladenen politischen und sozialen Fragen ihre eigene Meinung und leben, auch wenn sie formal Meinungs- und Redefreiheit genießen, ein „Leben in Lüge“, so der Titel der deutschen Übersetzung des Buches¹. Das Phänomen, dass das dominante Meinungslager, also in der Regel diejenige Meinung, die über die Massenmedien verbreitet wird und damit nicht notwendigerweise die tatsächliche Mehrheitsmeinung, automatisch immer lauter wird, hat bereits Elisabeth Noelle-

Neumann in den 1970er Jahren mit ihrer Theorie von der „Schweigespirale“ formuliert². Für das von Timur Kuran untersuchte plötzliche Umspringen der öffentlichen Meinung, das aus



Kristof Berking, von Haus aus Jurist, produziert historische Dokumentarfilme. Schon seit seinem ersten Studienjahr von Friedrich August von Hayeks Lehre begeistert, sieht er in der herrschenden Geldordnung und -politik das Problem der Probleme und wurde so auf die politische Ausnahmeerscheinung Ron Pauls bereits in den 90er Jahren aufmerksam. 2008 besuchte er Ron Pauls „Rally for the Republic“ in Minneapolis. Im Jahr 2000 produzierte Berking einen Ratgeberfilm über „Gold – das Investment von morgen“ und verfolgt seither die Edelmetallmärkte. Ende Mai dieses Jahres wird er ein Seminar in Hamburg über „Vermögensanlage in der Krise“ aus Sicht der Österreichischen Schule moderieren (siehe www.ifaam.de).

der Schweigespirale oder dem „*Bandwagon*-Effekt“ folgt, werden die Jahre der Paradigmenwechsel, in denen wir leben, möglicherweise reichlich Anschauungsunterricht bieten, etwa bei der Viren- und Impfhypothese der derzeit herrschenden Pharma- und Gerätemedizin, beim Geld-darf-nur-durch-Bankkredit-in-die-Welt-kommen-Prinzip der herrschenden Geldordnung, den regierungsamtlich verbreiteten Verschwörungstheorien zu Terroranschlägen der jüngeren Vergangenheit, oder, aktuell, bei der CO₂-Klimakatastrophen-Hypothese der *Global-Governance*-Agitatoren.

Einen Vorgeschmack darauf, wie auch in westlichen Demokratien quasi über Nacht eine veritable Graswurzelbewegung entstehen kann, die das Establishment herausfordert und bestehende, scheinbar unverrückbare Strukturen und Dogmen radikal infrage stellt, bot 2007/2008 die „Ron-Paul-Revolution“ in Amerika. Der *Bandwagon*, den die Präsidentschaftskandidatur des republikanischen Kongressabgeordneten Ron Paul in Bewegung setzte, hat zwar nicht bis ins Weiße Haus geführt – der eigentliche *Bandwagon*-Effekt, also das Aufspringen der großen Masse der Mitläufer, kam letztlich nicht zustande –, aber die Nachhaltigkeit der Bewegung hat alle Beobachter verblüfft. Ihre eigentliche Wirkung wird die „Generation '08“ vielleicht erst noch, so wie seinerzeit die 68er Generation, mit Verzögerung entfalten, denn die Anhän-

1) Timur Kuran: *Leben in Lüge – Präferenzverfälschungen und ihre gesellschaftlichen Folgen*. Tübingen, Mohr Siebeck, 1997

2) Elisabeth Noelle-Neumann: *Die Schweigespirale. Öffentliche Meinung – unsere soziale Haut*. München, Langen-Müller, 1. Aufl. 1980

ger Ron Pauls und seiner Botschaft sind zum größten Teil jung, gebildet und – nach wie vor – wild entschlossen.³ Der harte Kern von Aktivisten beträgt in den USA mindestens 100.000 Personen, vielleicht auch schon viel mehr; jedenfalls haben bei den Vorwahlen zur Nominierung des republikanischen Präsidentschaftskandidaten 2008 ca. 1,2 Millionen als Republikaner registrierte Wähler für Ron Paul gestimmt, und dies obwohl er von den Medien totgeschwiegen oder als chancenlos hingestellt wurde, während tatsächlich unbeliebte Kandidaten hochgejubelt wurden. Wer ist dieser Mann, mit dessen Kandidatur plötzlich eine beträchtliche außerparlamentarische Opposition in den USA manifest wurde?



Dr. Ron Paul

Die kürzeste Beschreibung des Programms der Freiheit

Dr. Ron Paul, geboren 1935 in Pennsylvania, ist von Haus aus Arzt. Als Geburtshelfer hat er 4.000 Babys zur Welt gebracht; nicht wenige davon dürften in seinem Abgeordnetenwahlkreis in Texas heute zu seinen Wählern gehören. Selbst ist er Vater von fünf Kindern und hat 19 Enkel und drei Urenkel. Seine Vorfahren stammen aus Deutschland. Noch sein Großvater väterlicherseits war als preußischer Staatsbürger in einem kleinen Nest bei Schlüchtern im heutigen Hessen geboren.⁴ Schon während seines Medizinstudiums Ende der 1950er Jahre und als junger Arzt in Lake Jackson, Texas, stieß Ron Paul auf die Österreichische Schule der Nationalökonomie und studierte Ludwig von Mises und Friedrich August von Hayek. Die Aufhebung der Golddeckung des Dollars unter Präsident Richard Nixon – zur Finanzierung des Vietnamkriegs und allerlei anderer Wohltaten – trieb Ron Paul in die Politik; die Geldordnungsfrage ist bis heute sein wichtigstes Thema geblieben. Er entschied sich, für den Kongress zu kandidieren, und wurde im zweiten Anlauf, 1976, gewählt. Mit einer größeren Unterbrechung von 1985 bis 1997 sitzt Ron Paul heute zum elften Mal als direkt gewählter Abgeordneter im Repräsentantenhaus in Washington. Er gehört dessen Finanzausschuss und dem Ausschuss für auswärtige Angelegenheiten an.

In absolut ungebrochener Linie steht Ron Paul seit nunmehr vierzig Jahren für dieselben Positionen. In Interviews und Talkshows aus den 80er Jahren, die bei YouTube hochgeladen wurden, sind



Ron Paul führte 1976 die Texas Delegation für Ronald Reagans (links im Bild) erste Präsidentschaftskandidatur an.

Ron Pauls Äußerungen praktisch wortgleich mit seinen heutigen Reden und seinen zahlreichen Aufsätzen und aktuellen Büchern insbesondere zu wirtschaftspolitischen Themen.⁵ Die beispiellose Konsequenz seines Denkens und Handelns hat den Namen Ron Paul zu einem Synonym gemacht für das komplette, in allen gesellschaftlichen Fragen durchdeklinierte, klassisch liberale Programm: für individuelle Selbstbestimmung, gegen staatliche Bevormundung – *Austrian Economics* in Reinkultur. „Der Staat ist das Problem, nicht die Lösung“, pflegte Ronald Reagan zu sagen, dessen Präsidentschaftskandidatur Ron Paul frühzeitig unterstützt hatte und dessen

Name heute noch symbolisch für die alte Republikanische Partei steht, bevor sie in der Bush-Cheney-Ära von den „Neocons“ gekapert wurde.⁶

Der Tenor fast aller Positionen Ron Pauls ist *Non-Interventionism*. In der Geldpolitik heißt das: zurück zu gedecktem Geld durch Abschaffung des Zentralbanksystems „Federal Reserve“ und Einführung von *Free Banking*. Außenpolitisch vertritt Ron Paul eine strikte Politik der Nichteinmischung in andere Staaten. Er fordert den schnellstmöglichen Abzug sämtlicher außerhalb Amerikas stationierter amerikanischer Truppen; nicht Weltpolizist, sondern friedliches Vorbild solle Amerika sein. Ron Paul will den Überwachungsstaat stoppen und zahlreiche Bundesministerien und -behörden komplett abschaffen, zum Beispiel die CIA und vor allem den IRS. Der Internal Revenue Service ist die Regierungsagentur, die die Bundeseinkommensteuer der USA einsammelt, welche nach Auffassung vieler verfassungswidrig ist und die Ron Paul ersatzlos streichen will.⁷ Ron Paul ist es, der den militärisch-industriellen Komplex, vor dem bereits Präsident Eisenhower in seiner Abschiedsansprache warnte, als wahren Nutznießer der Kriege und der US-Staatsverschuldung benennt. Zu dem von der Verfassung verbürgten Recht der Bürger, Waffen zu besitzen, steht er selbstverständlich ohne Wenn und Aber. Wenig beachtet, aber sehr berechtigt und aus dem Munde eines Arztes besonders glaubwürdig ist Ron Pauls Warnung vor dem „medizinisch-industriellen Komplex“ und dessen Zusammenspiel mit dem Gesetzgeber.



3) Hier gilt *mutatis mutandis*, was Max Planck 1928 im Hinblick auf wissenschaftliche Paradigmenwechsel schrieb: „Eine neue wissenschaftliche Wahrheit pflügt sich nicht in der Weise durchzusetzen, dass ihre Gegner überzeugt werden und sich als belehrt erklären, sondern vielmehr dadurch, dass die Gegner allmählich aussterben und dass die heranwachsende Generation von vornherein mit der Wahrheit vertraut gemacht wird.“

4) Dort kann man nach unseren Recherchen die väterliche Linie lückenlos und namentlich bis zu einem Georg Paul zurückverfolgen, der offenbar zur Zeit des 30jährigen Krieges geboren wurde und 1675 in Hutten starb.

5) Zum Anhören von O-Tönen und zur vertiefenden Recherche haben wir Ihnen unter www.smart-investor.de/ronpaul/ einen umfassenden „Internetführer zur Ron-Paul-Revolution“ zusammengestellt.

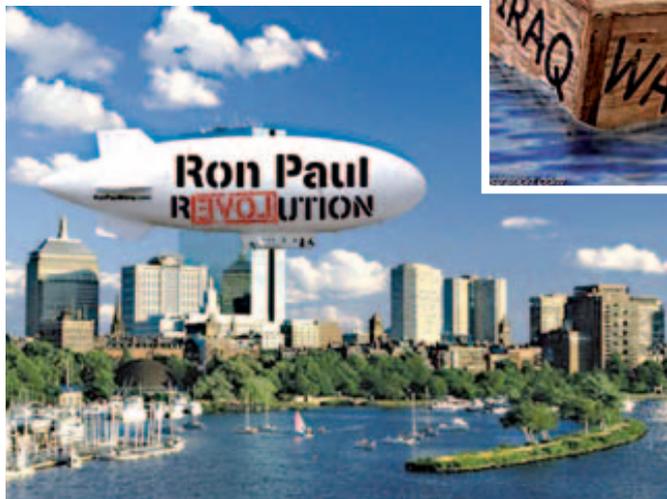
6) Die sogenannten Neokonservativen, wie Paul Wolfowitz, Donald Rumsfeld, Richard Perle, zeichnen sich durch etatistische Planungsphantasien und machiavellistisches Weltherrschaftsstreben aus und sind ideologisch teilweise sogar marxistischer Provenienz.

7) Es gibt kein vom Kongress verabschiedetes Einkommensteuergesetz, sondern nur Ausführungsvorschriften. Zudem verbietet die US-Verfassung direkte Personensteuern auf Bundesebene. Der 16. Zusatzartikel der Verfassung, der eine Ermächtigung enthält, wurde nie von allen Bundesstaaten ratifiziert. Er stammt aus dem Jahr 1913, in dem das ebenfalls verfassungswidrige Gesetz zur Errichtung des sog. „Federal Reserve Systems“ kurz vor Weihnachten durch den Kongress gejagt wurde. Ron Paul enthält sich indes dieser juristischen Argumentation der Einkommensteuergegner und rechnet stattdessen vor, dass der Bund leicht ohne diese Personensteuer auskommen kann, wenn alle überflüssigen und schädlichen Ausgaben unterblieben.

Geld vom Staat ist unmoralisch

Ron Pauls unbestechliches und prinzipiengebundenes Abstimmungsverhalten in elf Wahlperioden hat ihm im Kongress den Spitznamen „Dr. No“ eingetragen. In den Worten des ehemaligen US-Finanzministers William Simon († 2000) ist Dr. Paul die eine Ausnahme in der „Gang of 535 on Capitol Hill“ (535 Mitglieder haben die beiden Häuser des Kongresses). Er hat von Beginn an gegen den Irakkrieg gestimmt, anders als etwa Barack Obama. Er hat nie einer Steuererhöhung und nie einem unausgeglichenen Haushalt zugestimmt. Er hat auch nie für eine Erhöhung der Abgeordnetenbezüge gestimmt, überweist jedes Jahr einen Teil seines Abgeordnetenbudgets zurück an den Staat und nimmt auch nicht am lukrativen Pensionsprogramm des US-Kongresses teil, das er als „pervers“ bezeichnet. Seinen Kindern verbot er, Studentendarlehen anzunehmen, weil sie vom Steuerzahler mitfinanziert werden, und Patienten behandelt er lieber unentgeltlich, als Zahlungen von staatlichen Gesundheitsorganisationen anzunehmen; seine Praxis hatte er auch als Kongressabgeordneter nie aufgegeben. Er hat gegen jede Reglementierung des Internets gestimmt und war von Beginn an gegen den *Patriot Act*, mit dem die Bürgerrechte nach dem 11. September 2001 massiv eingeschränkt wurden. „Wer die Freiheit für Sicherheit opfert“, zitiert er gerne Benjamin Franklin, „verliert am Ende beides.“

Bis 2007 war dieser „quiet little country doctor who has gone to Congress“, wie Ron Paul sich heute noch selbst gerne sieht, kaum jemandem bekannt. Nur beim Ludwig von Mises Institute in Auburn, Alabama, und in der libertären Szene hatte er ein Forum.



Immerhin wählte ihn der amerikanische Bund der Steuerzahler wiederholt zum „Taxpayers' Best Friend“. Als er sich Anfang 2007 überreden ließ, sich um die Nominierung der republikanischen Partei für die Präsidentschaftswahl 2008 zu bewerben, tat er dies im vollen Bewusstsein der Aussichtslosigkeit; er wollte lediglich die mit dem Vorwahlkampfzirkus verbundene Publicity für die Verbreitung seiner Ideale nutzen. Dieses Ziel hat er, weiß Gott, erreicht, und die fortwährende Aufklärung der Bevölkerung, insbesondere der Jugend und der Studenten, über das so überaus schädliche herrschende Fiat-Money-System ist das große Verdienst dieses Mannes.

Wie das Ron-Paul-Phänomen begann

Als ein ehemaliger Redakteur einer libertären Nachrichtenplattform von der geplanten Kandidatur Ron Pauls erfuhr, startete er ein Internettagebuch über Ron Paul. Sein Weblog war schon online, bevor überhaupt das Vorbereitungskomitee für Ron Pauls Kandidatur eine eigene Website oder Telefonnummer hatte. Gleichzeitig wurde in Pasadena, Kalifornien, die erste „Ron Paul Meetup Gruppe“ gegründet, von denen es später – das Internet macht's möglich – in den USA und 30 anderen Ländern über 1.500 gab mit mehr als 100.000 Mitgliedern. Ein Anhänger kam auf den „Ron Paul Revolution“-Slogan und entwarf das Logo mit den hervorgehobenen und



„Dr. Ron Paul hat meine Apathie geheilt“ wurde zu einem geflügelten Wort der Politikverdrossenen. „And you have cured my scepticism“, antwortete Ron Paul 2008 den Massen von enthusiastischen jungen Unterstützern (oben).



Reminiszanz an die „Boston Tea Party“ von 1773, bei der amerikanische Revolutionäre aus Protest gegen englische Steuern Teekisten in den Hafen schmissen (Mitte)

rückwärts lesbaren Buchstaben EVOL. Eine Unterstützerguppe in Phoenix druckte es auf Schilder und Banner, die bald in der ganzen Stadt zu sehen waren. Bei YouTube erschienen die ersten Videos über Ron Paul, und bald schwappte die Ron-Paul-Revolution über ganz Amerika. Freiheitsfreunde aus aller Welt schlossen sich mit eigenen Initiativen an und verbreiten Ron Pauls Botschaft in ihren Ländern und in ihren Sprachen. Aus spontanen, autonomen Aktionen entstand eine echte Graswurzelbewegung. Die Fantasie und der Einfallsreichtum der Ron-Paul-Unterstützer kannten keine Grenzen. Von den alten Medien mehr oder weniger ignoriert, brach die Ron-Paul-Bewegung im Internet alle Rekorde.

Ein Schlüsselmoment des Wahlkampfes war die zweite große Debatte der zehn Kandidaten der Republikaner, die Fox News am 15. Mai 2007 inszenierte. Schon bei der ersten großen Debatte auf MSNBC hatte Ron Paul, obwohl ihm für seine Antworten insgesamt nur vier Minuten zugestanden worden waren, die beste Resonanz aus dem Publikum bekommen, wie Umfragen zeigten. Nun wurde er vom Moderator gefragt, ob sich seine nicht-interventionistische Position in der Außenpolitik seit den Anschlägen des 11. September nicht geändert habe. Keinesfalls, antwortete Paul, und erläuterte ausführlich die *Blowback*-Theorie: „Die Terroristen sind hier, weil wir dort sind.“ Rudy Giuliani, der ehemalige >>

Bürgermeister von New York, der damals von den Medien als Favorit der republikanischen Kandidaten gehandelt wurde, fiel Ron Paul ins Wort, überspitzte dessen Aussage und forderte ihn mit inszenierter Empörung auf, sie zurückzunehmen. Doch Ron Paul beharrte in aller Ruhe darauf, dass der amerikanische Interventionismus den Terrorismus schüre. „Wenn wir glauben, dass wir in der ganzen Welt tun können, was wir wollen, und damit keinen Hass schüren, dann haben wir ein Problem.“ – Nach der Livesendung, in der Paul natürlich auch die Abschaffung der Fed, des IRS, des Bundesbildungsministeriums usw. forderte, saßen die Kandidaten – außer Ron Paul – noch mit den Moderatoren und Journalisten zusammen, klopfen sich auf die Schultern, bewerteten die Darbietung der Kandidaten und waren sich einig, dass Ron Paul sich lächerlich gemacht habe. Dann kamen vor laufender Kamera



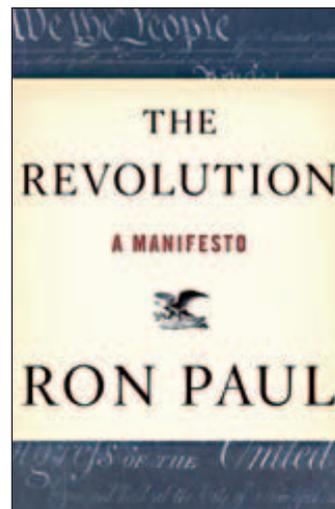
die Telefonumfrageergebnisse herein, und dem Moderator fiel die Kinnlade herunter, als er verlesen musste, dass Ron Paul in der Zuschauergunst führte. Dies war so ein Moment, in dem eine große Diskrepanz zwischen der „herrschenden Meinung“ und den wahren Präferenzen der Menschen offenbar wurde und ein neuer *Bandwagon* Fahrt aufnahm.

Zu einer anerkennenden Berichterstattung über die Erfolge der „Ron-Paul-Revolution“ sahen sich einige Sender und Zeitungen erstmals gezwungen, als am 5. November 2007 die erste sogenannte „Money Bomb“ platzte, zu der Ron-Paul-Unterstützer im Internet aufgerufen hatten. Innerhalb von 24 Stunden wurden der „Ron Paul 2008“-Kampagne online 4,2 Mio. USD gespendet – durchweg Kleinspenden von Tausenden von Unterstützern. Von Soldaten und sonstigen Angehörigen des US-Militärs erhielt Ron Paul, trotz oder gerade wegen seiner außenpolitischen Positionen, insgesamt sogar mehr Spenden als alle anderen Kandidaten zusammengenommen! Am 24. November 2007 erschien in „USA Today“, der meistgelesenen überregionalen Tageszeitung in den USA, eine ganzseitige Anzeige, die sich ein Ron-Paul-Anhänger 85.000 USD hatte kosten lassen, ein „Open Letter to the American People“. Im Dezember 2007 ließen wieder andere Unterstützer die nächste Sensation im wahrsten Sinne des Wortes „steigen“: ein sechzig Meter langes Luftschiff, das wochenlang über amerikanischen Städten Werbung flog, auf der einen Seite riesig das „Ron Paul Revolution“-Logo, auf der anderen „Google Ron Paul!“. Am 16. Dezember 2007, dem Gedenktag der „Boston Teaparty“, mit der 1773 die Amerikanische Revolution begann – „No taxation without representation!“ –, platzte die zweite „Money Bomb“, zu der Ron-Paul-Unterstützer für diesen Tag aufgerufen hatten. Diesmal wurden binnen 24 Stunden über 6 Mio. USD gespendet – absoluter Rekord, das hatte es vorher noch nie gegeben. Gleichzeitig fanden in verschiedenen Städten der USA und sogar in Übersee „Boston Teaparty Celebrations“ für Ron Paul statt. Zu diesem Zeitpunkt war ein Sieg Ron Pauls bei der Nominierung der republikanischen Partei in den Bereich des Denkbaren gerückt, doch die Medien und das Establishment, insbesondere auch das der

„Grand Old Party“ – so wird die Partei der Republikaner umgangssprachlich genannt –, behielten die Oberhand.

Die „Kampagne für die Freiheit“ wird geboren

Zwar konnte Ron Paul schon bei den ersten Vorwahlen mit 10% der Stimmen Rudy Giuliani überrunden, der nur bei 3% landete und bald ausstieg, doch nachdem ein Kandidat nach dem anderen aufgab, gewann schließlich John McCain eine Mehrheit von Delegierten, so dass im Juni 2008 auch Ron Paul als letzter noch verbliebener Konkurrent seine Kampagne beendete. Beendete? Nein, nicht wirklich. Er firmierte nur um. Aus der Präsidentschaftskampagne wurde die auf Dauer angelegte „Campaign for Liberty“, in die Ron Paul auch das noch vom Wahlkampf übrig gebliebene Geld einbrachte. Diese Kampagne für die Freiheit macht nun seit anderthalb Jahren sehr erfolgreich das, was Ron Pauls Hauptanliegen von vornherein war: aufklären, ausbilden, mobilisieren. Die Berühmtheit, die Paul durch die Präsidentschaftskampagne erlangt hat, hatte bereits dazu geführt, dass sein im April 2008 erschienenes Buch „The Revolution – A Manifesto“ zeitweilig auf Platz eins der New York Times-Bestsellerliste kletterte. Der erste große Coup der „Campaign for Liberty“ wurde nun die „Rally for the Republic“ im September 2008. Da Ron Paul ein Redeauftritt auf dem Nominierungsparteitag der Republikaner in St. Paul, Minnesota, verwehrt wurde, lud er kurzerhand zu einer eigenen Großveranstaltung am selben Tag in Minneapolis ein, der Zwillingsstadt von St. Paul. 12.000 aus ganz Amerika ange-reiste Ron-Paul-Anhänger feierten mit einem fulminanten Reigen von Rednern in der größten Arena der Stadt enthusiastisch die Ron-Paul-Revolution und sandten damit die Botschaft aus: Jetzt fangen wir erst richtig damit an, die Republik zurückzuerobern; die Revolution hat gerade erst begonnen. Auf tausenden von Schildern stand „Calling the GOP back to its Roots“, womit die Grand Old Party, die auf der anderen Seite des Flusses John McCain zum Präsidentschaftskandidaten kürte, daran erinnert wurde, dass sie einmal die fiskalpolitisch konservative und außenpolitisch nicht-interventionistische Partei der Freiheit gewesen ist.⁸



Verfassungspatrioten auf die Barrikaden! – Ron Pauls Manifest der Freiheit wurde zum Bestseller.

⁸⁾ Obwohl der Ruf nach einer dritten Partei gerade auch durch die Ron-Paul-Bewegung immer lauter geworden ist, setzt Ron Paul selbst auf ein Umkrempeln der Republikaner von innen, denn das Mehrheitswahlrecht der USA – *the winner gets it all* – führt automatisch zu einem Zweiparteiensystem; unabhängige Kandidaten oder neue Parteien haben praktisch keine Chance. Als Pol der Freiheit kommt aber nur die Republikanische Partei in Frage, und der Geist der Gründerväter der Vereinigten Staaten, aus dem sie einmal hervorgegangen ist, ist schließlich genau das Credo des Verfassungspatrioten Ron Paul, der sich daher als der wahre Republikaner sieht.

Paul UTION

Wo steht die Bewegung heute? Ihr sichtbarster Teil sind wohl die „End the Fed“-Aktionen im ganzen Land. Ron Paul

hat der Kritik der Österreichischen Schule am Federal Reserve System und überhaupt an der monetären Planwirtschaft der weltweit herrschenden Fiat-Money-Ordnung ein Gesicht gegeben und trägt die positive Alternative in die Öffentlichkeit. Unvergessen sind seine seit 2007 regelmäßig bei YouTube als Video hochgeladenen Auftritte im Finanzausschuss des Kongresses, wo er in Anhörungen den Vorsitzenden der Fed, Ben Bernanke, immer wieder zwar ausnehmend höflich und respektvoll, aber letztlich doch wie einen dummen Schuljungen über die geldpolitischen Zusammenhänge der Finanzkrise belehrt. Jahrelang stieß seine Kritik, die ganz und gar die Kritik der *Austrian Economics* ist, auf taube Ohren. Doch als im September 2008 die Pleite von Lehman Brothers die Meinungsmacher aus ihrer schönen Es-kann-alles-immer-nur-wachsen-Welt riss, erinnerte man sich doch dieses Kongress-abgeordneten, der die Krise und ihre zwangsläufige Verschärfung unablässig vorausgesagt hatte. Bereits im Jahr 2003 hatte Ron Paul im Finanzausschuss detailliert begründet, warum die Privilegierung der Hypothekenbanken Fannie Mae und Freddie Mac und die staatliche Ermutigung zur Überinvestierung im Häusermarkt sowie die künstlich niedrig gehaltenen Zinsen unweigerlich zu einem Crash des Immobilienmarktes führen müssten und welche Konsequenzen das wiederum haben werde. Ein Fernsehmoderator, der im Mai 2009 diese Warnung Ron Pauls aus dem Jahr 2003 zitierte, konnte sich kaum wieder einkriegen vor Erstaunen über diese Weitsicht. Überhaupt herrscht seit Herbst 2008 – die Präsidentschaftswahl war gelaufen – ein anderer Ton gegenüber Ron Paul. Er wird häufig interviewt, und man behandelt ihn auch bei den großen Sendern mit Respekt, manchmal sogar mit besonderer Herzlichkeit, als habe man etwas gutzumachen.

Schluss mit der Geheimniskrämerei der Fed

Ein ganz konkreter Erfolg der Ron-Paul-Bewegung ist der Zusage, den Ron Pauls „Audit the Fed“-Gesetzesvorlage im Kongress findet. Seit Jahren hat er immer wieder vollkommen vergeblich eine Wirtschaftsprüfung und mehr Transparenz des Federal Reserve Systems gefordert. Selbst über die Interna der CIA könne man als Abgeordneter mehr erfahren als über die der Fed. Dabei handelt es sich bei diesem Notenbankkonsortium um die vielleicht mächtigste Institution der Welt, die, wie kürzlich bei den *Bail-outs* nach der Lehman-Pleite, per Knopfdruck hunderte von Milliarden US-Dollar aus dem Nichts schöpfen und nach eigenem Gutdünken an ausgewählte Banken geben kann. Der Gesetzgeber und angebliche Souverän, der diese ungeheure Macht 1913 an das Bankenkonsortium, das sich „Federal Reserve“ nennt, verliehen hat (angeblich), hat keine Möglichkeit, zum Beispiel zu erfahren, welchen Banken zu welchen Konditionen die Schrottpapiere aus den Immobilienkrediten von der Fed abgekauft wurden. Der von Ron Paul im Repräsentantenhaus eingebrachte „Federal Reserve Transparency Act of 2009“ sieht dabei keine Befugnis des Kongresses zur Einmischung in die Geldpolitik der Fed vor, und zum Schutz aktueller sensibler Geschäftsvorgänge ist für die Of- >>

Jetzt anmelden und Plätze sichern!

Seminarreihe für Privatanleger

Seminarabende der Börse München in Kooperation mit kurs plus.

1. Abend

2. März 2010
17.30 bis 20 Uhr

Einführung in die Börsenwelt

2. Abend

3. März 2010
17.30 bis 20 Uhr

Fundamental-Analyse leicht gemacht

3. Abend

9. März 2010
17.30 bis 20 Uhr

Charttechnik leicht gemacht

4. Abend

10. März 2010
17.30 bis 20 Uhr

Risiko- u. Money-Management -
die Grundsteine des Börsenerfolgs

5. Abend

16. März 2010
17.30 bis 20 Uhr

Erfolgreich mit CFDs -
Chancen erhöhen, Risiken senken

6. Abend

17. März 2010
17.30 bis 20 Uhr

Bondshandel - Sicherheit UND Rendite

7. Abend

24. März 2010
17.30 bis 20 Uhr

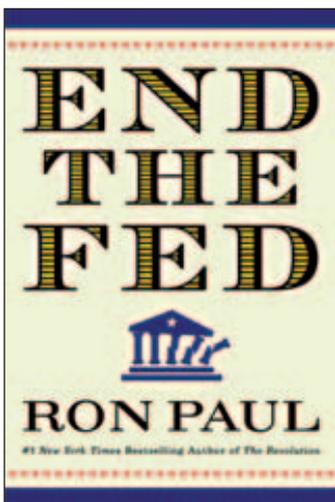
ETFs versus Investmentfonds -
Vorteile, Nachteile, Auswahlkriterien

Jetzt anmelden unter:

www.boerse-muenchen.de/boerse-muenchen/veranstaltungen

fenlegung der Bücher eine Verzögerung von sechs Monaten eingebaut. Um mehr als eine Buchprüfung geht es also faktisch nicht bei dem „Audit the Fed“-Gesetz, aber schon das wäre eine Revolution in der herrschenden Geldordnung; die Fed wehrt sich mit Händen und Füßen dagegen. Deshalb ist es eine kleine Sensation, dass „Doctor No“ mit mittlerweile 317 von 435 Abgeordneten weit mehr als eine 2/3-Mehrheit des Repräsentantenhauses für die Unterstützung des Gesetzes gewinnen konnte. Den Finanzausschuss, der vorher zustimmen muss, hat die Vorlage bereits am 19. November 2009 passiert.

Den Abgeordneten sitzt vermutlich noch der Schrecken von der Verabschiedung des „Emergency Economic Stabilization Act“, also des Paulson-Plans zur Rettung des Finanzsystems vom September 2008, in den Knochen. Dieses 700 Mrd. USD schwere Notgesetz war sehr überraschend im Repräsentantenhaus zunächst durchgefallen, woran die Ron-Paul-Anhänger einen beträchtlichen, wahrscheinlich sogar den entscheidenden Anteil hatten. Sie hatten in einer von der Campaign for Liberty orchestrierten Aktion sämtliche Abgeordnete so sehr mit eindringlichen persönlichen Briefen, E-Mails und Anrufen aus ihren Wahlkreisen bombardiert, dass zeitweilig sogar die Server des Kongresses zum Erliegen kamen. Dieser massive Druck der Wähler, von deren Gunst ein Abgeordneter schließlich abhängt, war für kurze Zeit stärker als der Druck von Seiten der Fed, der Bush-Regierung und der Fraktions- und Parteivorsitzenden. Wenige Tage später gelang es dann allerdings, eine sogar noch verschlimmerte Fassung des 450 Seiten starken Gesetzes zur Rettung des Finanzsystems durchzupfeitschen – übrigens auch mithilfe massiver Drohungen gegen einzelne Abgeordnete. Nach allem, was in der Wirtschaft, der Bankenwelt und der öffentlichen Meinung seither geschehen ist, sind die Abgeordneten nun offenbar so weit, dass sie sich dem Ruf nach mehr Transparenz für die Milliarden-Entscheidungen der Fed nicht mehr verweigern mögen; die „Paulities“ hatten sich wiederum Abgeordneten für Abgeordneten vorgenommen.



Eine deutsche Übersetzung des Buches wird im März im Kopp-Verlag erscheinen.

Fernziel: „End the Fed“

Dem „Audit the Fed“-Gesetz muss allerdings auch der Senat zustimmen, damit es in Kraft tritt. Dort stagniert die Zustimmung aber seit Monaten bei 30 Stimmen; die Mehrheit liegt bei 51. So ist es unwahrscheinlich, dass die Fed sich in absehbarer Zukunft vom Souverän in die Bücher schauen lassen muss. Dies ist indes auch gar nicht das eigentliche Ziel der Ron-Paul-Bewegung. Es geht darum, die Fed überhaupt abzuschaffen. So ist Ron Pauls neuester Bestseller denn auch nach dem Schlachtruf benannt, den seine Zuhörer zu skandieren pflegen: „End the Fed“.⁹

Das Drohpotenzial der längst nicht mehr nur von Ron Paul angeführten außerparlamentarischen Opposition ist nicht zu unterschätzen. Die „Teaparty“-Proteste, die in Ron Pauls Präsidentschaftswahlkampf begonnen hatten, haben sich längst verselbst-



ständig und werden von verschiedensten Gruppen initiiert. An symbolischen Tagen, wie z.B. dem „Tax Day“ am 15. April, werden landesweit Demonstrationen organisiert gegen *Big Government*, gegen Präsident Obamas Gesundheitsreform oder eben gegen die *Bail-outs* auf Steuerzahlers Kosten. Während in Europa Rettungspakete für ganze Staaten geschnürt werden – weil „too big to fail“ –, wird sich der Kongress in den USA wahrscheinlich nicht trauen, erneut mit teuren Rettungspaketen ganzen Industrien aus der Patsche zu helfen. Die Aufklärung der Bevölkerung über die Fragwürdigkeit der Inflationspolitik ist zu weit vorgedrungen, insbesondere auch bei jungen Akademikern. So gehört zu den größeren Organisationen und Initiativen, die aus der Ron-Paul-Revolution hervorgegangen sind, auch die Studentenorganisation „Young Americans for Liberty“, YAL, die mittlerweile an bald 200 Universitäten und Colleges vertreten ist und der Ron-Paul-Botschaft Gehör verschafft. In Amerika ist der Slogan „Freedom is Popular“, den die Ron-Paul-Anhänger auf Plakatwände kleben, nicht bloß Wunschdenken. Anders als in Europa, hat in den USA das klassisch liberale Programm eine lange Tradition; es war die Philosophie der Verfassungsväter.¹⁰ Von dem Grad der Aufklärung über das Unwesen von *Big Government* im Allgemeinen und die herrschende Papiergeldordnung im Besonderen, den die Ron-Paul-Bewegung in den USA offenbar gemacht hat und stetig steigert, sind wir in Europa meilenweit entfernt. Deshalb kann es durchaus sein, dass die Amerikaner die Finanz- und Wirtschaftskrise in einigen Jahren als erste überwinden, obwohl sie am tiefsten darin stecken und sogar hauptverantwortlich an ihrer Entstehung sind. Die Ron-Paul-Bewegung ist ein Seismograph für das Umdenken, das sich, wie der *Bandwagon*-Effekt lehrt, sehr plötzlich ereignen kann, wenn das Maß voll ist (und die Refinanzierungsmöglichkeiten des Staates erschöpft sind).



Dr. Rand Paul

Wie geht es weiter?

Indiz für diese Entwicklung wird das Abschneiden der „Ron-Paul-Kandidaten“ sein, die auf allen Ebenen des Staates – sei es als Unabhängige oder als Mitglieder der Republikanischen Partei – kandidieren und die von der Campaign for Liberty bei der Erringung von Mandaten unterstützt werden. Prominentester Kandidat ist derzeit Dr. Rand Paul, der drittälteste Sohn Ron Pauls, ebenfalls Arzt, der sich bei den Republikanern in Kentucky um die Nominierung zum Kandidaten für den US-

⁹⁾ Zu dem Buch lesen Sie bitte die Rezension von Robert Grözinger bei ef-online.de, „Kampfschrift: Gegen die Federal Reserve“.

¹⁰⁾ Deshalb werden die klassisch Liberalen in den USA „Conservatives“ oder auch „Constitutionalists“ genannt, während mit den „Liberals“ stets die eher linken Demokraten gemeint sind.



Peter Schiff kandidiert für den US-Senat 2010.

Senat bewirbt. Am 2. November 2010 werden 36 der 100 Senatssitze neu besetzt. Dank der USA-weiten Unterstützung hat Rand Paul sehr gute Chancen, gewählt zu werden. Ebenfalls mitten im Wahlkampf für die Senatswahlen 2010 ist Peter Schiff, der Inhaber der Brokerfirma „Euro Pacific Capital“ und Autor des Buches „Crash Proof“, das den Finanzkollaps antizipierte. Anhänger der Österreichischen Schule durch und durch, war er Ron Pauls Berater für das Wirtschaftsprogramm der Präsidentschaftskampagne. Berühmtheit erlangte Peter Schiff durch ein millionenfach angeklicktes YouTube-Video „Peter Schiff was right“, in dem jemand zahlreiche Ausschnitte von Fernsehinterviews und -debatten der vergangenen Jahre zusammengestellt hat, in denen Peter Schiff aufgrund der Österreichischen Konjunktur- und Geldtheorie unter anderem das Platzen der Immobilienblase voraussagte und dafür stets völliges Unverständnis und zuweilen schallendes Gelächter aller anderen Experten erntete. Ein weiterer Ron-Paul-Kandidat, den es sich lohnt näher anzuschauen, obwohl er geringe Chancen hat, ist Adam Kokesh, ein echter Revoluzzer, der in New Mexico für einen Sitz im US-Repräsentantenhaus kandidiert.

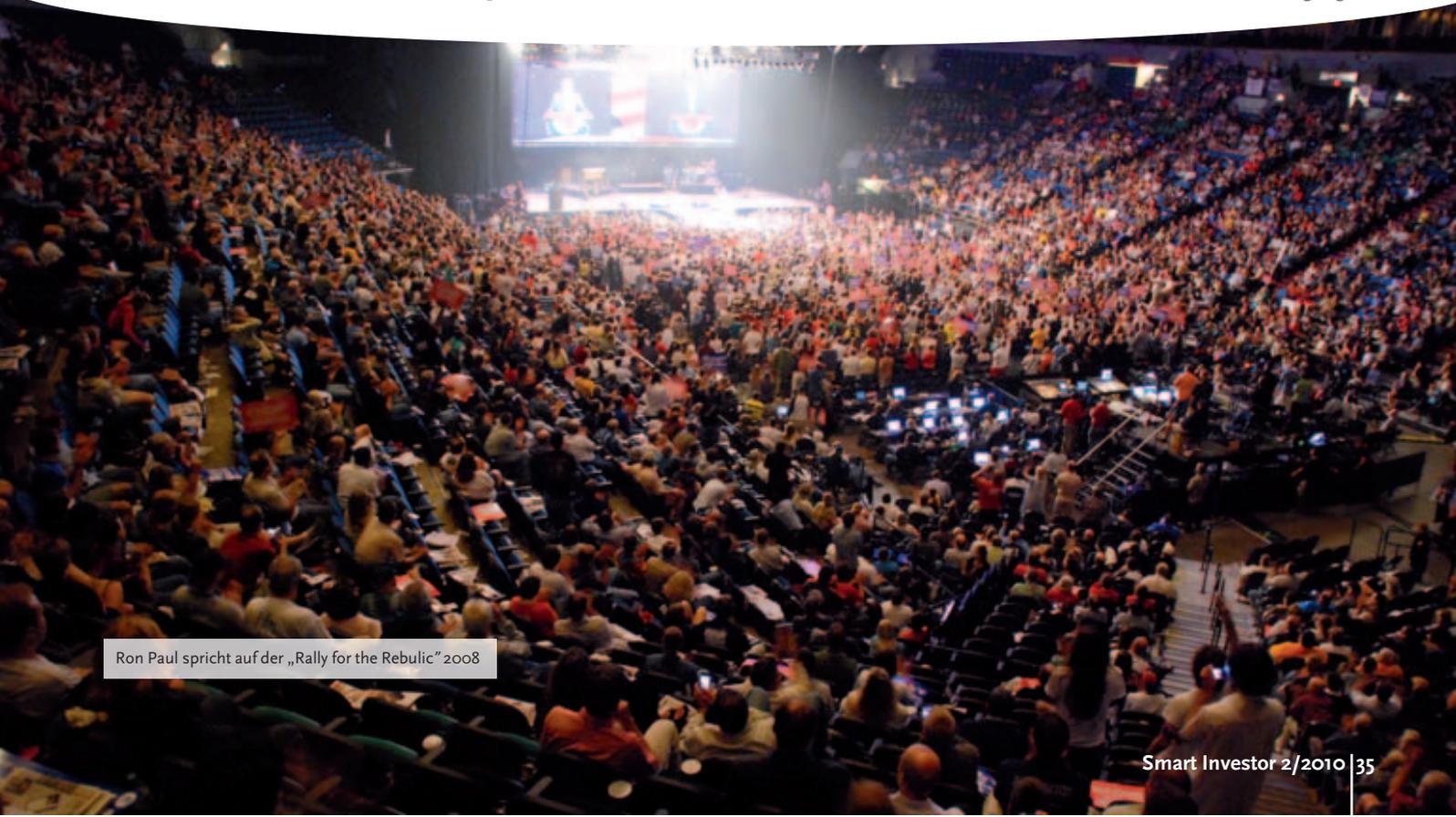
Und Ron Paul selbst? Wird er 2012 noch einmal zur Präsidentschaftswahl kandidieren? Dann ist er 77 Jahre alt. In dem Alter wurde Konrad Adenauer gerade zum zweiten von vier Malen zum Kanzler gewählt. Gesundheitlich ist Ron Paul in bester Form; an Fachkompetenz und Eloquenz steckt er ohnehin all die üblichen Vorzeigepolitiker, die bei ihren Reden auf Teleprompter angewiesen sind, in die Tasche. Auf eine Kandidatur 2012 immer wieder angesprochen, antwortet er stets hinhaltend, dass er darüber nicht nachdenke. Es scheint indes sehr unwahrscheinlich, dass er noch einmal selbst kandidiert. Er sieht seine Aufgabe darin, die Freiheitsbotschaft zu verbreiten und neue Köpfe und Kandidaten her-

anzubilden. Die Finanz- und Wirtschaftskrise muss dem Establishment vermutlich erst noch gänzlich außer Kontrolle geraten, bevor die USA reif sind für einen Ludwig Erhard. Immerhin steht einer bereit. Amerika – in dieser Beziehung hast Du es besser. ■



Unter www.smartinvestor.de/ronpaul/ finden Sie einen umfassenden Internetführer zur „Ron Paul Revolution“ und der „End the Fed“-Bewegung.

Unter www.smartinvestor.de/ronpaul/ finden Sie einen umfassenden Internetführer zur „Ron Paul Revolution“ und der „End the Fed“-Bewegung.



Ron Paul spricht auf der „Rally for the Rebulic“ 2008



China

Wo sich Zukunft und Vergangenheit treffen

Seit Deng Xiaoping 1979 anfang, das kommunistische China Mao Tse Tungs zurück in die Marktwirtschaft zu führen, hat sich das Land mehr als einmal gehäutet. Spätestens seit der Jahrtausendwende ist auch den meisten Menschen im Westen klar, dass am Reich der Mitte kein Weg mehr vorbeiführen wird. Und trotz aller Fortschritte, die China inzwischen zum Exportweltmeister und zur zweitgrößten Wirtschaftsmacht der Erde haben werden lassen, hat das Land seinen Weg in die Moderne vermutlich noch nicht einmal zur Hälfte beschritten.

Zwischen Mittelalter und Moderne

Eine solche Aussage mag erstaunen, wenn man an die großen Metropolen der Küste denkt. Diese unterscheiden sich kaum mehr von denen im Westen. Und was Avantgarde und Innovation betrifft, haben sie New York & Co vielleicht sogar schon hinter sich gelassen. Jedoch hat China auch noch ein anderes Gesicht. Während es für die Bürger Shanghais zur Normalität gehört, mittels Internet und Mobiltelefon weltweit vernetzt zu sein, lebt ein Großteil der Landbevölkerung noch wie vor 150 Jahren. Fließendes Wasser oder rund um die Uhr verfügbare Elektrizität kennen diese Chinesen oft nur vom Hörensagen. Für sie ist schon ein Ochse, der ihren Pflug zieht, relativer Luxus. Die kommunistische Zentralregierung ist sich dieser Diskrepanz durchaus bewusst und versucht durch einen gewaltigen Ausbau der Infrastruktur – wie beispielsweise die massive Erweiterung des Schienennetzes und den Neubau zahlreicher Kraftwerke – das Hinterland besser an die hochentwickelten Küstenregionen anzubinden.

Umweltschutz wird ernst genommen

Dies hat natürlich seinen Preis. Die finanziellen Kosten kann China dank seiner weltgrößten Währungsreserven locker tragen, aber die Umweltkosten, die das enorme Wachstum fordert, sind hoch. Schon jetzt leiden viele Teile des Landes an chronischer Wasserknappheit, und die wenigen verbliebenen Reserven sind häufig stark mit diversen Umweltgiften belastet. Luftverschmutzung und der ganz normale Raubbau an der Natur lassen das Problem nicht kleiner werden. Auch hier versucht



Während Peking (oben) und Ningbo (unten) noch den Spagat zwischen Moderne und Tradition vollführen...

die chinesische Regierung inzwischen gegenzusteuern und hat strengere Gesetze erlassen. Außerdem wurden in den letzten Jahren zahlreiche Umweltschutzprogramme aufgelegt, wie beispielsweise das weltgrößte Wiederaufforstungsprogramm.

Welches Visum ist das richtige?

Das sind die Dimensionen, an denen China sich orientiert. Sagt man von den USA, dass dort alles eine Nummer größer als anderswo sei, so erreicht in China alles Gigantenmaß. Die Zeiten jedoch, in denen sich China auf den Bau der größten Mauer beschränkt hat, sind längst vorbei. Wer sich allerdings länger im Land aufhalten will, der wird trotzdem zunächst einige Mauern stürmen müssen. Die Visavorschriften z.B. sind vielfältig und kompliziert. Für einen Aufenthalt, der länger als ein Jahr dauern soll, bedarf es neben einer offiziellen Einladung, Arbeitszeugnis und vielen anderen Dokumenten eines negativen AIDS-Tests sowie eines umfangreichen Gesundheitszeugnisses. Sind die Visahindernisse aber erst



... ist Shanghai bereits eine der modernsten Metropolen des 21. Jahrhunderts. Chinas Kinder werden der Welt ein anderes Gesicht geben.



einmal überwunden, erweisen sich viele der äußerlich so strikten Regeln als erstaunlich dehnbar. Wie stark, hängt natürlich auch davon ab, über wie viel „Guanxi“ (das chinesische Pendant zu Vitamin B) man verfügt. Für Europäer ist es natürlich nicht ganz einfach, ein Beziehungsnetz aufzubauen, allerdings gilt in China wie überall auf der Welt auch: Essen verbindet.

Essen – eine chinesische Leidenschaft

Essen ist ohnehin eines der zentralen Themen in China. An jeder Ecke dampft es aus einer Garküche oder raucht ein Straßengrill. Nur in wenigen anderen Städten dürfte die Restaurantdichte so hoch wie in Peking sein. Die Vielfalt der chinesischen Küchen ist einzigartig. Jede Region hat ihren ganz eigenen Geschmack entwickelt. Die meisten Gerichte sind vorzüglich und haben mit dem, was in Europa unter chinesischem Essen verstanden wird, wenig gemein. Allerdings wandern in China auch eine Menge Dinge in den Wok, die für europäische Gaumen eher gewöhnungsbedürftig sind. Hühnerknorpel und jedwede Art von Innereien sind nun einmal nicht unbedingt jedermanns Sache. Neben dem Essen kann man sich auch in den zahlreichen Fallstricken der chinesischen Verhaltensregeln verheddern. Sein Gesicht hat man schneller verloren als die JiaoZi (eine Art chinesische Maultasche) von den Essstäbchen fallen. Andererseits wissen die Chinesen auch um die Schwierigkeiten ihrer kulturellen Regeln und übersehen oder tolerieren viele der Grobheiten, die die „laowei“ (edler Fremder) unweigerlich begehen.

Niedrige Lebenshaltungskosten

Diese Toleranz sollte allerdings auch von den Ausländern mitgebracht werden, denn auch die Chinesen können sich in unseren Augen ziemlich grob verhalten. Dafür entschädigt das Land dann aber mit niedrigen Lebenshaltungskosten bei zeitgleich re-

lativ hohem Standard – zumindest in den Städten. Die öffentlichen Verkehrssysteme werden zügig ausgebaut, und ihre Nutzung ist für Europäer günstig. Eine Fahrt mit der U-Bahn in Peking kostet nur 2 RMB (ca. 0,20 EUR), egal wohin. Auch Restaurantbesuche sind sehr günstig, und während die Preise für Wohneigentum in den Himmel schießen, lässt sich Vergleichbares preiswert anmieten. Nach oben sind den Preisen aber natürlich auch in China keinerlei Limits gesetzt. Der Steuern wegen sollte man nicht unbedingt nach China ziehen. Zwar ist das chinesische Steuersystem relativ einfach, ein progressives System mit einem Spitzensteuersatz von 45%, aber eben auch nicht wirklich günstig. Hongkong oder Singapur bieten sich hier eher an. Und in der Tat ist es durchaus verbreitet, sein Unternehmen mit dem Hauptsitz in Hongkong zu führen, während die Geschäfte primär auf dem chinesischen Festland getätigt werden.

Fazit

China ist fremd und faszinierend. Die Möglichkeiten, die dieses Land bietet, sind fantastisch. Um allerdings den richtigen Zugang zu finden, braucht es einen langen Atem, viel Mut und eine gehörige Portion Offenheit für die fremde Kultur. Wer sich jedoch darauf einlässt, dürfte vor Ort an der vermutlich größten Wachstumsgeschichte des 21. Jahrhunderts teilnehmen. Eine Geschichte, die mindestens mit der Entwicklung der USA im 20. Jahrhundert vergleichbar sein wird. Denn eines ist sicher: Nachdem sich der chinesische Drache erhoben hat, wird er nicht so schnell wieder zur Ruhe kommen.

Fabian Grummes

Anzeige

WOCHENEND-EXKLUSIVSEMINAR
27.03. UND 28.03.10 IN FULDA

“ERFOLGREICH DURCH DIE WIRTSCHAFTSKRISE”

Mit Starbesetzung:

Folker Hellmeyer
Andreas Hoose
Ralf Flierl
Prof. Dr. Hans Bocker
Claus Vogt
Thorsten Schulte
Johann A. Saiger



Wissen - Entscheiden - erfolgreich Handeln!

WWW.DOLPHIN-ECONOMICS.DE
T 05622 / 917 241

SVEN HERMANN CONSULTING





Öko-Diktatur vergiftet das Klima

Der unter dem Schlagwort „Climategate“ publik gewordene E-Mail-Verkehr der University of East Anglia nagt an der Glaubwürdigkeit der internationalen Klimaforschung.

Der Skandal unter dem symbolträchtigen Namen „Climategate“ könnte ein internationales Kartell von organisierten Wissenschaftsfälschern aufgedeckt haben, das seit geraumer Zeit der Weltbevölkerung weismachen will, ein im Wesentlichen durch den Menschen verursachter Klimawandel bedrohe die Erde. Es ist aber auch nicht ganz auszuschließen, dass die Affäre mehr über den bisweilen ruppigen Umgangston der Klimatologen untereinander verrät, als dass sie Hinweise auf dreist lügende Wissenschaftler liefert. Sicher ist bisher nur, dass der Skandal um die aus dem Computersystem der „Climatic Research Unit“ (CRU) der Universität von East Anglia im britischen Norwich entwendeten Mails der Glaubwürdigkeit der Klimaforschung erheblichen Schaden zufügt. Die Hacker hatten sich Zeit gelassen, bis sie ihre „Beute“ pünktlich zum Klimagipfel in Kopenhagen ins Licht der Öffentlichkeit rückten. Angesichts des Skandals war dann natürlich klar, dass in der dänischen Metropole Beschlüsse zu konkreten CO₂-Zielen nicht mehr gefasst werden würden. Denn schließlich war die Theorie eines anthropogenen – also vom Menschen verursachten – Klimawandels durch die überraschenden Enthüllungen massiv in Frage gestellt worden. Konsens besteht nach Kopenhagen im Wesentlichen nur in dem Punkt, dass die Erwärmung der Erde auf maximal zwei Grad begrenzt werden soll.

Weltklimarat – eine mächtige Kaste im Regen

Die 1.073 Mails und rund 3.000 gehackten Dokumente von mehr als 20 Klimaforschern sind Bestandteil des vertraulichen Schriftverkehrs über die wissenschaftliche Arbeit und den Umgang mit

Klimakritikern. Sie könnten beweisen, dass seit 1996 Datensätze verändert wurden, um das Ausmaß der Klimaerwärmung zu übertreiben. Der amerikanische Physiker und Klimatologe Fred Singer, ehemaliger Chef des US-Wettersatellitendienstes, ist jedenfalls fest davon überzeugt, dass die Enthüllungen, in deren Mittelpunkt Phil Jones, Meteorologe am CRU und einer der berühmtesten Klimaforscher der Welt, steht, einen Betrug in der Klimaforschung aufzeigen, der den gesamten Bericht des Klimarats der Vereinten Nationen (IPCC) in Frage stellt. Schließlich behauptet diese Organisation, dass die Erderwärmung mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit von Aktivitäten der Menschen verursacht worden ist. Das CRU gilt als wichtiger Datenlieferant für den IPCC. Das Selbstverständnis des aus internationalen Wissenschaftlern bestehenden Weltklimarats ähnelt dem einer mächtigen Kaste, deren Publikationen kaiserlichen Edikten ähneln.

Methoden-Artefakt statt globaler Trend

In seinen Mails hat Phil Jones – wenn die veröffentlichten Zitate wahr und nicht aus dem Kontext gerissen sind – Mitarbeiter angewiesen, im Zusammenhang mit einem Forschungsbericht des IPCC stehendes Material zu löschen. Dass der Forscher einräumt, dass sich der Klimawandel der 1980er und 1990er Jahre nicht weltweit, sondern nur auf einer 10% bis 20% großen Fläche der Erde gezeigt hat, zeigt: Der vermeintlich globale Trend ist möglicherweise nur ein Methoden-Artefakt. Das heißt: Die Wahl der Forschungsmethode hatte entscheidenden Einfluss auf die Ergebnisse der Untersuchung. Jones soll zudem geschrieben haben, er wolle gesammelte Daten lieber vernichten, als sie an Kli-

maskeptiker herauszugeben. Seit „Climategate“ wissen wir auch, dass unter Klimatologen über die Abwehr weiterer unliebsamer Forschungsergebnisse diskutiert wird und kritische Wissenschaftler offensichtlich aus dem Meinungsprozess herausgehalten werden sollen. Für viele Skeptiker sind die Motive klar: Die Forscher müssen den Klimawandel dramatisieren, um sich Forschungsgelder zu sichern. Doch selbst kritische Wissenschaftler wie der Hamburger Klimaforscher und Meteorologe Hans von Storch sehen das differenzierter und sprechen hier eher von „Einzelfällen“.

Die mutmaßlichen Fälscher störte offenbar ganz besonders, dass es in den vergangenen acht Jahren einen Trend der Abkühlung gab, der den zuvor für das vergangene Jahrhundert behaupteten Anstieg der globalen Durchschnittstemperatur um 0,6 Grad schon wieder weitgehend ausgeglichen hat. Kritiker wie von Storch bezweifeln zwar nicht eine Klimaveränderung, werfen aber der CRU vor, in einigen Fällen die Ausgangsdaten ihrer Analyse nicht veröffentlicht zu haben, so dass das Vorgehen nicht überprüft werden könne. Außerdem kritisiert der Wissenschaftler das Verfahren, Daten aus unterschiedlichen Messungen zusammenzuführen.

„Klimadaten verdreht, verzerrt und erfunden“

„Climategate“ zieht größere Kreise, als bisher in den weitgehend gleich geschalteten Mainstream-Gazetten zu lesen ist. Der britische Politikberater und Wissenschaftsexperte Lord Christopher Monckton spricht von einem „international eng verflochtenen Netzwerk“. So gab etwa der Forscher Ben Santer zu, jene Teile aus dem IPCC-Bericht von 1995 gelöscht zu haben, die ausdrücklich einen vom Menschen verursachten Klimawandel verneint hätten. Zu der Gruppe von Wissenschaftlern, die durch den Skandal aufgefliegen sind, zählt auch Michael Mann von der Pennsylvania State University. Er hat in der „Hockeyschläger-Kurve“ die Temperaturentwicklung der vergangenen 1.000 Jahre nachgebildet. Die nach langer Seitwärtsbewegung seit dem Beginn der Industrialisierung kräftig nach oben ausschlagende Kurve hat er offenbar durch Tricks in seinem mathematischen Algorithmus erzeugt. Auch Hans Joa-

chim Schellnhuber, Leiter des deutschen Beirats für globale Umweltveränderungen und des Potsdam-Instituts für Klimafolgenforschung, findet bei Monckton keine Gnade. „Sie alle haben die Daten verdreht, verzerrt und erfunden.“ Die Forscher hätten „aus Profitgier miserable mathematische Prozeduren und falsche Wissenschaft verwendet, die Dinge vorsätzlich nur in eine Richtung gedrängt – eine falsche Richtung hin zu größerer Sorge, als man sie haben sollte.“

Der Begriff „Sorge“ klingt eher verharmlosend. Angemessener wäre es, von Panikmache zu sprechen. Ein Beispiel: Bundesumweltminister Norbert Röttgen (CDU) malte während der Kopenhagener Konferenz pechschwarz, indem er IPCC-Chef Rajendra Pachauri zitierte und von der Gefahr eines Existenz gefährdenden Anstiegs des Meeresspiegels um sieben (!) Meter sprach, wenn das Grönland-Eis abtauen sollte. Aufzeichnungen und Messungen von Wettersatelliten und -stationen, wenn man sie gründlich auswertet und historisch richtig einordnet, strafen die Kassandras jedoch Lügen. So belegen zum Beispiel von Fred Singer erhobene Daten, dass von einer bemerkenswerten Erderwärmung keine Rede sein kann. Und neueste Studien von Forschern der Eidgenössischen Technischen Hochschule Zürich zeigen, dass Schweizer Gletscher in den 1940er Jahren noch rasanter schmolzen als heute – und dies, obwohl die Temperaturen damals niedriger waren als in den letzten zwei Jahrzehnten. Die Wissenschaftler machen dafür eine vorübergehend stärkere Sonneneinstrahlung verantwortlich.

Der Klimaforschung Zeit geben

Dem alten Streit zwischen „Coolists“ und „Warmists“ wollen 140 führende Klimaexperten aus 17 Ländern nun ein Ende bereiten. Kurz vor dem Klimagipfel haben sie in der „Copenhagen Climate Challenge“ die Vereinten Nationen aufgefordert, für zehn katastrophenträchtige Behauptungen endlich überzeugende Beweise vorzulegen (Info-Kasten). „Dies sollte sich nicht auf die Überprüfung der einfachen Temperaturdaten beschränken, sondern auch die erneute Prüfung vieler klimabezogener Behauptungen umfassen, die von Politikern und Medien weltweit unkritisch akzeptiert werden“, fordert Dr. Tim Patterson, Vorsitzender der In- >>

Anzeige

Intensiv-Seminar

DEISEN HANDELN – GELD VERDIENEN MIT LEIDENSCHAFT

06.–08. Februar 2010 in Frankfurt/Main

+++ Sind Sie profitabel in Ihrem Trading? – Oliver Andrees ist es! +++

Präsentiert von:

kurs+

Varengold
BANK FXIhr Referent:
Oliver Andrees

3 Tage Forex pur
Seminarwiederholung
wegen großer Nachfrage!

Die Faszination Börse lebt und je steiler die Kursanstiege, desto empfänglicher sind die meisten Trader dafür, es wieder einmal auszuprobieren. Allerdings sind die zur Verfügung stehenden Handelsmöglichkeiten mehr als unüberschaubar und ein Fokus zu finden, fällt den allermeisten schwer.

Oliver Andrees hat seinen Fokus und seine Spezialisierung im FOREX-Markt gefunden. Und genau dieser Entschluss brachte für ihn den Durchbruch! Für ihn bedeutet Deisen handeln „mit Leidenschaft Geld zu verdienen“! Und wie er dieses Motto erfolgreich für sich umsetzt, wird er Ihnen in diesem dreitägigen Intensiv-Seminar erklären...

Die ausführlichen Seminarinhalte finden Sie unter www.kursplus.de

Dieses Seminarprogramm erwartet Sie:

- 1) Die Psychologie des Forextrading
- 2) Der Tradingplan
- 3) Charttechnische Analyse
- 4) Aus dem Nähkästchen der Trader
- 5) Live-Trading

Der Termin: 06.–08. Februar 2010 in Frankfurt/Main
jeweils 09:30 bis 17:30 Uhr

Preis: 1.690,00 Euro (inkl. Seminarunterlagen, Mittagessen und Kaffeepausen)

Mehr Informationen und Anmeldung unter Tel. 05521 / 855 345 oder www.kursplus.de

DIESE ZEHN FUNDAMENTALEN BEHAUPTUNGEN ZUM KLIMAWANDEL SIND NICHT BEWIESEN

1. Die globalen Klimaveränderungen der vergangenen 100 Jahre bewegen sich weit außerhalb des natürlichen Rahmens früherer Jahrhunderte.
2. Der durch Menschen verursachte Ausstoß von Kohlendioxid und anderer Treibhausgasen hat gefährliche Auswirkungen auf das Klima.
3. Computerbasierte Modelle sind zuverlässige Indikatoren für das künftige Klima.
4. Der Meeresspiegel steigt bedrohlich in einem Ausmaß, das sich durch zunehmende menschliche Treibhausgasemissionen beschleunigt hat und zu einem Verlust kleiner Inseln und Küstengebiete führen wird.
5. Die Zahl der Malaria-Erkrankungen nimmt aufgrund der jüngsten Klimaveränderungen zu.
6. Gesellschaften und natürliche Ökosysteme können sich nicht wie in der Vergangenheit an den absehbaren Klimawandel anpassen.
7. Weltweiter Gletscherschwund und schmelzendes Eis in Polarregionen sind ungewöhnlich und stehen im Zusammenhang mit der Erhöhung des vom Menschen verursachten Treibhausgasvolumens.
8. Eisbären und andere Tiere der Arktis und Antarktis können sich nicht an lokale Auswirkungen des Klimawandels – unabhängig von dessen Ursachen – gewöhnen.
9. Hurrikane, andere tropische Wirbelstürme und die mit ihnen verbundenen extremen Wetterereignisse nehmen an Schwere und Häufigkeit zu.
10. Aufgezeichnete Daten von Bodenstationen sind ein zuverlässiger Indikator für Temperaturtrends auf der Erdoberfläche. ■



Quelle: copenhagenclimatechallenge.org

ternational Climate Science Coalition, einem Zusammenschluss von Wissenschaftlern sowie Wirtschafts-, Energie- und Politikexperten. Der Forderung sollten rasch Taten folgen, da sich die wissenschaftlichen Grundlagen schnell weiterentwickeln und jeden Monat wichtige Entdeckungen hervorbringen, von denen viele den Ergebnissen des IPCC widersprechen. „Deshalb benötigen die Regierungen ein Moratorium von einigen Jahrzehnten, damit die Wissenschaft ausreifen kann, bevor die Möglichkeit einer Beschränkung der Treibhausgase überhaupt in Erwägung gezogen werden sollte“, fordert Prof. Dr. Robert M. Carter vom Marine Geophysical Laboratory der Universität James Cook in Townsville/Australien.

Die Klimaerwärmung ist kein vorübergehendes oder kurzlebiges Phänomen. Sie kann deshalb nicht innerhalb kurzer Fristen in die eine oder andere Richtung verändert werden. Die Gefährdung der Lebensgrundlagen der Gesellschaft durch Klimaveränderungen darf auch nicht nur durch den Schutz des Klimas vor den Menschen bekämpft werden, zumal viele dieser Maßnahmen – wie etwa Vorschläge für eine massive Einschränkung der Treibhausgasemissionen – nur symbolischer Art sind. In Zukunft müssen sich Forschung, Politik und Wirtschaft auf jene Umweltprobleme konzentrieren, von denen heute klar ist, dass sie lösbar sind und sich auch bei einer erfolgreichen Klimaschutzpolitik verschärfen werden. Die Verschmutzung des Erdbodens, des Wassers und der Luft zählt hier zu den größten Herausforderungen. Auch politische Maßnahmen zur Energieerhaltung und zur Unterstützung von besonders stark vom Klimawandel betroffenen Bevölkerungsschichten in der Dritten Welt sind wichtig und müssen weiterverfolgt werden. Dieser Schutz darf aber nicht erst nach durchlebten Katastrophen im Gefolge von Wetterextremen aufgebaut werden, sondern muss in der Form von Vorsorge realisiert werden. Und daran hapert es bisher an allen Ecken und Enden.

Gefahr für grüne Investments?

Welche Bedeutung hat „Climategate“ nun für nachhaltige Geldanlagen? Seit der Eröffnung der Klimadebatte sind viele neue Unternehmen, aber auch ganz neue Industriezweige entstanden. Den Empfehlungen von Analysten folgend, legen sich Anleger immer häufiger „grüne“ Aktien ins Depot. Bekäme das Fundament des anthropogenen Klimawandels plötzlich tiefe Risse, würde sich dies sicherlich negativ auf die Umsätze und Gewinne solcher Unternehmen auswirken. Einseitig auf den Klimawandel setzende Themenfonds könnten unter die Räder geraten, wenn sich mehr und mehr der Eindruck verfestigt, dass der Klimawandel nicht vom Menschen verursacht wird. Viele Anleger würden dann den monokausalen Bewertungen der Initiatoren nicht mehr vertrauen und womöglich befürchten, dass der Klimaschutz künftig aus einer Ohnmachtserkenntnis heraus weltweit zurückgefahren wird. Es könnte sogar sein, dass plötzlich verunsicherte Investoren grundsätzlich die Daseinsberechtigung „grüner“ Industrien kritischer hinterfragen und erst einmal dem gesamten Sektor den Rücken zuwenden. Daher sollten Investoren die Aufarbeitung der Affäre und die weiteren Entwicklungen in der Klimaforschung sehr genau verfolgen.

Fazit

Kein ernsthafter Forscher zieht den Klimawandel in Zweifel. Aber es gibt genügend Gründe, eine vornehmlich vom Menschen verursachte Erderwärmung in Abrede zu stellen. Für Klima-Investments sind wir weiterhin „bullish“ gestimmt, da der staatliche Druck – Climategate hin oder her – für weitere Investitionen in diesem Bereich sorgen wird. Wir sind obendrein davon überzeugt, dass die Regierungen trotz leerer Kassen auch in Zukunft gigantische Summen für den „Klimaschutz“ locker machen werden. Von diesem klaren Trend werden in den kommenden Jahren nicht nur „grüne“ Aktiengesellschaften, sondern auch deren Anteilseigner profitieren. ■

Michael Heimrich

„Lernziel ist Intuition“

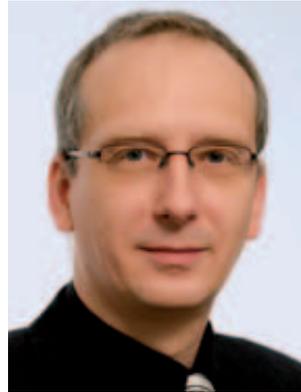
Smart Investor im Gespräch mit dem Buchautor, Börsenbriefherausgeber und Eigenhändler Jochen Steffens über das Wesen der Börse und die Philosophie des intuitiven Tradings

Smart Investor: Herr Steffens, Sie schreiben etwas abfällig über die „Börsenblümchenliteratur“. Ist bei der Beschäftigung mit dem Thema Börse nicht zwangsläufig ein hohes Maß an Selbsttäuschung im Spiel?

Steffens: Die Leute wollen diese Geschichten ja lesen – als motivierendes Element. Auch um neue Leute für die Börse zu interessieren, sind sie wichtig. Die Realität sieht dann aber ganz anders aus, was regelmäßig zwei Folgen hat: Entweder hält man sich selbst für ungeeignet, oder man kommt dahinter, dass diese Erfolgsgeschichten die Wirklichkeit doch arg verzerren.

Smart Investor: Zudem sabotieren sich viele Anleger in der Realität auch noch regelrecht selbst. Eine Erkenntnis, die bei Ihnen in der Forderung gipfelt, den Verstand auszuschalten. Wozu soll das gut sein?

Steffens: Das ist natürlich nur der letzte Schritt auf einem langen Weg. Tatsächlich aber ist der Verstand für viele Fehlentscheidungen direkt verantwortlich. Erst nach Jahren intensiver Beschäftigung mit dem Thema bekommt man ein Gefühl für Börse und Charts, das ich als Intuition bezeichne. Diese Intuition ist häufig besser als der ständig plappernde und rationalisierende Verstand, der mit dem Chaos an den Börsen ohnehin völlig überfordert ist.



Jochen Steffens ist Chefredakteur mehrerer Fachpublikationen im Bereich Börse und arbeitet seit mehr als zwölf Jahren als eigenverantwortlicher Daytrader mit dem Schwerpunkt Futures. Zudem ist er als Geschäftsführer der Stockstreet GmbH für die Börsenseite stockstreet.de verantwortlich und gibt den täglich erscheinenden Börsennewsletter „Steffens Daily“ heraus.

Smart Investor: Diese Intuition muss aber jeder selbst entwickeln?

Steffens: Ganz genau. Auf dem Weg dorthin braucht man durchaus den Verstand. Das hört sich jetzt ein bisschen paradox an, aber man braucht den Verstand, um dort hinzukommen, wo man den Verstand nicht mehr braucht.

Smart Investor: Da drängt sich die Parallele zu asiatischen Kampfsportarten auf, die auf höchstem Niveau ja auch intuitiv und mit unverkrampfter Gelassenheit betrieben werden?

Steffens: Erst durch das Loslassen des Verstandes wird die blitzschnelle Reaktion möglich. Trading ist Kampf, gerade im Futures-Bereich. Beim Kämpfen aber ist der Verstand höchst hinderlich. Aus der modernen Psychologie wissen wir, dass der Verstand der Wirklichkeit circa 0,3 Sekunden hinterherhinkt und sozusagen künstlich zurückdatiert wird, so dass uns das nicht auffällt. Die Reaktion setzt also ein, bevor der Verstand tätig wird. Das ist, was in den Kampfsportarten auf Meisterniveau gelehrt wird: den Verstand nicht zu beteiligen, weil er ohnehin nicht beteiligt ist.

Smart Investor: Aber auch mit der Gelassenheit werden viele ihre liebe Not haben, schließlich steht doch einiges auf dem Spiel?

Steffens: Für mich ist die Börse der größte ZEN-Meister überhaupt. Man funktioniert erst mal so, wie man in der Gesellschaft gelernt hat zu funktionieren. Das funktioniert an der Börse aber gerade nicht. Also muss man sich selbst in Bezug auf die Börse immer wieder neu hinterfragen. Diese intensive Beschäftigung führt unweigerlich dazu, dass man anfängt, seinem Verstand zu misstrauen, letztlich aber gelassener wird.

Smart Investor: In der Zwischenzeit dürfte aber Panik aufkommen, wenn man feststellt, dass man seinem Verstand nicht trauen kann?

Verstand ist gut,
aber manchmal ist
es besser, sich
davon zu lösen und
auf seine Intuition
zu vertrauen.





Der Bereich des roten „Alpha-Targets“ sollte im weiteren Verlauf angesteuert werden. Die gelben Bereiche markieren untergeordnete Targets.

Steffens: Das ist die Hölle, die zum Himmel führt. Man muss erst die Schmerzen erfahren um zu wissen, wovor man sich schützen muss. Ein unweigerlicher Prozess. Es ist an der Börse eminent wichtig zu verlieren oder Angst und Panik zu erfahren. Die Menschen, die das scheinbare Glück haben, erfolgreich zu werden, ohne diese Prozesse erlebt zu haben, werden zu irgendeinem späteren Zeitpunkt ganz dramatisch scheitern.

Smart Investor: Noch einmal zurück zur Intuition. Börsianer neigen ja mitunter zum „magischen Denken“. Wie kann ich echte Intuition vom Wunschdenken unterscheiden?

Steffens: Das ist tatsächlich ein Problem. Man darf Intuition nicht mit Bauchgefühl verwechseln. Viele Trader kommen an den Markt und haben ein Bauchgefühl. Echte Intuition hat aber etwas mit Erfahrung zu tun. Sie „wissen“ dann einfach, wie es weitergeht. Das trifft zwar auch nicht immer zu, aber man wird insgesamt erfolgreicher. Intuition aus dem Nichts halte ich für Unsinn.

Smart Investor: Wäre die Börse ein zufälliger Prozess, dann dürfte Intuition keinen Nutzen haben?

Steffens: Wenn die Börse kein „Wesen“ wäre, dann könnte ich sie auch nicht intuitiv erfassen. Das ist wie mit einem Partner. Am Anfang ist es ein neuer Mensch, an dem Sie vieles überrascht. Aber nach zehn oder 15 Jahren kann man Handlungen vorhersehen. Natürlich nicht alle, aber doch viele. Ich finde auch den Vergleich mit einem Ameisenhaufen gut: Man begreift immer mehr, dass da nicht nur Milliarden von Ameisen am Werk sind, sondern eben auch ein Ameisenhaufen. Das heißt nun nicht, dass das „Wesen“ Börse ein eigenes Bewusstsein hätte, aber es ist ein lernfähiges Etwas, das nicht statisch ist und sich daher jedem starren System entzieht.

Smart Investor: Nun gibt es aber für Intuition leider keine „Backtests“?

Steffens: Richtig, aber die nutzen sowieso nichts. Sie wissen nie, welche Börsenphase als nächstes kommt. Deshalb sind Backtests eigentlich auch nur ein netter Selbstbetrug des Verstands, der verzweifelt versucht, das Chaos zu beherrschen. Man erschafft nur eine Scheinsicherheit. Solange man diese braucht, ist man aber noch nicht in dem Bereich, in dem Intuition funktionieren kann.

Smart Investor: Was ist die Alternative?

Steffens: Tatsächlich muss man irgendwann anfangen, seine Illusionen zu überwinden. Sonst läuft man nur dem nächsten 100%-Marktschreier hinterher und wird wieder verlieren. Gefragt ist ein realistischer Blick auf die Börse.

Smart Investor: Nun zur Praxis der Target-Trend-Methode. Welcher der insgesamt sieben Bausteine ist Ihrer Meinung nach der wichtigste?

Steffens: Am wichtigsten sind die Rechteck-Methode und die Trend-Methoden, also die parallelen Verschiebungen (vgl. Chart). Eigentlich reicht es, wenn man damit anfängt. Die anderen Methoden sind eine Unterstützung. Je mehr Linien sich an einem Punkt treffen, desto größer ist die Relevanz für den Kursverlauf und die Anziehungskraft des Targets auf den Kurs. Aber nur wenn ein Chart in dieser Hinsicht stimmig ist, würde ich ihn auch traden – Auswahl gibt es schließlich genug.

Smart Investor: Die Target-Trend-Methode lässt dem Anwender aber auch Spielraum für eigene Erweiterungen?

Steffens: Letztlich setzt jeder Anwender eigene Akzente. Ich meine sowieso, dass jeder seine eigene Methodik finden muss. Die Target-Trend-Methode ist ja auch keine komplette Neuerfindung, sondern eine Fortentwicklung der klassischen Charts. Das Revolutionäre ist allerdings, dass die Targets ein Kursziel und ein Zeitziel vorgeben. Sie wissen dadurch, wann etwas passieren muss. Falls es nicht passiert, ist das ein Warnhinweis. Nebenbei ist das Target eine sehr gute psychologische Unterstützung auf dem Weg zum Kursziel. Ich kann also einen Chart sehr gut strukturieren und beurteilen, ob er sich richtig verhält.

Smart Investor: Das klingt jetzt aber wieder sehr nach Verstand?

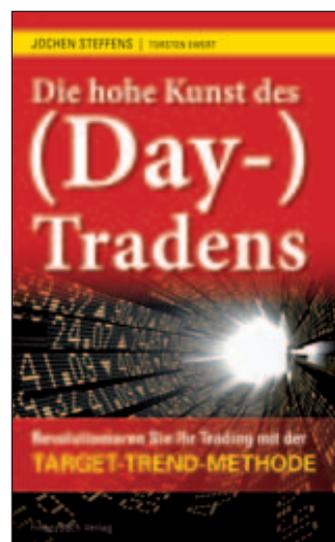
Steffens: Die Target-Trend-Methode soll nur ein Hilfsmittel zur Schulung der Intuition sein. Ich selbst zeichne mittlerweile nur noch relativ wenige Linien in einen Chart. Intuition resultiert aus Erfahrung.

Smart Investor: Und was sagt Ihre Intuition zum Börsenjahr 2010?

Steffens: Wir wissen nicht, wie weit es noch steigt, aber wir gehen davon aus, dass sich daran eine lang andauernde Seitwärtsbewegung anschließen wird.

Smart Investor: Wir danken Ihnen für das Gespräch. ■

Interview: Ralph Malisch



„Die hohe Kunst des (Day-)Tradens. Revolutionieren Sie Ihr Trading mit der Target-Trend-Methode“, Jochen Steffens und Torsten Ewert, FinanzBuch Verlag, München 2009, 592 Seiten, 39,90 EUR

Aktien- und Indexanleihen

Anleihen mit Aktienrisiko

Sicher ist sicher?

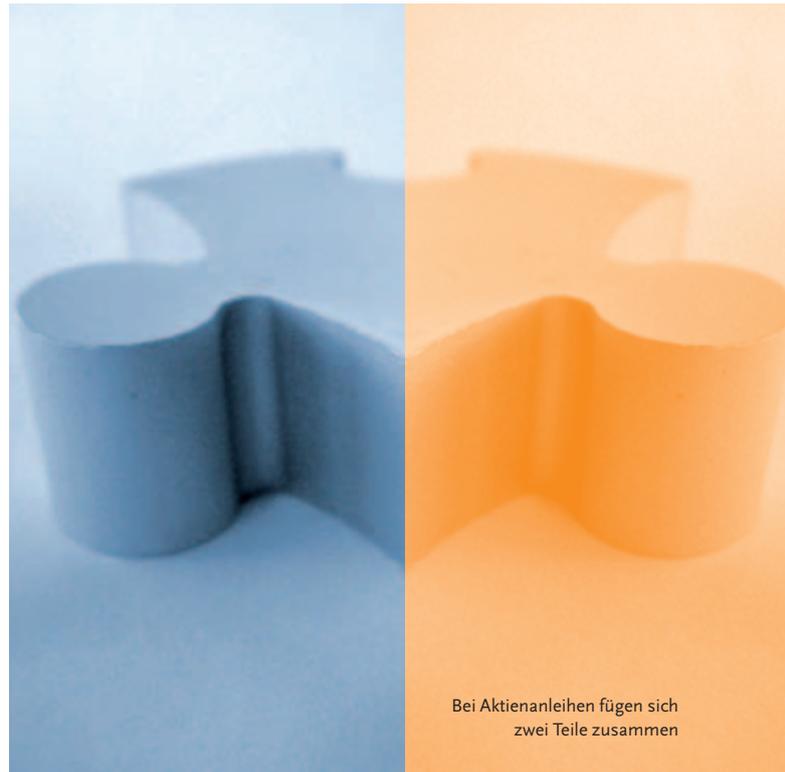
Anleger treibt der Wunsch nach Substanzerhalt und Sicherheit ihres Investmentkapitals um. Wenn Aktien-/Indexanleihen im Retailgeschäft über den Ladentisch gehen, stehen vor allem die hohen Zinssätze im Vordergrund, die sich natürlich in einer Niedrigzinsphase besonders gut machen. Investoren müssen sich aber darüber im Klaren sein, dass diese Produkte auch von der Entwicklung des Aktienmarktes abhängig sind.

Wie funktionieren Aktien- und Indexanleihen?

Aktienanleihen, auch Reverse Convertible Bonds oder Equity Linked Bonds genannt, bieten einen überdurchschnittlich hohen Zinssatz. Allerdings trägt der Investor ein Verlustrisiko beim Basiswert, das den Zinsertrag bei weitem übertreffen kann, so dass am Ende der Laufzeit ein Verlust zu Buche schlägt. Ein Beispiel: Eine Aktienanleihe der Bank Vontobel auf den LKW-Bauer MAN (VT0 CWD) hat einen Basispreis in Höhe von 50 EUR, Fälligkeit ist am 27.12.2010. Der aktuelle Preis beträgt 98,40%. Die Aktienanleihe ist mit einem Kupon von 10,60% ausgestattet, der Nennbetrag liegt bei 1.000 EUR. Gegenwärtig notiert die MAN-Aktie bei 51,87 EUR. Wenn die Aktie zur Fälligkeit unter dem Basispreis liegt, bekommt der Anleger eine vorher definierte Anzahl von Aktien von der Emissionsbank – in unserem Beispiel 20 MAN-Aktien. Andernfalls wird die Aktienanleihe zum Nennbetrag getilgt. In beiden Fällen wird zusätzlich der Zinskupon vereinnahmt. Die LBBW hat eine Indexanleihe auf den DAX (WKN: LB0 AB4) im Angebot. Der Basispreis des Produkts liegt bei 5.661,20 Indexpunkten, der Zinskupon bei 8,00%. Fälligkeit ist der 24.06.2011. Liegt der DAX am Laufzeitende unter dem Basispreis, erfolgt keine Lieferung eines Indexproduktes, sondern eine Abrechnung zum Schlusskurs des DAX entsprechend dem Bezugsverhältnis. Neben der LBBW und Bank Vontobel gehören unter anderem Sal. Oppenheim und HSBC Trinkaus & Burkhardt zu den Emittenten, die regelmäßig Aktien-/Indexanleihen begeben.

Verwandtschaft mit Discount-Zertifikaten

Aktien-/Indexanleihen ähneln in Bezug auf das Risiko- und Auszahlungsprofil Discount-Zertifikaten. Beide Instrumente, also



Bei Aktienanleihen fügen sich zwei Teile zusammen

Discount-Zertifikat und Aktienanleihe, eignen sich für Seitwärtsmärkte. Ähnlich wie beim Abschlag der Discount-Zertifikate bietet die Verzinsung bei Aktien-/Indexanleihen einen Teilschutz vor Verlusten. Je schwankungsfreudiger ein Basiswert ist, umso höhere Zinskupons sind darstellbar. Aktien-/Indexanleihen sind bei einer hohen Volatilität besonders attraktiv, weil bei Neumissionen ein höherer Zinskupon gezahlt werden kann. Bereits emittierte Aktien-/Indexanleihen sind in volatilen Phasen preiswerter als bei niedrigerer Volatilität. Der Grund liegt in der Optionskomponente, die diese strukturierten Anleihen enthalten. Wie beim Discount-Zertifikat verzichtet der Investor einer Aktien-/Indexanleihe ab einem bestimmten Kursniveau auf Kursgewinne des Basiswertes. Anleihen notieren in Prozent des Nominalbetrages. Aktien-/Indexanleihen werden meist zu einem Nominalwert von 1.000 EUR oder einem Vielfachen von 1.000 EUR begeben. Notiert die Anleihe bei 90%, sind bei einem Nennwert von 1.000 EUR 900 EUR zu zahlen.

Risiken beachten

Hinter einer Aktien-/Indexanleihe versteckt sich ein Termingeschäft, das „Otto Normalanleger“ nicht bei einer Anleihe erwarten würde. Eine Aktienanleihe ist eine verbrieft Short-Put-Optionsstrategie und hat mit einer herkömmlichen Anleihe vergleichsweise wenig zu tun. Bei einer traditionellen Anleihe bekommt der Investor erwartungsgemäß 100% des eingesetzten Kapitals zurück. Davon kann er bei einer Aktienanleihe nicht ausgehen. Zwar wird häufig mit sicheren Zinszahlungen geworben, das Aktienrisiko aber gerne verschwiegen. Dabei ist gerade die Entwicklung des Basiswertes entscheidend über Gewinn und Verlust der strukturierten Anleihe.

Christian Bayer

AKTIEN-/INDEXANLEIHEN						
EMITTENT	WKN	BASISWERT	BASISPREIS IN EUR BZW. PUNKTEN	KUPON*	FÄLLIGKEIT	KURS*
HSBC	TB8 1A4	EURO STOXX 50	2.900,00	10,00	27.08.10	97,67
LBBW	LB0 AB4	DAX	5.661,20	8,00	24.06.11	101,30
SAL. OPPENH.	SL1 GJZ	DANONE	42,50	9,00	27.12.10	100,20
VONTOBEL	VT0 CWD	MAN	50,00	10,60	27.12.10	98,40

*) in %

Unternehmertum fürs Depot

Fonds für Familienunternehmen im Fokus

Eigentümergeführte Unternehmen bilden das Rückgrat der europäischen Wirtschaft (s. auch Analyse ab S. 6). Langfristiges und generationenübergreifendes Denken begründet ihren Erfolg, als Fondsthema rücken sie aber erst jetzt immer stärker in den Blickpunkt. Gut eine Handvoll „Unternehmerfonds“ gibt es derzeit.

Zwei Fonds mit über 100 Mio. EUR Volumen

Der größte unter den Aktienfonds für eigentümergeführte Unternehmen ist der Carmignac Euro-Entrepreneurs, dessen Volumen etwa 200 Mio. EUR beträgt. Die Franzosen engagieren sich vor allem in mittelgroßen Werten, regional setzt das Management vor allem auf Großbritannien, Deutschland und die Niederlande. Dort wird dann nicht zuletzt in Nischenwerten wie den Anlagenbauer Imtech investiert. Etwa halb so groß wie der Carmignac-Fonds ist der Loys Global, aufgelegt von der in Oldenburg ansässigen Investmentboutique Loys und betreut von Dr. Christoph Bruns. Nach Value-Kriterien werden Unternehmen sorgfältig analysiert, bevor sie ins Portfolio wandern. Bruns setzt hierbei auf größere Einzelwetten, will also den Fonds nicht überdiversifizieren. Zudem kennt er seine Zielunternehmen



Dr. Christoph Bruns

sehr gut, und damit auch deren Risiken. Wie beim Modeschmuckhersteller Bijou Brigitte, dessen Gründer Friedrich-Wilhelm Werner der Archetyp eines Unternehmers ist. 47 Jahre existiert sein Unternehmen inzwischen, das er mit vom Vater geborgten 5.000 DMark als Ein-Mann-Firma gründete. Werner expandierte niemals um jeden Preis, sondern wuchs kontrolliert und investierte risikoavers. Unternehmer wie Werner muss Winston Churchill gemeint haben, als er einstmal sagte:

„Manche halten den Unternehmer für einen rüdigen Wolf, den man totschiagen müsse; andere meinen, er sei eine Kuh, die man ununterbrochen melken könne; nur wenige sehen in ihm ein Pferd, das den Karren zieht.“

Klares Werteraster

Weitere etwas kleinere Fonds sind auch auf der Suche nach dem Erfolgsgen der Unternehmer. So auch der Kapitalfonds L.K. Family Business der Vermögensverwaltung Großbötzl, Schmitz & Partner. Mehrstufig bestückt Fondsmanager Rainer Lemm seinen Fonds. Zunächst muss der Hauptanteilseigner noch 30% der Aktien halten. Daraus resultiert ein Werteuniversum von etwa 500 europäischen Aktien. Quantitativ werden dann Profitabilität oder Verschuldungsgrad geprüft. Abschließend will Lemm wissen, ob es beispielsweise Streitigkeiten unter den Besitzern gibt oder aber die Nachfolge geregelt ist.



Die Fondsrubrik wird Ihnen präsentiert von:

DAVINCI
THE SMART ALTERNATIVE
www.davinci-invest.ch

1st
CAPITAL MANAGEMENT GROUP
www.1st-group.com

FIVV
UNABHÄNGIG VERMÖGEN VERWALTEN
www.fivv.de

GALIPLAN
Financial Services GmbH
www.galiplan.de

GBC AG
Investment Research
www.gbc-ag.de

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

hwb
CAPITAL MANAGEMENT
www.hwbcn.de

morgen + partner AG
www.morgen.ch

Universal-Investment-Gesellschaft mbH
www.universal-investment.de

Mit freundlicher Unterstützung von:

V | U | V

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



UNTERNEHMERFONDS				
FONDS	WKN	VOLUMEN*	PERF. 1J	PERF. 3J
1ST GROUP 3F FONDS**	A0M 6SQ	2,7	21,2%	-15,0%
BB ENTREPRENEUR EURO***	A0R PSJ	7,93	30,9%	-
CARMIGNAC EURO-ENTREPRENEURS	A0D PSZ	207,1	46,2%	-19,9%
FT UNTERNEHMERWERTE	A0K FFV	28,1	57,1%	-21,7%
H&A LUX UNTERNEHMERFONDS****	A0M NUN	6,1	47,7%	-25,4%
KAPITALFONDS L.K. FAMILY BUSINESS	593 125	61,4	45,8%	-1,3%
LOYS GLOBAL	926 229	104,9	54,7%	-8,7%

*) in Mio. EUR; **) Wertentwicklung seit Auflage am 20.11.2007; ***) Wertentwicklung seit Auflage am 30.04.2009; *****) Wertentwicklung seit Auflage am 02.07.2007



Rainer Lemm

Zudem wird das Fondsportfolio gezielt abgesichert. Gerade 2008 hat gezeigt, dass auch Unternehmerfonds ihre liebe Mühe damit haben, in Crashes ihre Vermögen annähernd zu erhalten. Der von Hauck & Aufhäuser lancierte H&A Lux Unternehmerfonds kann hiervon auch ein Lied singen. Zwischen Mitte 2007 und März 2009 halbierte sich der Kurs des Fonds. Beim H&A-Fonds gilt als Kriterium ein maßgeblicher Einfluss des Eigentümers auf die Unternehmenspolitik. Dazu sollten

bedeutende Aktienpakete gehalten werden. Im Fonds sind derzeit so renommierte Namen wie Henkel, Roche oder Hennes & Mauritz vertreten. Aber auch jener der Groupe Bruxelles Lambert, dem Investmentvehikel des „belgischen Warren Buffett“ Albert Frère.

Vor Höhenflügen nicht gefeit

Bei aller Geradlinigkeit von Familienunternehmen: Auch sie sind nicht „unkaputtbar“. Vor Selbstüberschätzung wie im Falle von Frau Scheffler zum Beispiel sind auch erfolgreiche Mittelständler nicht komplett gefeit. Aber, und das gefällt den Fondsmanagern unisono, sie machen solche Fehler seltener, weil sie selbst dafür gerade zu stehen haben. Damit ist ihre Geschäftsentwicklung stetiger und weitaus weniger schwan-



Die H&M-Aktie: ein klassisches Investment von Unternehmer-Fonds. Foto: H&M

kungsanfällig. Das damit verbundene höhere Maß an Planungssicherheit gefällt Investoren, so auch Bellevue Asset Management aus der Schweiz. Das Team um Brigitte Olsen, Frank Rauber und Dr. Miroslav Zuzak sucht nach eidgenössischen Gesellschaften, bei denen der Unternehmer oder seine Familie mindestens 20% der Stimmrechte halten und deren Geschäftsmodell konzentriert ist. Dazu schätzt das Bellevue-Team eine Unternehmerkultur und flache Hierarchien, denn diese Faktoren wirkten sich positiv auf den Aktienkurs aus. Zwar sieht Bellevue erste Wolken am Horizont, aber keine richtige Korrektur an den Aktienmärkten. Entsprechend ist der Fonds zu gut 96% investiert. Unter anderem in Adecco, Roche, Swissquote und Galencia.

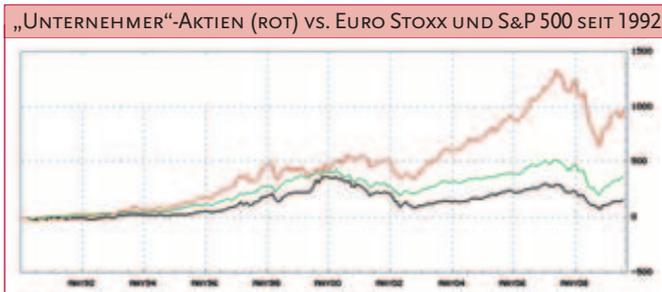
Eigentümergeführt, weltweit

Eine regional nicht eingeeengte Sichtweise hat sich dagegen der 1st Group 3F Fonds auf die Fahnen geschrieben. Die Münchner 1st Group sucht als bislang einziger Anbieter eigentümergeführte Unternehmen rund um den Globus. Neben Norwegen, wo Fondsmanager Holger Däuble in den Ölservice-Dienstleister SeaDrill investiert, fand er in Australien den Eisenerz-Produzenten Fortescue Metals (auch zu diesen beiden Werten mehr im Artikel ab S. 6). Mit eigenen Abraum-, Eisenbahn- und Hafenanlagen profitiert die Gesellschaft direkt vom Boom in China. Bei Däuble muss der Eigentümer mindestens 25% des Kapitals halten, ferner muss das Unternehmen mit mindestens 200 Mio. EUR an der Börse bewertet sein. Was Däuble an seinen Zielunternehmen noch gefällt, ist die Fähigkeit der Inhaber, intuitiv umsteuern zu können, und die exakte Kenntnis des Unternehmensumfelds, bestehend aus Lieferanten, Abnehmern und sonstigen Partnern. Auf diese Weise entstehen für den Fondslenker langfristige Erfolgsgeschichten.

Fazit

Fonds, die in eigentümergeführte Unternehmen investieren, setzen auf die Unbeirrbarkeit und das Erfolgsgen der Inhaber. Die Historie gibt ihnen recht damit, hinter etablierten Familienfirmen erfolgreiche Börsenstorys zu vermuten. Die vorgestellten Fonds könnten davon langfristig sicherlich profitieren. ■

Tobias Karow



Quellen: Bloomberg; IPG INVESTMENT PARTNERS

Staedel Hanseatic Country Select & Protect

Gastbeitrag von Tobias Kunkel, ERGIN Finanzberatung

FONDS-SNAPSHOT

WKN:	AoM X1P
Manager:	F. Pieplow, D. Speck
Volumen:	21,1 Mio. EUR
Auflagedatum:	15.10.2007
Typ:	Mischfonds global

Der Staedel Hanseatic Country Select & Protect (CSP) ist ein weltweit anlegender Investmentfonds, dessen Investitionsentscheidungen auf einem vollautomatischen Handelssystem beruhen.

Warum Riga?

Staedel Hanseatic wurde von den beiden Deutschen Felix Pieplow und Dimitri Speck in Riga gegründet. Die hohe Dichte an überdurchschnittlich gut ausgebildeten Arbeitskräften war damals ausschlaggebend für das Baltikum. „Wir finden hier hoch motivierte Leute, die rechnen können!“, betont Pieplow. Das System des CSP trifft – frei von menschlichen Emotionen – im Wesentlichen zwei Entscheidungen:

1. Soll in Aktienmärkte investiert werden oder nicht?: Das Modell will ausschließlich in robusten Trendphasen investieren. Sollten die Merkmale dafür nicht erfüllt sein, investiert der Fonds nicht in Aktienmärkte, sondern in kurz laufende Bundesanleihen. Somit besteht das Portfolio zu 100% aus geldmarktnahen Papieren oder eben zu 100% aus Aktien.

2. In welche Aktienmärkte wird investiert?: Zur Auswahl stehen dem System ca. 50 globale Länder-Aktienindizes. Diese Länder gehören in etwa jeweils zur Hälfte zu den „entwickelten“ und zur anderen Hälfte zu den „aufstrebenden“ Märkten. Das System sucht nach den Märkten mit den stabilsten Trends und investiert dort gleichgewichtet. Die Investitionen werden zum Großteil kostengünstig und liquide über Futures getätigt. Sobald das System ein Verkaufssignal generiert, werden sofort – ohne Ausnahme – alle Positionen verkauft.

Für den Investor bedeutet das in Summe, dass er in Aufwärtstrends in den interessantesten Märkten investiert ist und zum anderen von lang anhaltenden Baissen verschont bleibt.

STABILES HANDELSYSTEM: CSP (ROT) VS. MSCI WORLD (SCHWARZ)



Quellen: Staedel Hanseatic



Tobias Kunkel arbeitet seit mehr als zehn Jahren bei der Münchener Vermögensverwaltung ERGIN Finanzberatung AG, die sich auf vermögensverwaltende Multi-Asset-Mandate spezialisiert ist. Er ist für seine oftmals konträren und äußerst kritischen Ansichten bekannt und schafft es regelmäßig, sehr frühzeitig gute, neue Anlagetrends und Fondsideen zu entdecken.

Das Ergebnis

Seit Auflage im Oktober 2007 hat der CSP einen Ertrag von ca. 1% gebracht. Das klingt zunächst wenig berauschend. Berücksichtigt man aber, dass der globale Aktienmarkt seitdem mehr als 30% verloren hat, erkennt man schnell seine Qualität. Somit bestätigt sich in der „Live-Phase“ des Fonds das, was mittels der Backtests des Systems über einen Zeitraum von mehr als 35 Jahren ermittelt wurde: In Baisens bietet das System einen Kapitalschutz, in Haussen kann der Fonds mit den Aktienmärkten mithalten, und in Seitwärtsphasen bietet sich aufgrund der Vielzahl der handelbaren Märkte das Potenzial, weitere Zuwächse zu erzielen. Der Backtest (s. Abb.) ist in der Tat beeindruckend – vor allem die Stabilität dieses Handelssystems.

Die Risiken

Die Hauptrisiken trendfolgender Handelssysteme sind:

1. Seitwärtsphasen mit schnell wechselnden Signalen
2. Scharfe Aufwärtsbewegungen in Baissen, die sich im Nachhinein als zu kurzfristig entpuppen.

Fazit und Kosten

Das Fondsvolumen liegt bei ca. 21 Mio. EUR. Staedel verwaltet rund 100 Mio. EUR in ähnlichen Mandaten für institutionelle Anleger. Die Kosten liegen bei 1,6%. Zusätzlich fällt ein Erfolgshonorar von 15% für alle Erträge, die über 7% p.a. hinausgehen, an. Die Fixkosten sind durchschnittlich, die Erfolgskomponente beweist eine deutliche Motivation zu hohen Erträgen. Der Fonds eignet sich als Basisinvestment für jeden Aktienanleger sowie als Beimischung für den etwas konservativeren Investor. ■

WICHTIGER HINWEIS

Die ERGIN Finanzberatung AG ist mit beiden SIGMA Real Multi Asset Strategy Funds (aomp27 & aomp28) für ihre Kunden in den CSP investiert.

Irgendwie geht es immer weiter

Gastbeitrag von Hendrik Klein, Da Vinci Invest

Im professionellen Lager der Investoren überwiegen derzeit die Pessimisten. Die Fantasie möglicher Szenaren ist dabei breit gefächert und reicht von Hyperinflation und Geldentwertung über einen Krieg der USA gegen China bis hin zur Verarmung der westlichen Industrieländer. Sicher ist nur, dass die BRIC-Staaten die großen Gewinner dieser Finanzkrise sind. Auch wird sehr wahrscheinlich Afrika davon profitieren.

Düstere Prognosen

Im Gegensatz zu Westeuropa, Japan und den USA haben die Chinesen ihre staatliche Milliardenhilfe unter anderem stark in die Infrastruktur investiert, zum Beispiel in den Ausbau des Straßen- und Schienennetzes. Derlei Spielräume hat der Westen kaum noch. Die staatlichen Verschuldungsgrade sind Besorgnis erregend: Prognosen zufolge erreicht die Verschuldung in den USA 140% des BIP im Jahr 2030, also ca. 50 Bio. USD. In Europa spricht niemand mehr über Maastricht und die im gleichnamigen Vertrag festgeschriebenen und lange hoch gehaltenen Verschuldungskriterien. Andererseits besteht die einfachste Lösung, dem Schuldenberg Herr zu werden, darin, diese Schulden durch reale Negativzinsen abzubauen. Solange der Anleger noch an Staatspapiere glaubt und weiter eifrig kauft, funktioniert das auch.

Sanierung geht fehl

Die Sanierung insolventer Investmentbanker durch Zentralbankliquidität zu Nullzinsen und staatliche Garantien ist wiederum keine nachhaltige Lösung, denn das Geld kommt nicht beim produktiven Unternehmer an. Es werden keine Werte geschaffen. Die Investmentbanker bekommen jetzt mehr Festgehalt und Bonus als im Rekordjahr 2007. Die Party geht also schon wieder los! Leider hat der einfache Handwerker, Arzt und nicht virtuell Arbeitende im letzten Jahrzehnt erstmals netto 4% weniger Haushaltsvermögen, es wurden keine neuen Stellen geschaffen, und das reale BIP ist nur um 18% gewachsen. Zah-

Hendrik Klein, geb. 1973, CEO/CFO und Entwickler des Handelsmodells bei Da Vinci Invest Ltd., hat seine berufliche Karriere als Eigenhändler für Derivate in verschiedenen Märkten für die MTH Group und die Fimat International Banque begonnen. Bevor er 2004 Da Vinci Invest gründete, verantwortete er u.a. den Handel bei Frohne & Klein Wertpapierhandelshaus GmbH als Rentenoptions-, Indexoptions- und Aktienoptions-Market Maker. Zuvor war er als Aktien- und Aktienderivate-Händler für die Landesbank Baden-Württemberg tätig, bei der er das bankeigene Indexoptions- und Aktienoptions-Portfolio gemanagt hat. Er schloss sein Studium an der Fachhochschule Mittweida als Diplom-Betriebswirt (FH) ab.



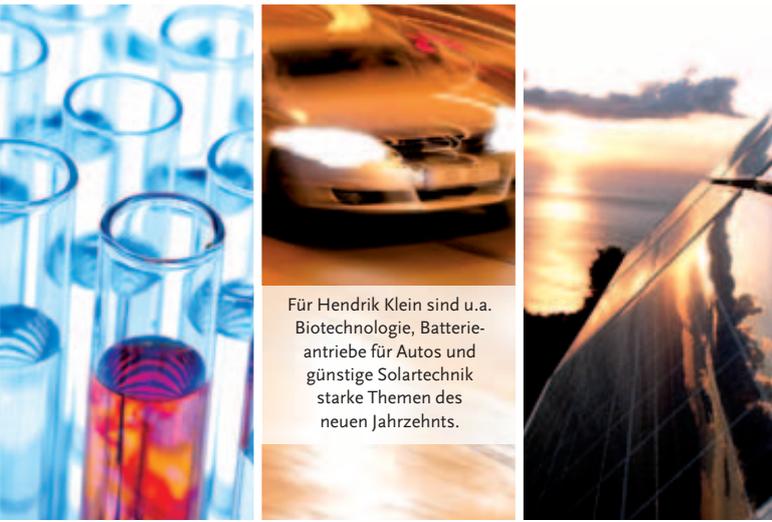
len, die für die USA, also die größte Volkswirtschaft der Welt, errechnet wurden und Anlass zu der Frage geben, inwiefern ein System wie das vorhandene noch imstande ist, breiten Wohlstand zu schaffen.

Basis für starkes Wachstum ist gelegt

Die Frage, die sich nun stellt, ist, was 2010 passiert. Erholt sich die Wirtschaft, oder zeigt das System erstmals seit Langem echte Ermüdungserscheinungen? Einige Frühindikatoren wie IFO-Indizes für Japan bzw. die komplette Weltwirtschaft, Indiens Importe und die Industrieproduktionen in Polen, Südkorea, China und Brasilien sind im vierten Quartal 2009 gestiegen. Auch nehmen die Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe wieder ab. Dazu ist die Arbeitslosenrate auf dem höchsten Stand seit den 30ern. Von dieser Basis aus sollte eine Erholung der Wirtschaft nun möglich sein und könnte sogar stärker ausfallen, als der Durchschnitt der Volkswirte schätzt. In den USA wären 2010 durchaus 4,5% Wachstum drin. Die staatlichen Hilfen sind zwar bewilligt, aber nur zu 30% ausgegeben. Der niedrige US-Dollar wird den USA auf der Exportseite helfen.

Fazit

Irgendwie geht es immer weiter! Die Wirtschaft und ihre Antriebsmotoren werden sich jedoch sehr wahrscheinlich verändern, und mit ihnen wird der Fokus auf andere Anlageinhalte fallen. Die Investmentthemen der nächsten zehn Jahre jedenfalls werden Elektroautos, Biotechnologie, günstige Solarenergie, Krebsheilung, künstliche Intelligenz und „smarte“ Roboter sein. Bei aller Unsicherheit, das kann als gesichert gelten. ■



Für Hendrik Klein sind u.a. Biotechnologie, Batterieantriebe für Autos und günstige Solartechnik starke Themen des neuen Jahrzehnts.



Open Edition | "Itzamna"
Silbervollguss (999) | ca. 0,275 kg
Höhe 9,7 cm

>> Skulpturen aus Feinsilber sind eine faszinierende neue Form der Kunstanlage, die Ästhetik, Wertsteigerung und Liquidität miteinander verbindet.

>> Denn statt Silber-Barren im Tresor oder Keller zu verbergen, können Sie sich nun jeden Tag an Schönheit und Material erfreuen.

>> Unter www.bullion-art.de finden Sie ausgewählte Skulpturen verschiedener Künstler aus Feinsilber von 300 Gramm bis 16 Kilogramm

BullionArt | Silberkunst
Frauke Deutsch
phone +49 (0)89 33 55 01
www.bullion-art.de

Zahlen über Zahlen

Erfreuliches, Beachtenswertes und Überraschendes

Fonds-Musterdepot

Das Fonds-Musterdepot hat die Volatilitäten seit Mitte Januar ganz gut weggesteckt. Mit einem Plus von 1,2% im Vergleich zum letzten Stichtag Mitte Dezember konnte sich das Depot wieder ein klein wenig weiter nach oben absetzen. Seit Auflage am 1. Januar 2009 liegt der Zuwachs damit bei 23,64%. Ausschlaggebend für die jüngst stabile Entwicklung waren der reduzierte Investitionsgrad sowie die Hereinnahme des ETFs auf den Short-DAX. Dazu stimmt die Mischung der berücksichtigten Ansätze. Weiter auf dem Vormarsch war der DJE Agrar & Ernährung, auch der HWB Portfolio Plus hat binnen vier Wochen gut 4% zulegen können. Bei Unternehmensanleihen blieb die Korrektur aus, entsprechend hielt sich der Julius Bär Global High Yield sehr stabil. Der Investitionsgrad liegt aktuell bei 70%, hiervon entfallen 8,4% auf den ETF auf den Short-DAX. Gut 30% des Depotvolumens halten wir in Cash. Für Nachkäufe halten wir das Pulver weiterhin trocken, wir planen aber, in die anstehende Korrektur hinein „voll aufs Gas“ zu gehen.

Renditen in Seitwärtsmärkten

Ein neues Absolute-Return-Produkt gibt es aus dem Hause Universal Investment. Der Select Range-Fonds (WKN: A0Y CKV) allokiert in Renten und Indexoptionsanlagen und strebt einen jährlichen Wertzuwachs von 4% an. Auf Basis verschiedener Analyseverfahren werden unterschiedliche Preiskorridore entworfen, in denen sich die einzelnen Optionsstrategien bewegen dürfen. Nur in diesen Korridoren verdient der Fonds Geld, außerhalb macht er Verluste. Entsprechend strikt ist das Risikomanagement. Der Fonds soll vor allem in Seitwärtsmärkten bzw. Phasen mit nur leicht steigenden oder fallenden

Notierungen seine Stärken entfalten können.

Zahlensalat zum Fondssparen

Die Gesellschaft für Konsumforschung (GfK) hat im Auftrag des Bundesverband Investment und Asset Management (BVI) ermittelt, dass erstmals seit 2003 die Zahl der Investmentfondsbesitzer in Deutschland gesunken ist. Knapp 15 Mio. Deutsche halten demnach Anteile an Fonds. Am häufigsten greifen sie auf Aktienfonds zurück und lassen sich dabei vor allem von den in der Vergangenheit erzielten Renditen leiten. Dieser Aussage schließen sich der Studie zufolge jedenfalls 62,6% der Deutschen an. Ebenfalls deutlich ist die Präferenz bei der Beratung: 77% der Befragten gaben an, sich an den Bankberater zu wenden. Nur 18,5% „leiten“ sich einen unabhängigen Berater.

ETF-Markt boomt

Laut Berechnungen der Deutschen Bank wird der ETF-Markt in diesem Jahr erstmals die Schwelle von 1 Bio. USD verwaltetem Vermögen überschreiten. Sollten die Märkte positiv gestimmt sein, würden 1,4 Bio. USD im Bereich des Möglichen liegen. Haupttreiber ist der immer noch geringe Anteil von ETFs am gesamten Fondsvolumen: Nur 1,17% werden in Europa derzeit in ETFs veranlagt, in den USA sind es knapp 2,5%. Dazu schlummern weltweit bei den Pensionsfonds etwa 18 Bio. USD, die teilweise auch in ETFs umgeschichtet werden dürften. Aber, und das betont auch der deutsche Branchenkrösus: Auch passive Anlagekonzepte brauchen aktives Management. Mehr dazu, aber auch zu Vermögensverwalterfonds, Crack-up-Boom-Investments, dem wahren Alpha und Trends im Fondsmarkt 2010, erfahren Sie auch im beigefügten Special „Fonds 2010“.

Tobias Karow



Smart Investor-Beilage „Fonds 2010“

Löcher in der Matrix

Zwischen Schein und Sein besteht oftmals ein großer Unterschied. Immer mehr Menschen werden sich dessen bewusst.



Ein Mann wird mit einer Wunde in ein kleines Provinzkrankenhaus eingeliefert. Aufgrund dramatischer Personalengpässe beschließt der Chefarzt, dass dessen Verletzung nur notdürftig behandelt wird. Schnell stellt sich jedoch heraus, dass dieser Patient schwerer Alkoholiker ist und seine Entzugerscheinungen bald schmerzhafter und damit hinderlich für den Ablauf im Krankenhaus sein werden. Die eigentlich vorgeschriebene Vorgehensweise wäre, diesen Alkoholiker zu therapieren. Eine Verlegung in eine darauf spezialisierte, aber weit entfernte Klinik erscheint aufgrund der Verletzung allerdings zu riskant. Eine Therapie im Hause jedoch wäre zu personalintensiv. Um die Nerven seiner Kollegen zu schonen, beschließt der Chefarzt daher, seinem abhängigen Patienten ein paar Flaschen Hochprozentiges zu überreichen. Und dies, obwohl ihm bewusst ist, dass der Heilungsprozess durch den Alkoholkonsum negativ beeinflusst werden könnte. Anderntags ist auf dem Titelblatt der örtlichen Zeitung zu lesen: „Heldentat des Chefarztes!“ Und in der dazugehörigen Geschichte wird der „geniale“ Einfall des Arztes bejubelt, den Alkoholiker mit Alkohol ruhigzustellen.

Hoffentlich empfinden Sie diese kleine fiktive Geschichte genauso befremdlich und unlogisch, wie sei gemeint war. Das Verhalten des Chefarztes lässt sich aus der verfahrenen Situation heraus vielleicht gerade noch verstehen, aber eine derart plumpe und einfalllose Aktion als heroisch darzustellen, wie dies die Redaktion dieses Provinzblattes getan hat, kann doch nur einem „gewaschenen Gehirn“ entsprungen sein. Aber warum erzähle ich Ihnen zu Beginn diese abstruse Geschichte?



„TIME“-Ausgabe vom 28.12.2009

dies die Redaktion dieses Provinzblattes getan hat, kann doch nur einem „gewaschenen Gehirn“ entsprungen sein. Aber warum erzähle ich Ihnen zu Beginn diese abstruse Geschichte?

Held oder nicht?

Das TIME Magazin, das mit über 5 Mio. Auflage wohl eines der wichtigsten Nachrichtenmagazine weltweit, kürt auf seinem Titelbild in jedem Januar denjenigen Menschen, welcher nach Meinung der Redaktion im

vergangenen Jahr den größten Einfluss auf das Weltgeschehen hatte. Für das Jahr 2009 wurde FED-Chef Ben Bernanke zur „Person of the Year“ gewählt. Aber warum wurde in der dazugehörigen Titelgeschichte Bernanke ebenso als Held dargestellt wie der Chefarzt in der obigen Geschichte? Worin bestand

denn nun die Heldentat Bernankes? Schließlich hat er einem in den letzten Jahrzehnten von immer neuem Geld abhängig gemachten Finanzsystem nur weitere noch gigantischere Geldinjektionen verpasst. Und damit hat er das Finanzsystem (Alkoholiker) keinesfalls gerettet, sondern die Krise (Entzugerscheinungen) nur ein weiteres Mal in die Zukunft verschoben – wohl wissend, dass die nächste Krise noch heftiger werden wird. Für eine solche Tat gebührt dem FED-Chef bei nüchterner Betrachtung bestenfalls Mitleid oder schlimmstenfalls Abscheu, aber keinesfalls Verehrung, wie sie ihm im TIME Magazin zuteil wurde.

Denn sie wissen, was sie tun ...

Genauso wie sein Vorgänger Alan Greenspan ist Bernanke einfach den Weg des geringsten Widerstandes gegangen. Er hat Geld gedruckt, als gäbe es kein Morgen mehr, und hat die anstehende Bereinigung (schlechter Schulden) nicht zugelassen. In diesem Zusammenhang erscheint erwähnenswert, dass Ex-FED-Chef Greenspan Heute die zügellose Geldpolitik Bernankes und sogar seine eigene während seiner 18-jährigen Amtszeit kritisiert. Davor hat sich Greenspan übrigens des Öfteren gegen ein Fiat-Money-System und für einen Goldstandard ausgesprochen, z.B. auch in seiner Doktorarbeit. Er wusste also sehr wohl, was richtig und falsch ist. Nur während seiner Amtszeit von 1987 bis Anfang 2006 hat er entgegen seiner Überzeugung gehandelt. Er hat also seine Seele an das System verkauft – und bei Bernanke ist Ähnliches zu vermuten.



Alan Greenspan



Barack Obama

Friedensbringer Obama?

Die meisten Menschen sind davon überzeugt, dass wir in einer aufgeklärten Welt leben, aber ist das auch wirklich so? Die Bejubelung von Bernankes „Heldentaten“ in TIME, aber auch in weiten Teilen der Mainstream-Presse, lassen zumindest erhebliche Zweifel daran aufkommen. Und dass dies nicht nur in wirtschaftlichen Belangen so zu sein scheint, zeigen andere Beispiele. Der amerikanische Präsi- >>

dent Barack Obama, welcher vor etwas mehr als einem Jahr sein heutiges Amt mit dem Wahlkampfslogan „Change“ und „Yes, we can“ errungen hatte und sich zudem als Friedensbringer darstellte, kann heute nur eine jämmerliche außenpolitische Bilanz aufweisen. So stiegen unter seiner Ägide die Militärausgaben nochmals deutlich an (gegenüber dem ohnehin schon kriegstreibenden George W. Bush), und statt wie versprochen Soldaten aus Irak und Afghanistan zurückzuholen, plant er die dortige Truppenstärke noch massiv auszubauen. Und schließlich engagieren sich die USA seit seinem Amtsantritt sogar noch in weiteren Krisenherden wie in Pakistan und dem Jemen. Dass das höchst umstrittene Gefangenenlager Guantanamo entgegen seinen ursprünglichen Ankündigungen weiter betrieben wird, sei hier nur noch der Vollständigkeit erwähnt. In Sachen Frieden kann man Obama somit totales Versagen attestieren. Dies hinderte aber das norwegische Nobel-Komitee in Oslo nicht, den Friedensnobelpreis 2009 an den US-Präsidenten zu verleihen. Gerüchten zufolge soll Obama selbst zunächst an einen Scherz geglaubt haben, als er diese Nachricht erhielt. Dies bedarf wohl keines weiteren Kommentars.

Die Matrix

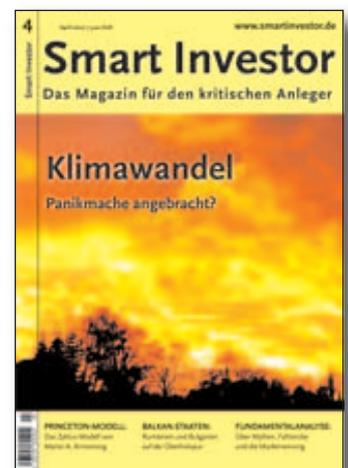
1999 kam mit dem Film „Die Matrix“ ein Kassenschlager in die Kinos. Darin geht es vereinfacht gesagt um eine Parallel-Welt, in welcher die Menschen versklavt werden, ohne dass sie sich jedoch ihres Zustandes bewusst werden. Ihre Gehirne sind an einen Computer, die Matrix, angeschlossen, womit ihr Geist kontrolliert wird. Die Matrix hält sie in einer virtuellen simulierten Welt gefangen, die ihnen jedoch als das wirkliche Leben in Freiheit erscheint.

Das Wort „Matrix“ entstammt dem Lateinischen und bedeutet wörtlich Gebärmutter (bzw. Muttertier). Eine Matrix ist demnach als ein Rahmen oder Kontext zu verstehen, in welchem das Leben eingebettet ist. Im oben erwähnten Film besteht die Matrix in einer monumentalen Computersimulation. Aber auch in unserem realen Leben scheint es so etwas wie eine Matrix zu geben, in welcher das gesellschaftliche Denken eingebettet ist. Anders scheinen „Fehlleistungen“ wie im Falle Bernanke oder Obama kaum erklärbar. Was im Film der Computer besorgt, geschieht in unserem realen Leben durch zwei Instanzen, nämlich die Wissenschaft und die Medien. Beide geben

den Menschen (zumindest der Mehrheit der Menschen) den Rahmen vor, in welchem die Ereignisse und Entwicklungen eingeordnet bewertet werden. Das muss zunächst auch noch nicht verwerflich sein. Allerdings wird es natürlich problematisch, sobald Wissenschaft und die Medien manipuliert Ergebnisse wiedergeben. Denn damit lassen sich die Wahrnehmungen innerhalb der Gesellschaft verzerren oder gar ins Gegenteil verkehren. Andreas Popp, Autor des Buches „Das Matrix-Syndrom“, zeigt diesen Sachverhalt im Interview auf S. 26 sehr anschaulich auf.

Weitere Beispiele gefällig?

Die Klimawandel-Diskussion ist heutzutage allgegenwärtig, und die Politik vor allem hier in Europa ist gerade dabei, mit einer Vielzahl von Regelungen gigantische Kapitalumwälzungen anzustoßen. Inwieweit jedoch das Klima durch den Menschen beeinflusst wird, ist wissenschaftlich noch in keiner Weise klar erwiesen. Wie in unserem Beitrag zur „Climategate“-Affäre auf S. 38 aufgezeigt, haben sich die Befürworter des „menschengemachten“ Klimawandels in letzter Zeit sehr un-wissenschaftlicher Methoden bedient, um ihre Thesen zu untermauern, kurz: Sie haben Daten manipuliert. Warum wohl, wenn der Fall ihrer Ansicht nach so klar ist? Anzumerken wäre hierbei auch, dass sich dieses Pro-Lager fast ausnahmslos aus Wissenschaftlern zusammensetzt, die in Staatsdiensten stehen. Das Contra-Lager jedoch besteht zu einem großen Teil aus Forschern, die finanziell unabhängig vom Staat oder staatlichen Instituten sind. Hier liegt unserer Ansicht nach der Verdacht nahe, dass der Menschheit mit aller Gewalt ein ökologisches Weltbild suggeriert werden soll, welches mit der Realität nicht oder zumindest nicht sehr stark übereinstimmt.



Smart Investor 4/2007 – SI ist schon lange skeptisch gegenüber der Theorie vom menschengemachten Klimawandel.



Umweltschutz heißt vor allem Verantwortung für die Natur zu übernehmen.

Umweltschutz? Ja, aber richtig!

Um abermaligen heftigen Leser-Reaktionen vorzugreifen, wie sie bei unserem letzten großen Beitrag zum Thema „Klimawandelschwindel“ bei uns eingetroffen sind, soll hier vorab Folgendes geklärt werden: Mit dieser Diskussion um „Climategate“ wollen wir uns keinesfalls gegen Umweltschutz aussprechen. Immerhin ist Smart Investor unseres Wissens das einzige deutschsprachige Börsenmagazin, welches über eine regelmäßige Rubrik zum Thema „Nachhaltiges Investieren“ verfügt. Vielmehr geht es uns hierbei um die Frage, ob durch falsche Behauptungen und Theorien nicht unsinnige Anreize gesetzt und damit gigantische Kapitalbeträge in die falsche Richtung bzw. in die Taschen einiger weniger Konzerne gelenkt werden, die gerade „am Futtertrog stehen“. In diesem Zusammenhang sei nochmals auf das Interview mit Andreas Popp verwiesen, in dem er das Beispiel der Energiesparlampen anführt.

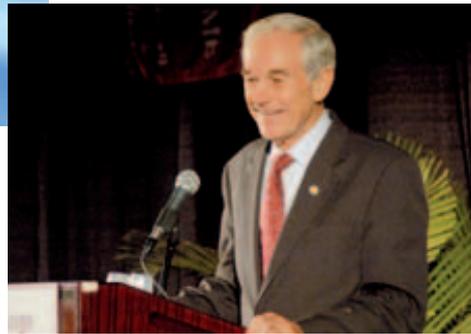
Die Matrix wird löchrig

Selbstverständlich stellt die Schweinegrippe eine weitere Facette der Matrix dar. Hier wurden offensichtlich Versuche unternommen, um die Bevölkerung in Panik zu versetzen, damit sie sich kaum getesteten und zudem in unverantwortlicher Weise mit Wirkstoffverstärkern versetzten Impfstoffen aussetzt. Allerdings haben sich diesmal ungewöhnlich viele Menschen vorher mit der Thematik auseinander gesetzt und das Impfangebot bewusst nicht ange-

nommen. Nicht zuletzt wohl auch deshalb, weil sich viele Ärzte sehr kritisch gegenüber der Impfung zeigten. Es besteht unserer Ansicht nach Grund zur Annahme, dass die Menschen mehr und mehr der Matrix gewahr werden und sich dagegen wehren.

Ein wahrer Held

Ein wirklich großes Loch reißt derzeit Ron Paul in die Matrix. Dieser amerikanische Kongressabgeordnete, der ganz und gar im Sinne der Österreichischen Schule denkt und handelt, heizt der US-Administration ziemlich ein und drängt mit der von ihm ins Leben ge-



Ron Paul

rufenen Initiative „Audit the FED“ auf eine Offenlegung der Bücher der einflussreichsten Notenbank der Welt. Mehr zu dieser außergewöhnlichen Person und seiner atemberaubenden „Revolution“ finden Sie im Beitrag ab S. 28.

Nur kurz vor unserem Redaktionsschluss, am

19. Januar, hielt Paul eine Brandrede vor dem US-Senat, in dem er das System (er meint die Matrix) anprangert, welches sich nur noch mit Lügen und Manipulationen aufrecht erhält. Deshalb gehe er auch von einer „gewaltigen Revolution in nicht allzu ferner Zukunft aus“.

Wir glauben euch nicht!

Ein Beispiel für ein weiteres Loch in der Matrix wurde kürzlich in unserer eigenen Branche, nämlich der Börsenmagazin-Szene, aufgerissen. In der Focus-Money-Ausgabe vom 5.1.2010 wurde in einem fünfseitigen Artikel mit der Headline „Wir glauben euch nicht!“ die Skepsis und der Unmut vieler Teile der US-Bevölkerung gegenüber der offiziellen Darstellung der Geschehnisse am 11. September 2001 beschrieben. Auch viele Prominente aus Wissenschaft, Politik und Showbusiness hegen demnach mittlerweile ganz offen Zweifel. Unseres Wissens ist dies das erste Mal, dass sich ein deutschsprachiges „Mainstream-Magazin“ dermaßen kritisch mit der offiziellen 9/11-Theorie auseinandersetzt. Smart Investor gehört zwar schon lange zu den „9/11-Zweiflern“, aller- >>

Anzeige

Fußball-WM 2010

Die Werbebotschaft auf dem Fußball

Wir produzieren Fußbälle mit Ihrem Logo/Design in unterschiedliche Größen und Materialien. Retro-Fußbälle aus Leder oder Kunstleder mit Schnürung und Prägung. **Sortiment:** Match-Fußball, Trainings- u. Wettspielball, Trainings-Fußball, Promotion-Fußball, und Miniball

Albene GmbH • Marketing Handel • Zumpestraße 6 • 81675 München
 Tel.: 089/47 07 86 00 • Fax: 089/47 07 86 01 • e-mail: info@albene.de • www.albene.de

„Der 11. September war die Wende zum Besseren“

Smart Investor sprach mit Oliver Janich, freier Journalist, Buchautor und Gründer der „Partei der Vernunft“, über den 11. September, Propaganda und die Selbstzensur der Medien.

Smart Investor: Herr Janich, Anfang Januar erschien im Focus Money (02/2010) ein Artikel von Ihnen mit dem Titel „Wir glauben euch nicht“ – in diesem zweifeln Sie die offizielle Version des 11. September an. Sind Sie ein Verschwörungstheoretiker?

Janich: Nein, ganz im Gegenteil! Ich widerlege Verschwörungstheorien. Nach Karl Popper lassen sich Theorien ohnehin nicht verifizieren, sondern nur falsifizieren. Die offizielle Version lässt sich widerlegen, also ist diese Theorie falsch.

Smart Investor: Auf wen bezieht sich das „euch“ im Titel?

Janich: Na ja, auf die Verbreiter der offiziellen Version, also auf die Verfasser des 9/11 Commission Reports und natürlich auch auf die Bush-Administration.

Smart Investor: Wie fielen denn die Reaktionen auf Ihren Artikel aus?

Janich: Unglaubliche Begeisterung! Es gab über 100 Leserbriefe auf den Artikel, und davon war nur ein einziger negativ. Normalerweise kommen pro Artikel ein oder zwei. Und auch auf der Partei-Website verzeichneten wir über 28.000 Zugriffe allein auf die Ankündigung des Artikels hin. Und auch hier fast nur positives Feedback. Bei den wenigen negativen Kommentaren handelte es sich in der Regel um persönliche Angriffe.



Smart Investor: Und wie war das Feedback in der Redaktion?

Janich: Interessanterweise waren die Kollegen selbst sehr skeptisch. Den Chefredakteur hatte ich ja bereits vorher in einem persönlichen Gespräch überzeugt.

Smart Investor: Wie erklären Sie sich, dass die Skepsis sozusagen von „unten“ kam?

Janich: Die Leute glauben ja immer, Verschwörungen werden irgendwie von „oben“ kontrolliert! Aber da kursieren keine Listen, dies oder jenes dürfe nicht geschrieben werden. Was es aber gibt, ist eine offizielle Propaganda. Da wird durch eine kleine Gruppe eine bestimmte Version oder Perspektive verbreitet. Das ist beim 11. September so gewesen, und beim Thema Klimawandel ist es genauso. Und diese Version wird dann – ohne sie zu hinterfragen – von allen aufgegriffen und ständig wiederholt. Durch die andauernde Wiederholung gewöhnen sich die Menschen an diese eine Perspektive und kommen gar nicht mehr auf die Idee, die Situation aus einem anderen Blickwinkel zu betrachten. Und das gilt eben auch für Journalisten.



Oliver Janich

Smart Investor: Denken Sie, dass man die Propaganda durchbrechen kann?

Janich: Ja – wobei es ja gar nicht so sehr darum geht, ob der 11. September nun ein Insiderjob war oder wer die Klimalüge initiiert hat. Viel wichtiger ist, was damit erreicht werden soll – also im Fall von 9/11 die Beschränkung der bürgerlichen Freiheiten und mit dem Klimawandel die Einschränkung der wirtschaftlichen Freiheiten. Also mehr Zentralismus und weniger Freiheiten. Aus diesem Grund habe ich auch die Partei der Vernunft gegründet. Wenn man etwas verändern und aus dieser Matrix ausbrechen will, dann muss man sich eben engagieren, gerade auch politisch.

Smart Investor: Was wird sich in Sachen Matrix Ihrer Meinung nach weiter zukünftig tun?

Janich: Ich persönlich glaube ja, dass der 11. September die Wende zum Besseren war. Wir werden vielleicht vorher noch durch ein Tal der Tränen gehen, aber allein der Abdruck meines Artikels zeigt doch, dass die Matrix löchriger wird. In Zeiten des Internets wird es immer schwerer, ein totalitäres System zu errichten. ■

Interview: Ralf Flierl, Fabian Grummes



„Focus Money“ Nr. 2/2010 vom 5.1.2010

dings sehen wir uns auch nicht im Mainstream-Lager und damit außerhalb der Matrix. Aufgrund der Ungewöhnlichkeit der Focus-Money-Geschichte haben wir mit deren Autor Oliver Janich ein erhellendes Gespräch geführt (siehe S. 52).

Zu den Märkten

Die Aktienbörsen kamen in den letzten Tagen vor Redaktionsschluss gehörig unter Druck. Damit scheint sich nun doch noch unsere Prognose einer scharfen Korrektur während der ersten Wochen des Jahres 2010 zu bestätigen. Zumindest legt die charttechnische Interpretation vieler Index-Kursentwicklungen den Schluss nahe, dass die Bären noch einiges Terrain nach unten erobern werden. Wir vermuten, dass die laufende Korrektur aufgrund der massiven technischen Unterstützungen im Bereich von 4.800 bis 5.200 DAX-Punkten zum Halten gebracht werden wird – also von jetzt ab noch etwa 10 bis 15% Abwärtspotenzial (s. Abb. 1).

ABB. 1: DAX MIT SI-PROGNOSE



Dafür spricht auch der unter dem DAX-Chart abgetragene Momentum-Indikator, der im Rahmen einer weiteren Abkühlung noch deutlich unter die 100%-Linie tauchen sollte. Der blau angedeutete bearische Keil beim DAX läuft sehr spitz zu, was für einen recht schnellen, aber heftigen Einbruch spricht. Der Apex, also der Schnittpunkt zwischen den beiden blauen Keil-Begrenzungen, liegt etwa im Bereich Ende Februar/Anfang März. Gemäß der Elliott-Wellen-Theorie finden Durchbrüche aus Keilen oftmals in der Nähe dieses Apex ihr zeitliches Ende. Fasst man all diese charttechnischen Aspekte zusammen und kombiniert sie zudem mit den Aussagen der Sentimenttechnik (siehe S. 55), so rechnet Smart Investor mit einer weiteren Entwicklung während der kommenden Wochen, wie sie durch die gelbe Prognose-Linie in Abb. 1 angedeutet wurde. Gegenüber unserem Interviewpartner Jörg Scherer auf S. 55 sehen wir

die anstehende Korrektur sehr viel schneller ablaufen und den anschließenden Anstieg deutlich stärker, Stichwort: Crack-up-Bullenmarkt.

Rohstoffe, Zinsen und Währungen

Bislang haben wir keinerlei Anpassungsbedarf bezüglich unserer 12-Monatsprognosen, welche wir vor sechs Wochen im Kapitalmarktausblick 2010 an dieser Stelle abgegeben haben (Heft 1/2010). Der Euro ist gegenüber dem Dollar wie erwartet schwach und dürfte dies gemäß unserem Ausblick auch das ganze Jahr über bleiben. Die Zinsen, insbesondere bei uns hier in Deutschland, verharren weiter auf tiefem Niveau – wir gehen auch weiterhin davon aus. Und viele Rohstoffe, insbesondere die von uns besonders behandelten Edelmetalle, absolvieren gerade ihre Korrektur. Wir gehen bis etwa Mitte dieses Jahres von einer Fortsetzung des Abwärtstrends aus.



Smart Investor 1/2010

Wenn „Mr. DAX“ spricht

Kürzlich gab Dirk Müller, auch „Mr. DAX“ genannt und neuerdings als Cassandra unterwegs, seine Meinung zur Wirtschaftslage in der BILD-Zeitung wieder. Demnach sieht er drei mögliche Szenarien für die Zukunft:

- **Szenario 1:** Währungsreform/Neuverhandlung der Schulden: Staatsanleihen und Bargeld will keiner mehr haben, Flucht in Aktien, Rohstoffe, Edelmetalle
- **Szenario 2:** Große Inflation durch die riesigen neuen Geld-(Kredit-)Mengen: Anleihen fallen, Geld wird immer weniger wert. Man geht in Aktien, Rohstoffe, Edelmetalle.
- **Szenario 3:** Die Wirtschaft springt an: Aktien steigen, Rohstoffe werden gesucht.



Anzeige

ARGENTUMINVEST GMBH
 Edelmetallhandel
 Finkenstraße 19 · 94315 Straubing
 Tel: 09421 / 56 88 99-0
 info@argentuminvest.de
 www argentuminvest.de

Angebot Monat Februar:

- 1 oz Britannia Silber (2009): 17,50 Euro
- 1 oz Lunar Ochse Silber (2009): 17,00 Euro
- 1 oz Silberbarren "Argentuminvest": 15,50 Euro
- 2 Peso Mexico (1,5 Gr. Au): 42,00 Euro
- 2,5 Peso Mexico (1,87 Gr. Au): 52,00 Euro

Preise inkl. MwSt. Nur solange der Vorrat reicht.

Unser Kommentar dazu:

In allen drei Szenarien sieht Herr Müller Aktien und Rohstoffe (inkl. Edelmetalle) steigen. Damit ist er ziemlich auf der gleichen Linie wie Smart Investor unterwegs. Allerdings können wir seine Entweder-oder-Überlegung hinsichtlich der drei Szenarien nicht nachvollziehen. Denn unserer Ansicht nach gibt es keine Wahlmöglichkeit für eine dieser drei Varianten. Vielmehr werden sich alle drei Entwicklungen ergeben, aber eben nacheinander. Erst Szenario 3, womit unser Crack-up-Boom gemeint ist. Die unmittelbare Folge davon wird Szenario 2 sein (Inflation und am Schluss Hyperinflation). Schließlich muss es in Anbetracht der explodierenden Teuerung und des damit einhergehenden Vertrauensverlustes in die Währung zu einer Währungsreform kommen (siehe hierzu auch den Beitrag zur Währungsreform des Jahres 1923/1924 auf S. 22). Anders als Mr. DAX sehen wir also kein „Entweder-oder“, sondern ein „Sowohl-als-auch“ dieser drei Entwicklungen, aber eben zeitlich versetzt.



Egal, welchen Weg man geht – er wird steinig.

Noch ein Wort zur Inflation

Seit etwa 100 Jahren (seit Gründung der FED) herrscht in der westlichen Hemisphäre Inflation (im Sinne von Teuerung). Mittlerweile haben sich die Menschen daran gewöhnt und halten dieses Phänomen für normal. Allerdings ist diese Wahrnehmung falsch und beruht ausschließlich auf den Einflößungen der Mainstream-Volkswirtschaft und -Presse (Matrix). Inflation verursacht ein andauerndes Auseinanderdriften von Schein und Sein und ist damit selbst wieder Ausdruck der Matrix.



Smart Investor 8/2008

**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.



In einer perfekten Ökonomie, so wie sie die großen Denker der Österreichischen Schule skizzieren, gibt es gesamtwirtschaftlich keine Teuerung. Und natürlich auch keine ausufernden Staatshaushalte, denn diese sind ja ursächlich für Inflation. Allenfalls gäbe es einen leichten deflationären Effekt, der aber einzig und alleine aus dem technischen Fortschritt herrühren würde*. Bezüglich dieses Themas muss aus Platzgründen auf das Interview mit Paul von Eeden in der Ausgabe 8/2008 verwiesen werden. Darüber hinaus werden wir dieses Thema auch zukünftig in Smart Investor behandeln.

Fazit

Die Matrix wird löchrig. In wirtschaftlicher Hinsicht haben die Anhänger der Österreichischen Schule in dem anstehenden Erkenntnisprozess einen enormen Vorteil gegenüber den Mainstream-Ökonomen, weil sie ein natürliches Verständnis von der Wirtschaft haben. So kann eine Krise mit neuem Geld nicht einfach ausgeradiert werden, wie uns dies Herr Bernanke (früher Herr Greenspan) und die ganze Horde der Mainstream-Ökonomen, -Analysten und -Journalisten weismachen wollen. Eine Krise muss entweder durchgestanden werden, oder aber sie wird in die Zukunft vertagt – wobei das Ausmaß dann deutlich größer wird. Die verantwortlichen (Notenbank-)Politiker haben sich längst für die zweite Variante entschieden, weshalb der weitere Weg auch schon vorgezeichnet ist: Crack-up-Boom – Hyperinflation – Währungsreform. In dieser aufregenden Zeit will Smart Investor ein kompetenter Ratgeber sein.

Unsere Einschätzungen bezüglich der kurzfristigen Marktentwicklungen entnehmen Sie bitte dem Smart Investor Weekly, der jeden Dienstag Abend ab etwa 18.00 Uhr unter www.smartinvestor.de abrufbar ist.

Ralf Flierl

*) Die Mainstream-Ökonomen können bis heute nicht schlüssig erklären, warum es in unserer Welt trotz des technischen Fortschritts (der ja zu niedrigeren Produktionskosten führt) laufend Teuerung gibt.

Bullen minus Bären

Die Optimisten werden vorlaut

Einmal wöchentlich befragt die US-Researchfirma Investors Intelligence Börsenprofis nach ihrer Einschätzung zu den Börsen. Der prozentuale Anteil der Bären wird von dem der Bullen abgezogen, und diese Differenz fließt dann in den weitläufig bekannten Indikator „Bullen minus Bären“ ein.

Nebenstehende Abb. zeigt, dass dieser Indikator tendenziell mit der Börsenentwicklung mitläuft. Aus den unterschiedlichen Niveaus lassen sich jedoch Aussagen über die Stimmungslage an den Börsen treffen. Ganz aktuell ist zu erkennen, dass die Stimmung Werte von fast 40% Bullen-Überhang erreicht hat, womit fast wieder ein Optimismus-Niveau wie zu Beginn der Finanzkrise erreicht wurde. Dass eine solche überhitzte Konstellation geradezu nach einer Korrektur schreit, versteht sich von selbst.

Ralf Flierl



Anzeige

Mit Devisen Tagesgewinne von 10, 20, 30, 40 oder sogar über 50% erzielen!!



Beispiel: GBP/USD

Daten/Kauf/Empfehlung: 21.05.2009 / 1,5795 / Short

Hinweis: volkswirtschaftlich durch die bevorstehenden Inflationsdaten der Bank of England begründet



Hier können Sie uns gratis testen!

Testen Sie kostenlos den Devisen-Alarm, der Sie rechtzeitig über relevante Ereignisse in den wichtigsten Währungspaaren informiert - ob Long oder Short - Sie liegen vorne!

39€

Gutscheincode:
WIN2009

Mehr erfahren und einfach testen!

www.devisen-alarm.de

„... dann kommt es am Rentenmarkt zum Vulkanausbruch!“

Smart Investor sprach mit **Jörg Scherer**, technischer Analyst bei HSBC Trinkaus, über seine Perspektiven für den DAX, den Euro und den Anleihenmarkt im Jahr 2010.

Smart Investor: Herr Scherer, was ist Ihr Ausblick für die Entwicklung an den Aktienmärkten in den nächsten 12 Monaten – vielleicht am Beispiel des DAX?

Scherer: So wie 2003 ein gutes Verlaufsmuster für 2009 war, so glauben wir, dass 2004 die Blaupause für 2010 sein könnte (s. Abb. 1). Wir hatten in den Jahren 2003 und 2009 dasselbe Kursmuster ausgeprägt – einen aufwärtsgerichteten Keil, 2004 folgte daraufhin ein Jahr der Konsolidierung, obwohl wir einen recht freundlichen Start in das Jahr erlebten. Aber noch im Januar verließen den DAX damals die Kräfte, und erst ein guter Jahreschluss spurt sorgte schließlich für ein positives Ergebnis. Für das Jahr 2010 erwarten wir aufgrund der Widerstände um den Bereich von 6.200 Punkten Ähnliches. Unter 5.300 Punkten sollte der

Jörg Scherer (Jahrgang 1976) ist Diplom-Kaufmann und Certified Financial Technician. Als technischer Analyst bei HSBC Trinkaus ist er u.a. für das „Daily Trading“, den technischen Newsletter des Düsseldorfer Bankhauses, verantwortlich.



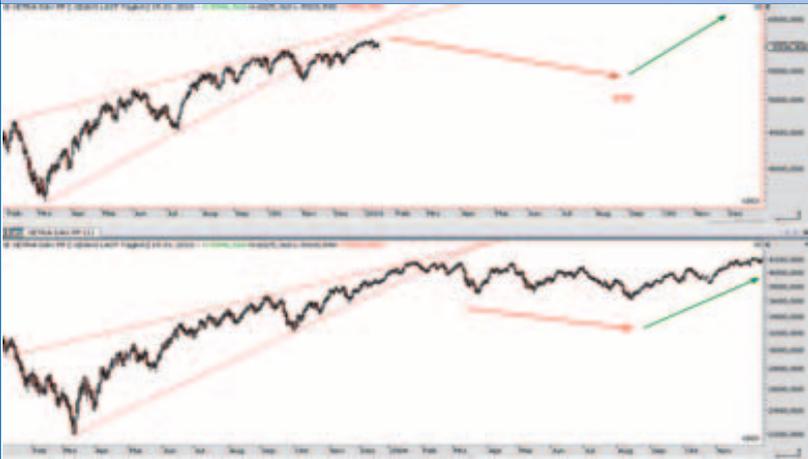
land achten – hier laufen wir in einen klassischen Keil hinein (s. Abb. 2). Sollte die Rendite aus dem Keil nach oben ausbrechen,

ist dies das Signal für die große Zinswende, und es dürfte zu einem Vulkanausbruch am Rentenmarkt mit entsprechend fallenden Anleihekursen kommen!

Smart Investor: Vielleicht noch abschließend ein Wort zu Euro/Dollar?

Scherer: Vergangenes Jahr sind wir in der Kursspanne von 2008 verblieben, haben also ein klassisches Inside-Jahr erlebt. Das ist für mich ein Hinweis darauf, dass der Aufwärtstrend beim Euro einen hohen Reifegrad aufweist. Auch aus Sentimentgesichtspunkten liegt das Überraschungspotenzial eher auf Seiten eines wieder erstarkenden US-Dollar. Mit dem Rutsch unter die Haltemarken bei rund 1,43 USD droht dem Euro ein schnelles Abtauchen in Richtung der Unterstützungen bei 1,37 USD.

ABB. 1: DAX (TAGESCHART): 2004 ALS BLAUPAUSE FÜR 2010?



Quelle: HSBC

DAX aber nicht mehr fallen, denn dann wäre die gesamte Bodenbildung des letzten Jahres in Frage gestellt. Hier liegt also mein Katastrophenstopp. Ich denke aber, dass es so weit nicht kommen, der DAX die Konsolidierungsphase schlussendlich nach oben auflösen und das Jahr bei rund 6.600 Punkten beenden wird.

Smart Investor: Da liegen wir ja gar nicht so weit auseinander, auch wenn Smart Investor die Konsolidierungsphase vielleicht nicht so lange und den anschließenden Anstieg deutlich stärker ansetzen würde. Für den Aktienmarkt sind ja auch die Zinsen ein entscheidender Faktor. Wie sehen Sie den Anleihenmarkt?

Scherer: Letztes Jahr haben wir am Rentenmarkt eine gewisse Zerrissenheit gesehen. Während in Deutschland praktisch nichts passiert ist, sind die amerikanischen Renditen bereits deutlich anzogen. Anleger sollten in diesem Umfeld sehr genau auf den langfristigen Chart der 10-jährigen Rendite in Deutsch-

Smart Investor: Herr Scherer, vielen Dank für das Gespräch. ■

Interview: Ralf Flierl, Fabian Grummes

ABB. 2: 10-JÄHRIGE RENDITE (D): POTENZIELLE KEILFORMATION



Quelle: ReutersEcoWin; HSBC

Nasdaq 100: Januarhochs haben bereits Tradition

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

In der vergangenen Dekade neigte der Nasdaq 100 mit Ausnahme der Jahre 2000 (Märzhoch als finales Preishoch der Hausse) und 2008 (Kursrückgang begann mit einem zweiten niedrigeren Preishoch bereits im Dezember 2007) ausnahmslos zu Preishochs im Januar. Insofern stellt sich die Frage, ob sich die Serie aus der jüngst beendeten Dekade auch 2010 fortsetzen wird. Mehrere Gründe sprechen dafür, diese Frage zu bejahen.

US-Fondsmanager überoptimistisch

Die jüngste Fondsmanager-Umfrage von Merrill Lynch zeigt an, dass die Fondsmanager wieder voll investiert sind. 52% der befragten Manager haben Aktien gegenüber der Benchmark übergewichtet, die Cashquote liegt bei lediglich 3,4%. Beides sind Werte, die zuletzt im Juli 2007 beobachtet werden konnten. Der „Risk&Liquidity-Indikator“ ist zudem auf das höchste Niveau seit Mai 2006 angestiegen. Beide Daten aus den Jahren 2006 und 2007 stehen für Preishochs, die Korrekturbewegungen einleiteten.

Blickt man zudem auf den Terminmarkt, dann liegt die kommerzielle Netto-Short-Positionierung (Coms) mit 19.343 Kontrakten auf einem Niveau, welches an den Kurshochs im Januar 2005, August 2005, Januar 2006 und Oktober 2007 beobachtet werden konnte. Die Commercials haben damit die Aufwärtsbewegung bis knapp unterhalb der Marke von 1.900 Punkten zum Aufbau von Absicherungen genutzt, es handelt sich um das höchste Niveau seit Oktober 2007. In einem Aufwärtstrend wie in den Jahren 2005 und 2006 fiel die Preisschwäche moderater aus als bei einem Trendwechsel, insofern sollte man angesichts der charttechnischen V-Formation von einer preislichen Korrektur und nicht von einem Trendwechsel ausgehen, da bis dato keine Topbildung erkennbar ist. Topbildungen benötigen Zeit und zumindest ein zweites niedrigeres Preishoch, preislich scharfe, aber zeitlich kurze Preisrückgänge gelten als Bestätigung für den Trend.

ABB. 1: NASDAQ 100 INDEX

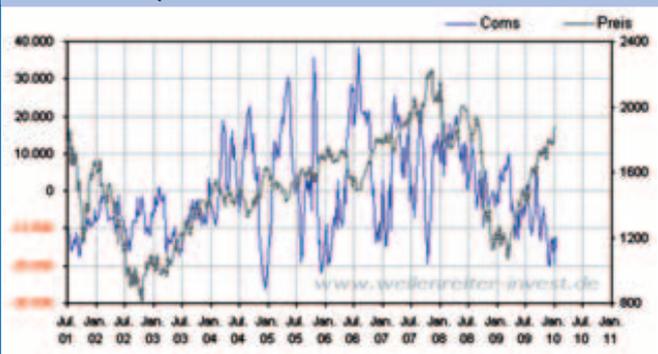
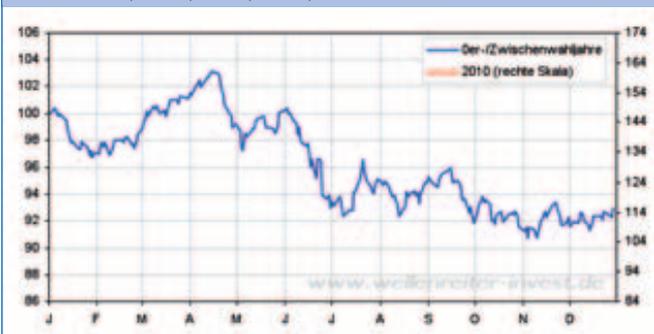


ABB. 2: DOW JONES INDEX – DURCHSCHNITTsverlauf 0-er-Jahre, DIE GLEICHZEITIG ZWISCHENWAHLJAHRE SIND: 1910, 1930, 1950, 1970, 1990



Börsenzyklus ab April mit Schwäche, zweites Halbjahr trendlos
Die zyklische Seite des Aktienmarktes lässt für 2010 ein schwieriges Jahr erwarten. Nullerjahre sind die negativsten Jahre einer Dekade, Zwischenwahljahre sind zudem die schwächsten Jahre im Präsidentschaftszyklus. Extrema in der zyklischen Betrachtung ergeben sich bei der Schnittmenge Nullerjahre und Zwischenwahljahre Mitte April (Hochpunkt) und Ende Juni/Anfang Juli (Tiefpunkt). Auffällig ist neben der ausgeprägten Schwächephase im zweiten Quartal die sehr geringe Trenddynamik im zweiten Halbjahr.

Fazit

In den letzten beiden Ausgaben wurde an dieser Stelle bereits anhand der Rohstoffe Erdöl und Kupfer über die massive Spekulationsschlagseite berichtet, die für eine Phase des „Luftablassens“ sorgen dürfte. Im Januar kann man nun auch die Technologieaktien in diese Auflistung hinzunehmen. Da am US-Aktienmarkt keine Topbildung erkennbar ist, gilt der Hinweis an die Leser, dass ein erster „Einschlag“ immer als Kaufchance anzusehen ist und die Preisschwäche vorläufig nur als Korrektur anzusehen sein wird.

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)

Vor der Entscheidung

Betagte Aufwärtstrends mit vermehrten Blessuren

„Comeback“ in Japan

Die auffälligste Bewegung der Berichtsperiode war in Japan zu verzeichnen, dessen Nikkei-225-Index sich mit einem Plus von 20 Rängen praktisch durch das gesamte Universum nach oben kämpfte. Zwar sind die Aussichten in Japan nicht rosiger als andernorts, aber ein über Monate vernachlässigter Markt kann schon einiges an Dynamik entwickeln, sobald er entdeckt wird. Am anderen Ende des Universums verlor der Goldminenindex HUI ganze 18 Ränge. Damit zeichnete er einmal mehr die Entwicklung bei den zugrunde liegenden Edelmetallen verstärkt nach. Auch dem mit „grüner Technik“ gespickten TecDAX bekamen die vergangenen Wochen nicht gut – nach dem Abflauen der Klimahysterie und der Kürzung der heimischen Solarförderung ging es um neun Ränge nach unten.

Rückkehr zur Normalität

Dennoch holperten die Titel unseres Universums insgesamt insgesamt zunächst noch ganz leidlich ins neue Jahr, lediglich gegen Ende der Berichtsperiode (22.01.10) wurde das Fahrwasser schwerer. Zumindest im Bewusstsein der Marktteilnehmer kann man dies wohl auch als Rückkehr zur Normalität bewerten. „Normalität“ bedeutet in diesem Zusammenhang, dass die tiefste Wirtschaftskrise seit Jahrzehnten eben noch nicht als „gemeistert“ abgehakt werden kann. Jetzt, wo bald der Schnee schmilzt, kommt eben auch manch unschöne Hinterlassenschaft wieder ans Tageslicht.

Hopp oder Topp?

Trotz der aktuellen Verunsicherung befinden sich derzeit

noch alle(!) im Universum enthaltenen Werte in einem mittelfristigen Aufwärtstrend (Spalte „GD Halbjahr Steig. %“). Gleichzeitig wurden die übergekauften Zustände nicht nur vollständig abgebaut (Spalte „GD Halbjahr Abst. %“), in der kurzfristigen Betrachtung befindet sich sogar mehr als die Hälfte der Indizes auf oder nahe ihrem 4-Wochen-Tief (Spalte „Lage Kurs 4 Wo“). Vermehrte Trendbrüche oder Wiederaufnahme der mittelfristigen Aufwärtsbewegungen?! Sicher ist nur, dass eine Entscheidung ansteht und die nachfolgenden Bewegungen dynamisch werden dürften. Tage mit ungewöhnlich hoher Umsatzaktivität werden andeuten, in welche Richtung die Dämme brechen.

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		VO LA
		22.1.	11.12.	20.11.	23.10.	18.9.	21.8.	4 Wo	6 Mo	3 JHR	STEIG.%	ABST.%	REL.
RTX	RUS	1	5	3	2	8	16	46	82	46	+0,32	+13,8	0,7
PTX	POLEN	2	4	2	3	7	2	39	79	41	+0,21	+9,9	0,5
KOSPI	KOREA	3	12	15	19	10	9	21	80	62	+0,09	+3,6	0,6
NIKKEI 225	J	4	24	26	26	23	20	51	80	31	+0,10	+4,4	0,7
SHENZHEN A	CHINA	5	1	5	21	24	22	25	73	63	+0,06	+5,5	0,8
ALL ORD.	AUS	6	7	6	4	4	6	6	75	43	+0,12	+2,9	0,6
MERVAL	ARG	7	3	1	1	1	1	48	89	94	+0,25	+11,8	0,7
SENSEX	INDIEN	8	9	12	11	9	10	14	76	64	+0,16	+2,8	0,5
S.E.T.	THAI	9	16	24	17	5	8	0	67	61	+0,15	+2,9	0,5
NASDAQ 100	USA	10	14	22	20	19	17	0	66	62	+0,11	+3,7	0,7
TECDAX	D	11	2	10	6	3	5	4	70	61	+0,16	+6,9	0,7
SILBER		12	10	7	8	14	25	19	67	70	+0,16	+3,6	0,8
GOLD		13	8	8	24	25	26	0	54	79	+0,11	+3,2	1,0
SMI	CH	14	20	20	14	15	11	0	81	47	+0,11	+3,4	0,6
MDAX	D	15	13	11	5	2	3	14	77	46	+0,17	+6,0	0,5
DJIA 30	USA	16	11	16	23	22	21	0	67	47	+0,10	+2,5	0,6
S&P 500	USA	17	15	23	22	20	19	0	66	46	+0,10	+2,4	0,6
FTSE 100	GB	18	21	17	18	17	13	0	71	54	+0,11	+3,4	0,6
ROHÖL		19	26	18	10	21	7	0	55	35	+0,09	+0,5	0,5
CAC 40	F	20	19	21	13	11	14	0	61	35	+0,11	+2,1	0,6
REXP 10 *	D	21	25	25	25	26	24	56	80	94	+0,04	+1,9	0,6
DAX	D	22	18	19	15	13	12	0	56	44	+0,09	+1,1	0,6
HANG SENG	HK	23	22	14	12	16	15	0	38	46	+0,04	-3,0	0,6
HUI *	USA	24	6	4	16	12	23	0	37	68	+0,10	-3,5	0,7
H SHARES	CHINA	25	17	9	9	18	18	1	28	44	+0,02	-4,1	0,7
IBEX 35	E	26	23	13	7	6	4	0	57	49	+0,08	-1,4	0,7

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

Aufwärtstrend bleibt intakt!

Gastbeitrag von Uwe Lang (www.boersensignale.de)

Nachdem der DAX Ende Dezember und Anfang Januar die 6.000-Marke schon genommen hatte, gab es dann Mitte Januar doch noch eine Korrektur. Aber das war nach dem Anstieg normal. Die Sorgen um das Konsumverhalten in den USA bleiben ja, nachdem nun die Arbeitsmarktzahlen sowie die Einzelhandelsumsätze entgegen den Erwartungen nachgegeben hatten. Auch das nur gering gestiegene Verbrauchervertrauen in den USA belastete.

Doch wegen der hohen Liquidität, der mangelnden Anlagealternativen und des vorhandenen Nachholbedarfs bei vielen Fonds und Anlegern stehen die Chancen gut, dass auch eventuell sinkende Kurse schnell wieder zum Wiedereinstieg genutzt werden. Denn der grundsätzliche Aufwärtstrend von Wirtschaft und Aktienmärkten bleibt erhalten, auch wenn die Folgen von Rezession und Finanzkrise insbesondere bei den Kreditinstituten noch immer spürbar sind. Unsere Indikatoren melden jedenfalls vorläufig keine Gefahr, wie wir gleich sehen werden:

Zinsstruktur: Positiv! Die Anleihezinsen liegen im gleitenden Durchschnitt klar über den Geldmarktzinsen, mit weiterhin steigender Tendenz (+2,04%).

Index-Trend-Methode (Nasdaq-DowUtility-DAX): Positiv! Es bleibt dabei, dass für ein Verkaufssignal nach dieser Methode ein 26-Wochen-Tief des Nasdaq

Composite Index von 1.978 Punkten nötig wäre. Davon ist der Index weit entfernt.

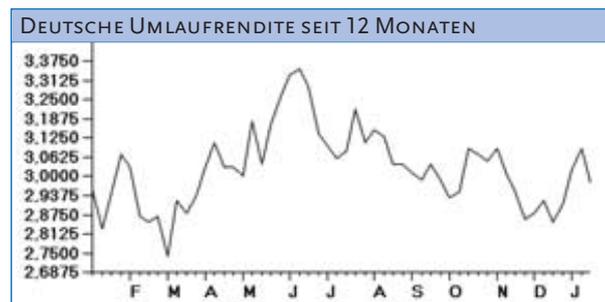
Anleihezinsen: Positiv! Dieser Indikator dreht erst ins Minus, wenn die deutsche Umlaufrendite (2,98%) ein neues 39-Wochen-Hoch meldet. Bis Anfang März 2010 gilt dabei, dass sie dazu auf über 3,35% steigen muss; notiert sie darunter, steht kein Signalwechsel an.

Ölpreis: Negativ! Doch der Ölpreis, der schon deutlich über 80 USD notierte, hat wieder nachgegeben. Der Grund ist die immer noch relativ schwache Konjunkturlage. Unter 76 USD oder tiefer gäbe dieser Indikator wieder ein positives Signal für den Aktienmarkt.

CRB-Index: Negativ! Der CRB-Rohstoff-Index liegt jetzt im Vorjahresvergleich um 26% höher, was die Gefahr einer inflationären Entwicklung anzeigt.

USD/EUR: Positiv! Dieser Indikator hat wegen des schwächeren Euros und des stärkeren US-Dollars Mitte Dezember gedreht. In der Regel ist ein stärkerer Dollarkurs vorteilhafter für die Aktienmärkte weltweit als ein stärkerer Euro. Bei Redaktionsschluss kostete der Euro 1,4388 USD. Erst ein Anstieg des Euro über 1,50 USD würde wieder ein Warnsignal geben.

Saisonfaktor 16 Wochen: Positiv! Bis einschließlich Mai 2010 wird dieser Indikator im Plus stehen.



Die Gefahr eines raschen Anstiegs der Anleihezinsen ist vorläufig abgewendet

Fazit

Zinsstruktur klar positiv, Index-Trend klar positiv, die restlichen fünf Indikatoren mehrheitlich positiv. Wir bleiben also voll in Aktien investiert und sollten weiter zukaufen. ■

Erst in schwierigem Terrain zeigt sich wahres Können!



apart
portfolio gmbh

Wir analysieren, strukturieren
& betreuen Ihr Vermögen.

fon: +43 (0) 662-625 464
fax: +43 (0) 662-625 885
www.apartportfolio.com
info@apartportfolio.com

Gerüchte rund ums Gold

Liebt die Börse im Allgemeinen schon Gerüchte und verbreiten sich diese in Windeseile auf dem Parkett, so gilt dies erst recht für die Gemeinde der „Goldbugs“. An so manchem Gerücht ist mehr dran, als es auf den ersten Blick den Anschein hat.

Foto: Heraeus

Keine Wunder also, dass vor allem in diversen Internetforen ein Gerücht das nächste jagt. Insbesondere wenn der Preis mal wieder kurz und heftig nach unten sackt, werden mögliche Manipulationen des Goldpreises durch die Zentralbanken, das amerikanische Finanzministerium oder einige Bullionbanken wild diskutiert.

Wird der Markt manipuliert?

Das kann auch nicht wirklich verwundern, denn in den letzten Jahren waren schon einige der Kursbewegungen des Goldpreises nur schwer erklärlich. Und auch daneben gibt es viele Ungereimtheiten: Angefangen von der merkwürdigen Entscheidung der Briten, den Großteil ihres Goldes genau am Tiefpunkt des Marktes (1999) zu verkaufen, über die seltsame Angewohnheit der Zentralbanken, Goldverkäufe über Monate hinweg lautstark anzukündigen und sich dadurch die Preise eigentlich „kaputt zu reden“, bis hin zu dem äußerst ungewöhnlichen Umstand, dass ein Großteil der Netto-Shortpositionen in Gold und Silber an der COMEX von nur einigen wenigen Instituten gehalten werden. Nur ein direkter Beweis fehlt bisher. Allerdings hat das Gold Anti-Trust Action Committee (GATA) am 31.12.2009 nun Klage gegen die US-amerikanische Zentralbank FED eingereicht. Grundlage ist ein Brief eines FED-Governors an die GATA, in welchem er eingesteht, dass die FED Gold-Swap-Vereinbarungen mit ausländischen Banken eingegangen sei, dies aber geheim halte. Die FED wird dadurch möglicherweise gezwungen werden, ihre Geschäftspraktiken offenzulegen – ob damit aber die vermuteten Manipulationen aufgedeckt und eventuell sogar beendet werden, scheint mehr als fraglich.

Gefälschte Goldbarren

In Verbindung mit den Preismanipulationen steht auch das Gerücht, es seien „Millionen“ von gefälschten Standardgoldbarren (400 Unzen, vergoldet, mit Wolframkern) im Umlauf. Diese seien von einer „führenden Gold- und Silberscheideanstalt“ in den USA hergestellt worden. Die Hälfte sei in Fort Knox eingelagert und die andere Hälfte verkauft worden. Rund 6.000 dieser Barren seien nun in Hongkong entdeckt worden, und dies auch nur, weil die Chinesen Probebohrungen vorgenommen hätten. An dem Komplott seien neben kriminellen Vereinigungen auch die Bank von England und führende Beamte des US-amerikanischen Finanzministeriums beteiligt. Hier darf man einigermaßen skeptisch sein. Basis des Gerüchts bildet nur eine einzige Quelle. Hinzu kommt, dass viele der gehandelten Barren in die Schmuckindustrie wandern, wo sie eingeschmolzen werden – spätestens hier wäre der Betrug aufgefliegen. Kleinanleger sollten sich von diesem Gerücht überhaupt nicht verunsichern



Das deutsche Gold ist sicher – hinter den dicken Tresortüren der FED of New York.

lassen. Denn die wenigsten von ihnen dürften sich einen 400 Unzen Barren (12,5 kg) zulegen, der nach heutigen Preisen immerhin einen Wert von mehr als 400.000 USD besitzt.

Wo liegt das deutsche Gold?

Kein Gerücht, sondern vielmehr eine traurige Tatsache ist, dass das Gold der deutschen Bundesbank, also das Gold der deutschen Bürger, zu weiten Teilen (wenn nicht gar vollständig) nicht in Deutschland, sondern in den USA, genauer in den Tresoren der FED in New York, gelagert ist. Dass die Bundesrepublik dieses Gold einmal zurückfordern könnte, scheint zumindest unter der derzeitigen Regierung völlig ausgeschlossen.

EDELMETALLPREISE, -INDIZES UND -RATIOS

	KURS				VERÄNDERUNG		
	22.01.10	11.12.09	04.01.10	02.01.06	ZUM VOR- MONAT	SEIT JAHRES- BEGINN	SEIT 01.01.2006
GOLD IN USD	1.084,00	1.124,00	1.121,5	516,9	-3,6%	-3,3%	109,7%
GOLD IN EUR	768,09	768,07	777,5	437,3	0,0%	-1,2%	75,6%
SILBER IN USD	17,28	17,51	17,2	8,9	-1,3%	0,6%	94,8%
PLATIN IN USD	1.540,00	1.429,00	1.500,0	966,5	7,8%	2,7%	59,3%
PALLADIUM IN USD	432,00	367,00	421,0	254,0	17,7%	2,6%	70,1%
HUI (INDEX)	403,89	443,66	444,8	298,8	-9,0%	-9,2%	35,2%
GOLD/SILBER-RATIO	62,73	64,19	66,8	56,5	-2,3%		
DOW JONES/GOLD-RATIO	9,38	9,30	9,4	21,2	0,9%		

sen, auch wenn einige US-Kommentatoren genau dies behaupten. Warum das deutsche Gold in New York lagert, kann man heiß diskutieren – fest steht jedoch, dass eine Versicherung, auf die man keinen Zugriff hat, keine Versicherung ist. Noch interessanter ist, angesichts der Manipulationsvorwürfe gegen die FED, die Frage, ob das deutsche Gold denn überhaupt noch physisch existiert. Denn die Bundesbank weist in ihrer Bilanz nun schon seit Jahren nicht mehr nur Gold aus, sondern Gold und Goldforderungen als gemeinsamen Posten. Diese Formulierung könnte ein Indiz darauf sein, dass eben etliches von dem Gold zu Preisdrückungszwecken verliehen wurde und somit nicht mehr zur Verfügung steht.

Wird es wieder ein Goldbesitzverbot geben?

Seit der Goldpreis 2001 zurück in den Bullenmodus kehrte, wird auch über ein Goldverbot spekuliert. Allerdings sind viele Experten, wie beispielsweise Goldfondsmanager Martin Siegel, diesbezüglich eher skeptisch (vgl. Smart Investor 12/2009, S. 26). Zu groß seien seiner Ansicht nach die Schlupflöcher und der Aufwand, der betrieben werden müsste, um das Verbot durchzusetzen. Zudem ist die Verknüpfung Gold = Geld heute nicht mehr so stark in den Köpfen der Menschen vorhanden wie noch in den 30er Jahren, als Gold noch internationales Zahlungsmittel war und der damalige US-Präsident Franklin D. Roosevelt den privaten Besitz von Gold verbot. Der deutsche Goldexperte schlechthin, Dr. Bruno Bandulet, sieht ein Goldverbot ebenfalls noch nicht kommen. Allerdings würde er hellhörig werden, sollte über die Wiedereinführung der Umsatzsteuer auf Gold nachgedacht werden (vgl. Smart Investor 8/2009, S. 28). Interessan-

terweise kursiert im Internet die Behauptung, dass es einen Referentenentwurf des Bundesfinanzministeriums gäbe, in welchem genau dies vorgeschlagen sei. Ob dieser Referentenentwurf tatsächlich existiert, darüber lässt sich jedoch nur spekulieren. Allerdings ließe sich nun die verordnete Einführung der „Nackscanner“ an den Flughäfen unter einem völlig neuen Blickwinkel sehen: als Verbote eines Goldbesitzverbots. Die neuen Scanner könnten nicht nur Terroristen, sondern auch Goldschmuggler entlarven. Gold in reiner Form wird nämlich von den bisher eingesetzten Detektoren nicht erkannt.

Fazit

Fest steht: Es gibt weit mehr Gerüchte um das gelbe Metall als die hier erwähnten, und wie das nun einmal mit Gerüchten so ist, weiß man oft nicht, woher sie kommen und ob sie irgendwann wieder verschwinden. Beim Gold lässt sich jedoch feststellen, dass den Gerüchten oft weit mehr als nur ein Körnchen Wahrheit beigemischt ist. Dennoch sollte sich der Anleger in seiner Investitionsentscheidung nicht von der vielzüngigen Fama leiten lassen. Investments müssen aufgrund rationaler Überlegungen getroffen werden – und die Fundamentaldaten sprechen langfristig für Gold (auch wenn kurzfristig vielleicht eher die Luft raus ist, vgl. Smart Investor 1/2010, S. 55f). Wer sich also physische Edelmetalle in sein Schließfach legt, macht mit Sicherheit wenig falsch, wer jedoch mittels gehobelter Derivate spekuliert, der kann von einer spontan angesetzten Goldpreisdrückung auf dem falschen Fuß erwischt werden. Hinsichtlich eines möglichen Goldverbots gilt: Was niemand weiß, kann auch niemand konfiszieren. ■

Fabian Grummes

PEBBLE PROJECT

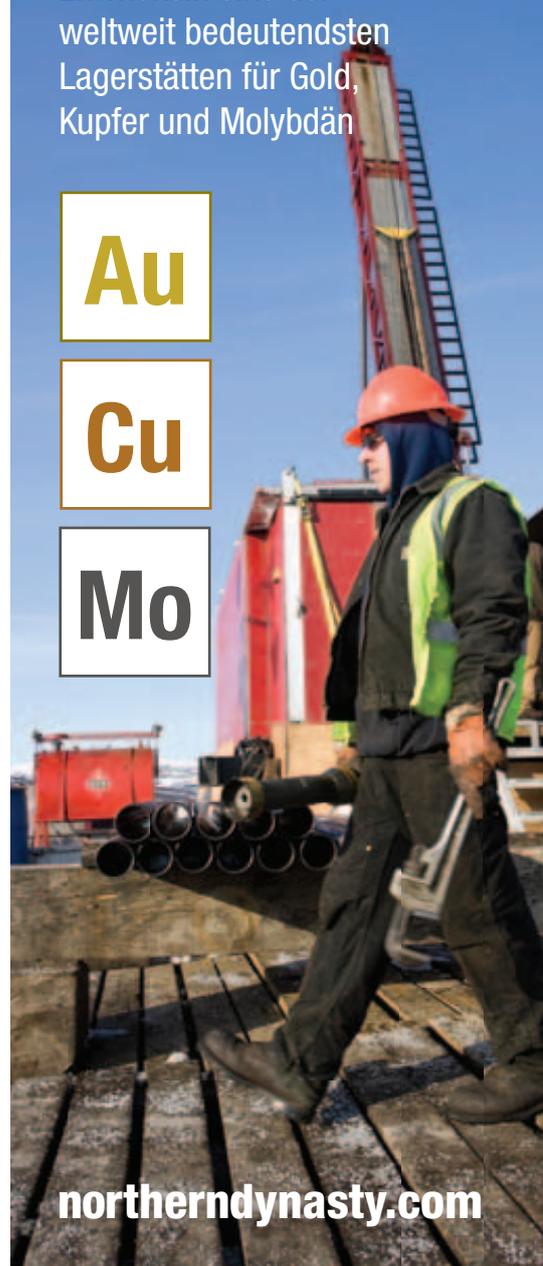
Northern Dynasty und Anglo American

Entwickeln eine der weltweit bedeutendsten Lagerstätten für Gold, Kupfer und Molybdän

Au

Cu

Mo



northerndynasty.com

HD HUNTER DICKINSON UNTERNEHMENSGRUPPE

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

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

hunterdickinson.com/de

Buy: Cisco Systems

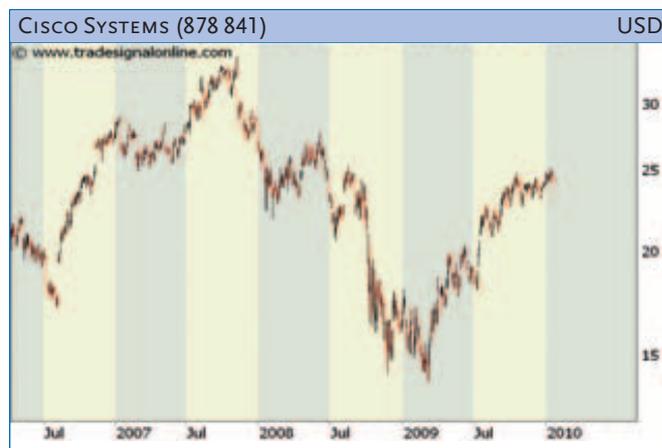


Vor 25 Jahren in San Francisco gegründet, hat sich Cisco längst vom Produzenten für Router und Switches zum gefragten Experten für alle Belange des Netzwerkbetriebs entwickelt. Nach der Übernahme von Tandberg für 3,4 Mrd. USD wollen die Kalifornier die weltweite Nummer eins im Markt für Videokonferenzen schmieden. Der Grund: Immer mehr Firmen sparen bei Reisekosten und setzen auf wesentlich günstigere Live-Schaltungen. Cisco will auch beim Aufbau intelligenter Stromnetze dabei sein. Laut John Chambers wird Smart Grid „10- bis 100-mal größer als das Internet“. Morgan Stanley schätzt den Weltmarkt für solche Technologien bis 2030 bei einem jährlichen Wachstum von 9% auf 115 Mrd. USD. Ob Cisco mit seinem Partner EMC beim Cloud-Computing – der Verlagerung von Rechen- und Speicherprozessen auf auswärtige, via Internet erreichbare Computer – die Nase vorn haben wird, ist noch offen. Der Markt soll 2012 laut Marktforscher IDC ein Volumen von 42 Mrd. USD erreichen. Große Hoffnungen setzt Cisco auch auf sein Unified Computing System, mit dem Datenzentren über Virtualisierungsprogramme Strom, Platz und Geld sparen können. Punktet Chambers zudem bei Heimnetzwerken, profitiert der Konzern auch vom Trend zum digitalen Zuhause.

Die Bilanzen von Cisco für das laufende und nächste Quartal dürften angenehm überraschen, da die Auftragsbücher gut gefüllt sind. Im Geschäftsjahr 2009/10 (zum 31. Juli) könnten beim

Erlös mehr als die erwarteten 38 Mrd. USD herauspringen – zumal sich der US-Netzwerkhersteller gerade stärker auf China, Hongkong und Taiwan fokussiert und durch Akquisitionen weiter wachsen will. Analysten rechnen mit einem Gewinn von 1,42 USD pro Aktie (KGV: 17). Das seit vier Monaten um 24 USD pendelnde Papier könnte sich bald in Richtung 30 USD bewegen. Rund 4,8 Mrd. USD Cash und 30,6 Mrd. USD an Investments – vor allem in Staatsanleihen – sind ein komfortabler Risikopuffer. ■

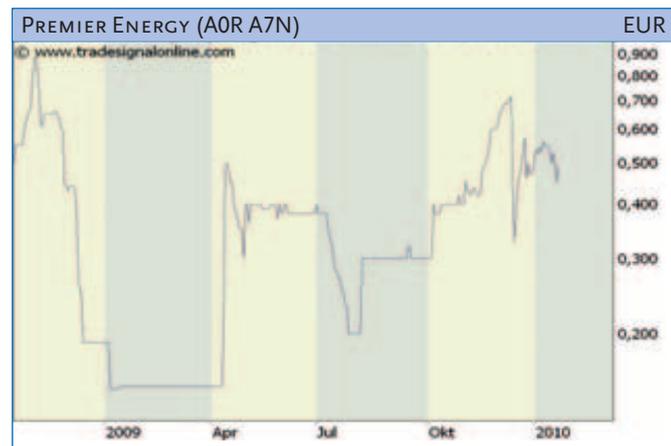
Marcus Wessel



Goodbye: Premier Energy

Was ist von einem Unternehmen zu halten, das sich und seine Aktie in aufwändig gestalteten Anzeigen in Börsenmagazinen wie das nächste Weltwunder anpreist? Genau: gar nichts. Premier Energy ist eine wundersame Black Box. Wenn Sie vor diesem Artikel noch nie etwas von dem Unternehmen gehört haben, dann kann man Sie dazu nur beglückwünschen. Denn dann ist die wenig subtile Marktschreier-Masche dieses Pennystocks an Ihnen wenigstens komplett vorbeigegangen. Bei Premier Energy handelt es sich wieder mal – Sie ahnen es bereits – um

einen amerikanischen Explorer, der bislang vor allem mit der Hoffnung auf eine goldene Zukunft arbeitet. Dem Börsenwert von derzeit rund 90 Mio. EUR steht ein Eigenkapital von 3 Mio. USD gegenüber. Zum Ende des dritten Quartals hatte Premier gerade einmal noch 280 (!) USD in der Kasse, und das bei Umsätzen von 300.000 USD.



Mit ganzseitigen Anzeigen wie in der „Euro am Sonntag“, deren Layout zunächst nicht von redaktionellen Beiträgen zu unterscheiden ist, sollen augenscheinlich Anleger in den Wert gelockt werden. Warum und wieso, dazu kann sich jeder Leser seinen Teil denken. Auch das Kursverhalten der Aktie spricht Bände. Kurz nach Abdruck der ersten Anzeigen schnellte das Handelsvolumen sprunghaft in die Höhe. Plötzlich wechselten 1 Mio. und mehr Anteile an nur einem einzigen Handelstag den Besitzer. Auf die erste Euphorie und den schnellen Kursanstieg auf über 70 Cent folgte schon bald ein jäher Absturz. Derzeit pendelt der Pennystock um die Marke von 45 Cent – Tendenz fallend. Wer den Nervenkitzel sucht, sollte lieber ins Spielcasino gehen. Dort kann man wenigstens mit Stil sein Geld in den Sand setzen. ■

Marcus Wessel

Fortec Elektronik AG

Ertragsdelle als Einstiegschance

Verlässlichkeit und Kontinuität stehen für zwei der wichtigsten Werte der im bayerischen Landsberg beheimateten Fortec Elektronik AG (IK). Die von Vorstandschef Dieter Fischer seit nunmehr über 20 Jahren geführte Gesellschaft spürt inzwischen deutlich den Abschwung im Industriegeschäft. Dessen ungeachtet scheinen die mittel- bis langfristigen Perspektiven intakt zu sein.

Produkte als Türöffner

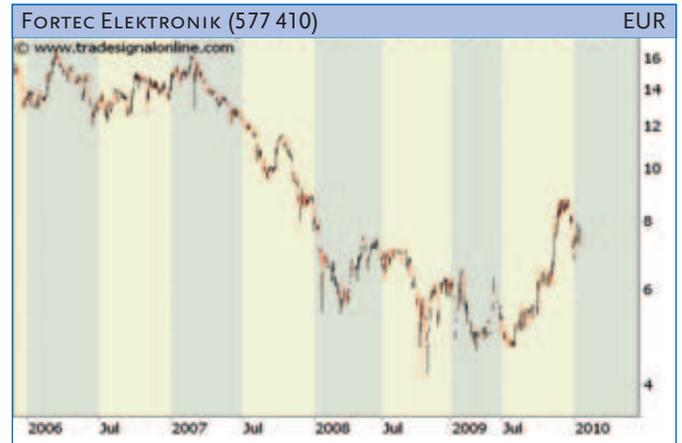
In den vergangenen Jahren hat sich das Profil des Unternehmens merklich gewandelt. Allein mit den von Fortec auf dem Gebiet der industriellen Stromversorgung (Wandler, Netzteile), der Rechnerboards und der Display-Technik (Flachbildschirme) angebotenen Produkten fiel die Abgrenzung zu Wettbewerbern zunehmend schwer. Vorstandschef Dieter Fischer verfolgte daher eine andere Strategie. Er betrachtet die Produkte als Türöffner, die beim Kunden an dessen Bedürfnisse und Anforderungen individuell angepasst werden. Das Geld verdient Fortec dabei weniger mit der Hardware als mit der Lieferung einer Komplettlösung und dem Zuschnitt auf das, was die Kunden wünschen. „Wir haben uns vom Distributor zu einem Ingenieur-Dienstleister weiterentwickelt“, fasst Fischer die Entwicklung der letzten Jahre zusammen. Da sich Fortec vorwiegend auf kleinere Serien fokussiert, muss sich das Unternehmen zudem nicht auf den oftmals ruinösen Preiskampf mit asiatischen Herstellern einlassen.

Krise kommt zeitverzögert an

Im vergangenen Geschäftsjahr 2008/09 (30.6.) gelang es Fortec, ein abermals zufriedenstellendes Ergebnis zu erwirtschaften. Bei in etwa gleichbleibenden Umsätzen stellte sich ein Nachsteuergewinn von knapp 1,6 Mio. EUR ein. Damit ist das Unternehmen seit 25 Jahren profitabel. Wie uns Vorstand Fischer erklärt, habe man noch vom hohen Auftragsbestand des Vorjahres zehren können. Im neuen Geschäftsjahr wird sich nun mit einer gewissen zeitlichen Verzögerung der Einbruch im Industriebereich bemerkbar machen. Im-

FORTEC ELEKTRONIK			
BRANCHE	ELEKTRONIK		
WKN	577 410	AKTIENZAHL (MIO.)	2,95
GJ-ENDE	30.6.	KURS AM 22.1.10 (EUR)	7,25
MITARBEITER	118	MCAP (MIO. EUR)	21,4

	2008/09	2009/10E	2010/11E
UMSATZ (MIO. EUR)	42,2	31,0	35,0
% GGÜ. VJ.	-1,0%	-26,5%	+12,9%
EPS (EUR)	0,53	0,05	0,28
% GGÜ. VJ.	-25,4%	-90,6%	+460,0%
KUV	0,51	0,69	0,61
KGV	13,7	145,0	25,9



merhin entfällt rund ein Viertel der Konzern Erlöse auf Kunden aus dem Maschinenbau. Wichtigste Absatzbranche für Fortec ist inzwischen jedoch die Medizintechnik, die von den gesamtwirtschaftlichen Verwerfungen weniger betroffen ist. Im ersten Halbjahr dürften die seit der Lehman-Pleite deutlich rückläufigen Auftragseingänge zu einem Umsatzeinbruch von knapp 30% geführt haben. Genaue Zahlen wird Fortec Ende Februar bekannt geben.

Weiterhin keine Verluste

Das aktuelle Geschäftsjahr ist für Fortec ein Übergangsjahr, für das Fischer ein klar definiertes Ziel ausgegeben hat: „Wir wollen auch in diesem Umfeld kein Geld verlieren. Schwarze Zahlen haben oberste Priorität.“ Die Wende bei den Auftragseingängen sieht der Vorstand mit dem Septemberquartal bereits erreicht. Seitdem registriert man wieder ein steigendes Interesse. Da die meisten Lager von Lieferanten derzeit leer sind, müssen sich Fortecs Kunden auf längere Lieferzeiten einstellen. Daher wird die Erholung aller Voraussicht nach auch erst im nächsten Geschäftsjahr in den Zahlen ablesbar sein. „Ab dem Sommer sollten wir wieder Wachstum sehen. Dieses könnte sich dann sogar rasch beschleunigen“, so Fischer. Bis es soweit ist, hält der Firmenchef nach interessanten Zukäufen Ausschau. Eine regionale oder produktseitige Ergänzung erscheint sinnvoll. Leisten kann sich Fortec eine Übernahme in jedem Fall. Das Unternehmen sitzt auf 5 Mio. EUR Cash und ist darüber hinaus frei von Bankverbindlichkeiten.

Fazit

Fortec zählt zu den Qualitätsunternehmen unter den deutschen Micro Caps. Die lange Historie ohne ein einziges Verlustjahr ist hierfür neben der Kontinuität an der Spitze ein wichtiges Indiz. Sollten Anleger in den nächsten Monaten nach Bekanntgabe eher schwächerer Ergebnisse enttäuscht ihre Anteile auf den Markt werfen, so bietet sich dann eine günstige Einstiegschance. Mittelfristig wird das Unternehmen auf seinen Wachstumspfad und zu seiner aktionärsfreundlichen Dividendenpolitik zurückkehren. ■

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).

Einhell AG

Es gibt immer etwas zu internationalisieren



Es gibt immer etwas zu tun – dieser Claim einer Baumarkt-Kette trifft auf die Einhell AG aus Landau an der Isar in besonderem Maße zu. Das Unternehmen wendet sich mit seinen Produkten an Heimwerker, Bastler und Hobbygärtner, und dies in 50 Ländern. Die Internationalisierung schreitet weiter voran, jetzt will Einhell den lateinamerikanischen Markt aufrollen.

Markenqualität für Preisbewusste in Rot und Blau

Das Kerngeschäft der Einhell Germany AG (vorher Hans Einhell AG) umfasst zwei Segmente: Produktion und Vertrieb von Werkzeugen sowie von Geräten für Garten und Freizeit. Beide Geschäftsfelder sind auf den Endverbraucher ausgerichtet. Die Produktpalette reicht von Garagentoröffnern und Gewächshäusern bis hin zu elektrischen Gartengeräten und umfasst natürlich die gesamte Bandbreite von Werkzeug, das einen Stecker besitzt, um die Terminologie einer anderen Kette aufzugreifen. Leitmotiv der Einhell Germany AG ist es, Markenqualität für Preisbewusste anzubieten. Verkauft werden die höherwertigen Produkte im roten Design sowie eher preisbetonte Produkte im blauen Design in Verbrauchermärkten mit großen Non-Food-Abteilungen sowie in Fach- und DIY-Baumärkten. Auch bei Discountern wie Aldi gibt es immer wieder Einhell-Aktionen.

Gemessen an der gängigen Betriebswirtschaftslehre, der zufolge Unternehmen nur erfolgreich sein können, wenn sie Techno-

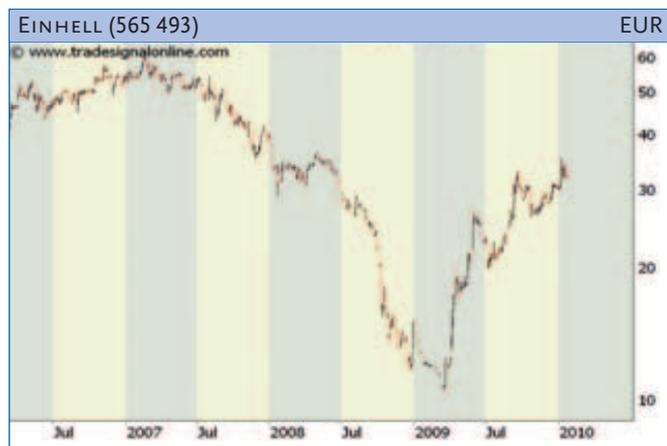
logie- oder Qualitätsführer oder auf der anderen Seite Preis- bzw. Produktionskosten-Champion sind, ist die Einhell-Strategie ein Ding der Unmöglichkeit, markentechnisch gewissermaßen Opel für den Baumarkt. Doch mit cleverer Produktion und länderspezifischem Vertrieb hat sich Einhell eine offenbar lukrative Nische geschaffen. „Mit unserer blauen Produktlinie ziehen wir den Endverbraucher von No-Name-Produkten in ein höheres Marktsegment, mit der roten Linie zielen wir auf Verbraucher, die zwar auf Qualität Wert legen, aber letztlich nicht die Profi-Ausführung zu Profi-Preisen benötigen“, erläutert Finanzvorstand Jan Teichert.

Entwicklung in Deutschland – AQL-Produktion in Asien

Der Gedanke ist nicht neu: In Deutschland werden neue Geräte erdacht, die dann in Asien zu geringen Kosten produziert werden. Doch während viele Unternehmen mittlerweile in der Hauptsache wegen unüberwindbarer Qualitätsprobleme wieder hiezulande produzieren, hat Einhell mit dem AQL-Verfahren offenbar eine tragfähige Form für ausgelagerte Produktion gefunden. AQL steht für „acceptable quality level“, wobei die Kontrolle durch Einhell-Mitarbeiter vor Ort anhand effizienter Methoden und Verfahren sichergestellt wird. AQL definiert den zwischen Einhell und Lieferanten vereinbarten Zahlenwert, der den Ausschussanteil angibt, bei dem das Produktionslos abgelehnt wird. Das Risiko wird also auf den Produzenten übertragen. AQL dient zudem als standardisiertes Untersuchungsverfahren zur Bewertung von Strukturen und Abläufen in Produktionsstätten. Jeder Lieferant wird nach einem Scoring-Modell als A-, B- oder C-Lieferant eingestuft. Alle roten Produkte kommen aus A-Produktionen, alle blauen aus A- oder B-Produktionsstätten. Das zentrale Labor befindet sich in Shanghai.

Einhell expandiert stetig

Einhell hat in den vergangenen Jahren zahlreiche neue Märkte erschlossen. Dabei wird ein Partnersystem bevorzugt. Demnach sucht Einhell in den Zielländern Partner mit Sortimentskompetenz, Erfahrung, Marktpräsenz und engem Kundenkontakt. Die Zusammenarbeit erfolgt auf Vertragsbasis. Die Partner greifen auf Ressourcen wie Töchter zu, dafür erhält Einhell eine Vergütung, ähnlich einem Franchise-System. Diese Partner wer-



EINHELL			
BRANCHE	WERKZEUG UND GÄRTENGERÄTE		
WKN	565 493	AKTIENZAHL (MIO.)	3,74
GJ-ENDE	31.12.	KURS AM 21.1.10 (EUR)	32,50
MITARBEITER	1.000	MCAP (MIO. EUR)	121,6

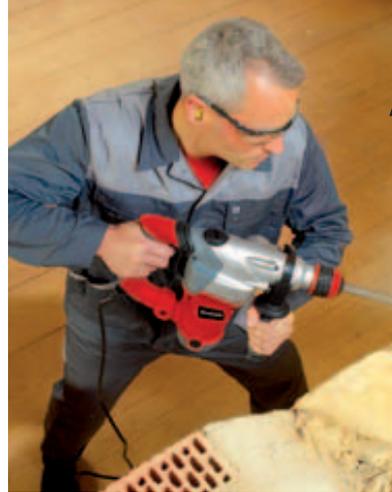
	2009E	2010E	2011E
UMSATZ (MIO. EUR)	350,0	375,0	400,0
% GGÜ. Vj.	-2,4%	+7,1%	+6,7%
EPS (EUR)	3,90	4,20	4,45
% GGÜ. Vj.	2,6%	7,7%	6,0%
KUV	0,35	0,32	0,30
KGV	8,3	7,7	7,3

eigene Schätzungen

den zunehmend an Einhell angepasst, etwa über EDV oder Buchhaltung, und bei Erfolg möglichst übernommen. Wo diese gewissermaßen schonende Expansion mit geringem Risiko mangels geeigneter oder gewillter Partner nicht möglich ist, übernimmt Einhell auch Unternehmen mehrheitlich, was allerdings kapitalintensiver und risikobehafteter ist. Derzeit besitzt Einhell international 34 Tochterunternehmen und 11 Partner. Nach der Expansion in Asien steht aktuell Lateinamerika im Fokus, da Einhell hohe Nachfrage nach seinen Produkten in der wachsenden Mittelschicht dieser Länder erwartet. Im aktuellen Fokusland Brasilien bietet Einhell erstmals auch Werkzeug für 110 Volt-Netze an. „Dies betrifft einen Teil unserer Geräte. Um die gesamte Palette umzustellen, fehlen derzeit die Ressourcen“, so Teichert. Diese fehlende 110V/60 Hz-Kompetenz ist auch der Grund, warum Einhell in den USA, dem größten DIY-Markt weltweit, nicht präsent ist. Auf absehbare Zeit werde das auch so bleiben, sagt Teichert.

Profitabel durch die Krise gekommen

Den Umsatz von etwa 360 Mio. EUR in 2008 wird Einhell für 2009 knapp verfehlen und damit das zweite Jahr in Folge Umsatzeinbußen hinnehmen müssen. Dem Management ist es aber gelungen, die Kosten im Griff zu behalten, so dass für das vergangene



Fotos: Einhell



Jahr, unterstützt durch eine geringere Steuerquote, das Ergebnis voraussichtlich bei ca. 3,90 EUR pro Aktie gehalten werden kann. Bei Kursen um 35 EUR ergibt dies ein KGV von 9. Die Eigenkapitalquote beträgt mittlerweile mehr als 50%. „Dies und den Schuldenabbau haben wir in den vergangenen Jahren aus dem Cashflow bestritten“, betont Teichert. Dies sei möglich, da mit dem Hauptaktionär, der Familie Thannhuber, die Unternehmensgründer nach wie vor langfristig planen und nicht auf hohe Ausschüttungen zielen.

Fazit

Bohrhämmer und Gewächshäuser erscheinen auf den ersten Blick nicht wirklich sexy. Doch Einhell hat ganz offenbar seine Marktnische gefunden: Es gibt Kundschaft, die sich teure Profi-Qualität wie Hilti oder Makita nicht leisten will oder kann, die aber bereit ist, angemessene Preise für funktionierende und qualitativ gute Werkzeuge und Gartenwaren zu bezahlen. Selbst in der Wirtschaftskrise ist Einhell hochprofitabel geblieben. Die allgemein verbesserten Konjunkturaussichten und die weitere Expansion in wichtige Exportmärkte sorgen für Fantasie. Einhell ist ein klassischer Value-Wert mit kontinuierlicher Dividendenhistorie mit eher geringen Chancen und Risiken gleichermaßen. Auf dem aktuellen Kursniveau überwiegen die Chancen aber deutlich.

Stefan Preuß

Anzeige

Es gibt einen Börsenbrief, der verhilft auch Ihnen aufs 'Treppchen!

Wollen auch Sie wissen, wie man langfristig diese Performance erzielt?

Dann registrieren Sie sich jetzt unter www.boersenhitparade.de für ein unverbindliches 14-tägiges Probeabonnement unseres E-Mail Newsletters „Börsenhitparade“. Zusätzlich erhalten Sie einen kostenlosen Report mit ausführlichen Erklärungen, was die Börsenhitparade überhaupt ist und wie sie genau funktioniert. Wenn auch Sie...

- jeden Tag zuverlässig mit geringstem Zeitaufwand über die Börse Bescheid wissen wollen,
- in Zukunft keinen großen Trend mehr verpassen wollen,
- selbst in schwierigen Marktphasen konkrete Kauf- und Verkaufssignale der trendstärksten Märkte erhalten wollen und
- wissen wollen, wie sich unsere Performance-Kurve weiterentwickelt.



Bestellen Sie jetzt! www.boersenhitparade.de

TRADERS
Börsenhitparade
Das Marktsystem für langfristige Trends!

Themenreihe: Entwicklung der Kapitalkurse bei einem Kurs von 1000 Euro

PUMA AG

Oder warum man nicht jeder heißen Mieze nachstellen muss

Gastbeitrag von Dr. Peter Schömig, Geschäftsführer von Schömig & Gschrei

Die Selektion von Aktien

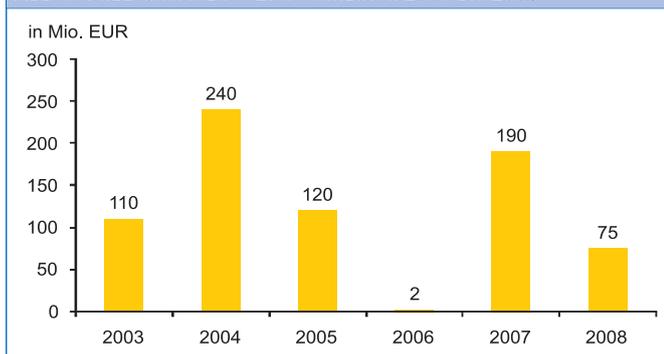
Nicht jede Investmentanalyse endet in einer Kaufempfehlung. Anders als Investmentbanken analysieren Buy-Side-Analysten (die in den Fondsgesellschaften) Unternehmen mit dem Ziel, ob ein Unternehmen die erwartete Rendite in einem bestehenden Portfolio verbessert. Dazu sind im Wesentlichen zwei Entscheidungen zu treffen: Im ersten Schritt ist zu überlegen, ob das Chance-Risiko-Verhältnis der geplanten Investition angemessen ist. Für diese Analyse ist zu fragen, welcher Zeithorizont zur Realisierung eines Kursgewinns angestrebt wird. Diese Frage fällt naturgemäß für trading-orientierte Investoren anders aus als für mittel- bis langfristig orientierte Investoren, die nicht von den Kursbewegungen aus dem täglichen Newsflow oder der quartalsweisen Veröffentlichung von Unternehmensdaten leben.

Fällt die erste Entscheidung positiv aus, kann im zweiten Schritt entschieden werden, ob das Unternehmen in ein bestehendes Portfolio passt. Dazu ist es erforderlich, das Renditeziel eines Fonds und die Nebenbedingungen (z.B. vorgegebene Risiko- maße) im Auge zu behalten. Weiterhin ist zu prüfen, ob es bessere Alternativen in der entsprechenden Branche gibt. Im Falle von Puma ist unserer Meinung nach bereits das erste Kriterium für eine mittel- bis langfristige Investmententscheidung nicht erfüllt. Dabei lassen wir uns von dem Ziel leiten, dass die Chancen eines Investments deutlich höher ausfallen müssen als das Risiko, denn wir wollen kein Geld unserer Kunden verlieren.

Der Status quo

Kurz zu den Eckdaten von Puma: Der Umsatz 2009 beträgt ca. 2,5 Mrd. EUR (-1%); das Konzernergebnis erwarten die Analysten bei ca. 150 Mio. EUR (-50%); die Rohertragsmarge bewegt sich auf einem vergleichsweise hohen Niveau von 52%, und das Unternehmen erwirtschaftet seine Kapitalkosten. Die Dividende wurde im

ABB. 1: FREE-CASHFLOW-ENTWICKLUNG 2003 BIS 2008



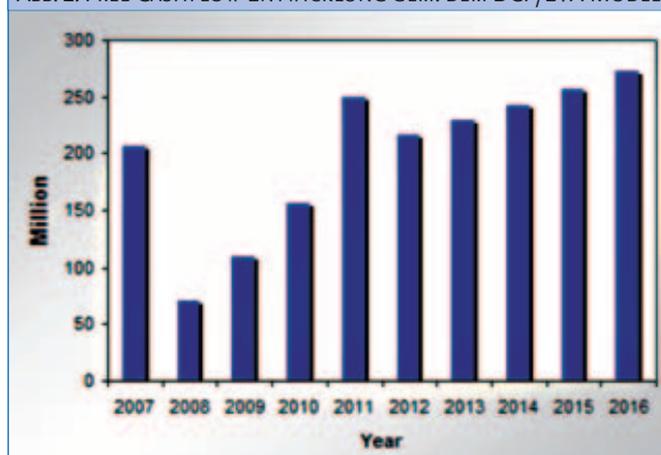
Quelle: Schömig & Gschrei, berechnet aus Unternehmensdaten

Die Schömig & Gschrei – Aktien-Research und Investment-Steuerung ist ein auf Unternehmensanalyse spezialisiertes Beratungsunternehmen. Das von Dr. Peter Schömig geführte Unternehmen erstellt für institutionelle Kunden sogenanntes „Buy Side Research“ über europäische Unternehmen und bietet Dienstleistungen im Bereich des Investmentprozesses an. Infos: www.schoemig-gschrei.de



vergangenen Jahr nicht gekürzt; im Jahr 2009 wurden 2,75 EUR pro Aktie ausgeschüttet. Der aktuelle Kurs liegt bei 224 EUR, und die Marktkapitalisierung beträgt 3,3 Mrd. EUR. Auch wir gehen wie der Großteil der Analysten von einem Netto-Ergebnis von 150 Mio. EUR für das Jahr 2009 aus. Die Reduktion ist in der Hauptsache auf die Restrukturierungsaufwendungen von ca. 100 Mio. EUR zurückzuführen. Trotz dieses Rückgangs sollte durch die bereits sichtbare Verbesserung des Working Capitals der aus Investorensicht relevante Free Cashflow mit ca. 100 Mio. EUR höher ausfallen als der vergleichbare Free Cashflow des Vorjahres.

ABB. 2: FREE-CASHFLOW-ENTWICKLUNG GEM. DEM DCF/EVA-MODELL



Quelle: Unternehmensdaten, eigene Schätzungen, Verwendung des Value Explorer

Die Historie: Hohe Schwankungen der Cashflows

Hier genau beginnt das Problem bei der Beurteilung der Chancen von Puma. Natürlich ist aus bewertungstechnischer Sicht das Jahr 2009 nicht mehr relevant; doch welche Schlüsse können wir aus den letzten Jahren im Hinblick auf die Zyklizität sowie die absolute Höhe der Cashflows ziehen? Zum einen ist Puma, wie alle

UMSATZ- UND GEWINNPROGNOSEN FÜR PUMA					
	2008	2009	2010	2011	2012
UMSÄTZE	2.524	2.500	2.585	2.705	2.867
Δ%		-1%	3,40%	4,60%	6,0%
= EBIT	325	211	309	395	430,1
(EBIT %)	12,9%	8,4%	12,0%	14,6%	15,0%
+ ZINSERTRAG	12,0	9,0	11,0	20,0	4,9
- ZINSAUFWAND	-11	-8	-7	-6	-1,5
= PBT	326	212	313	409	434,5
(PBT %)	12,90%	8,50%	12,10%	15,10%	15,50%
STEUERN	94,8	61,5	91,0	119,0	130,1
STEUERRATE	29,1%	29,0%	29,1%	29,1%	30,0%
MINORITÄTEN	1,1	2	-	-	-
GEWINN	232,3	152,5	222	290	303,5

Quelle: Unternehmensdaten, implizite Schätzungen, Verwendung des Value Explorer

anderen Unternehmen der Branche auch, deutlichen Schwankungen bei der Profitabilität und der Cashflow-Entwicklung unterlegen. Dies nicht nur in diesen bekannt schwierigen Zeiten und aufgrund der Investitionen in zukünftiges Wachstum. Auch weitere Gründe, wie bspw. der Aufbau von Lagerbeständen, spielen für die Schwankungen des frei verfügbaren Cashflows (s. Abb. 1) eine Rolle. Zum anderen ist die absolute Höhe des durchschnittlichen Cashflows bei Puma im Hinblick auf den derzeitigen Marktpreis und somit die reflektierten Erwartungen gering.

Um dies zu erläutern, führen wir eine erste Standortbestimmung mit Hilfe eines einfachen „Steady-State-Modells“ durch. Hierfür bilden wir den Durchschnitt aus den Cashflows der letzten fünf Jahre und legen die vom Unternehmen für denselben Zeitraum veröffentlichten Kapitalkosten zugrunde (8,64%).

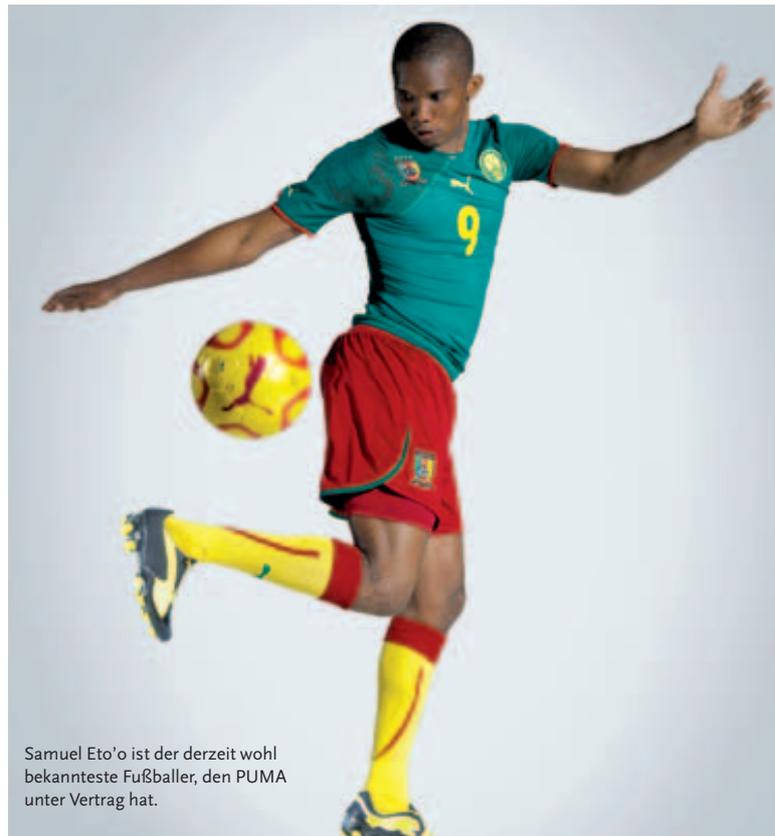
$$P = CF * (1 + g) / (k - g)$$

wobei g = Wachstumsrate; k = Diskontierungssatz

Bei einem angenommenen Wachstum der Cashflows von 5% p.a. ergibt sich ein Unternehmenswert von 240 EUR pro Aktie. Natürlich muss man sich der Problematik und der Einfachheit des hier gewählten Ansatzes bewusst sein. Es handelt sich wohlgerne nur um eine erste Standortbestimmung.

Wie rosig ist die Zukunft?

In einem detaillierteren Bewertungsansatz (dreiphasiges DCF/EVA-Modell) und unter den in obiger Tabelle aufgezeigten Annahmen sieht für uns der Fall nicht viel besser aus. Auf den ersten Blick können wir unter den hier getroffenen Prämissen eines mittelfristigen Umsatzwachstums von 6% p.a., eines Anstieges der Profitabilität von 12% auf 15% sowie der Vernachlässigung von Akquisitionen dem daraus berechneten Unternehmenswert eine gewisse Attraktivität abgewinnen (271 EUR; +21% Kurspotenzial). Aber der weitere Blick auf die dafür benötigte Cashflow-Entwicklung lässt das Ergebnis in einem anderen Licht erscheinen. Wie in Abb. 2 zu ersehen, müssten die jährlichen Free Cashflows von Puma deutlich und nachhaltig ansteigen, um einen für ein mittelfristiges Investment attraktiven Unternehmenswert zu erhalten. Innerhalb der nächsten zehn Jahre müsste ein dauerhaftes Niveau von ca. 300 Mio. EUR erreicht werden. Wie wir bereits aufgezeigt



Samuel Eto'o ist der derzeit wohl bekannteste Fußballer, den PUMA unter Vertrag hat.



haben, lässt die Entwicklung der Vergangenheit dies nicht erwarten; weder in dieser Höhe noch in dieser Linearität.

Fazit

Wir bezweifeln nicht die Fähigkeit von Puma, auch zukünftig Wert zu generieren. Allerdings denken wir, dass dieses Wertgenerierungspotenzial und nahe zukünftige sportliche Ereignisse wie die Fußball-Weltmeisterschaft im derzeitigen Kurs bereits ausreichend reflektiert sind. Darüber hinaus muss der negative Trend bei der Cashflow-Rendite betrachtet werden (CFROI* 2003 = 42,5%; CFROI 2008 = 21,7%). Zukünftige Akquisitionen in das Wachstum könnten zu einer weiteren Verwässerung der Rendite führen. Die komplette Übernahme durch Pinault-Printemps Redoutt (PPR) ist nicht Argument genug, um ein fundamental begründetes Investment auf diesem Niveau aufzubauen. ■

HINWEIS: In der Rubrik „Gastanalyse“ kommen Mitarbeiter verschiedener Researchhäuser zu Wort. Die vorgestellten Analysen stimmen nicht zwingend mit der Einschätzung der Smart Investor-Redaktion überein!

*) Cashflow Return on Investment

„Ohne das Internet gäbe es Delticom nicht“

Smart Investor sprach mit **Frank Schuhardt**, Finanzvorstand der Delticom AG, über die Vorzüge des Online-Handels, die Wahrnehmung als Internetunternehmen und die Erwartungen an das neue Jahr.

Smart Investor: Wo liegen die wesentlichen Vorteile des Reifenverkaufs über das Internet?

Schuhardt: Der Vertriebskanal Internet ist dem stationären Handel gleich in vielerlei Punkten überlegen. Da wäre zum einen die Breite der Informationen und des Angebots zu nennen. Bei uns können Kunden aus über 25.000 Modellen den für sie passenden Reifen wählen. Weitere Vorteile liegen in der Unabhängigkeit von Öffnungszeiten und der Vielzahl an Bezahlmöglichkeiten, die wir anbieten können. Die inzwischen erreichte Größe bedingt zudem eine Reihe von Skaleneffekten. Über die Bündelung unserer Einkaufsvolumina erzielen wir günstigere Preise, die wir an unsere Kunden weitergeben können. Wir können die Ware zentral lagern und dann dezentral in 35 Ländern ausliefern. Hieraus ergeben sich substantielle Einsparungen entlang der Logistikkette.

Smart Investor: Betrachten Sie sich eigentlich als Internet- oder als Handelsunternehmen?

Schuhardt: Ist Amazon ein eCommerce-Unternehmen oder ein Kaufhaus? Wir sind sicherlich beides genauso wie Amazon beides ist. Ohne das Internet gäbe es Delticom in der heutigen Form nicht, weshalb die Kategorisierung als „Internetunternehmen“ durchaus zutreffend ist. Wir sind mit und dank dem Netz gewachsen, und das nun schon zehn Jahre in Folge.

Smart Investor: Ein angenehmer Nebeneffekt dürfte sein, dass für Internetfirmen an der Börse höhere Multiples bezahlt werden.

Schuhardt: Ich begeben mich hier vielleicht auf Glatteis, aber die Bewertung der Aktie und damit des Unternehmens zählt nicht zu unseren originären Aufgaben. Wir müssen zunächst für gute Ergebnisse sorgen. Alles Weitere regelt dann die Börse. Zu meinen Aufgaben gehört es nicht zuletzt, im Gespräch mit Anlegern immer wieder die Besonderheit unseres Geschäftsmodells herauszustellen. Während ein Einzelhändler für Miete und Personal den Großteil seiner Kosten aufwenden muss, können wir mit gerade einmal 90 Mitarbeitern einen Jahresumsatz von über 300 Mio. EUR stemmen. Unser Point-of-Sale ist das Internet, was sich letztlich auch über geringere Mietkosten im Ergebnis und der Börsenbewertung widerspiegelt.



Frank Schuhardt

Smart Investor: Sie haben Ihre selbstgesteckten Ziele im vergangenen Jahr deutlich übertroffen. Was heißt das für die Dividende?

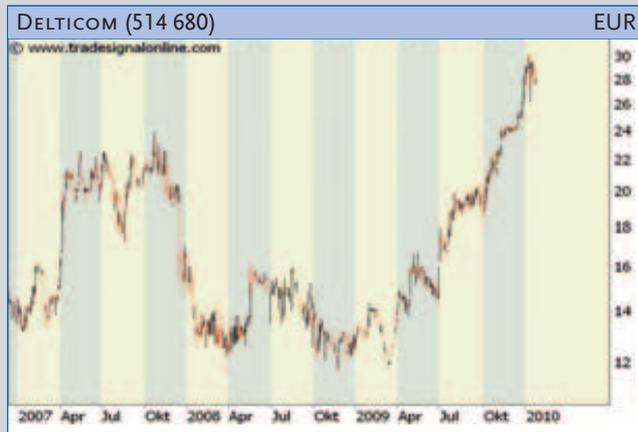
Schuhardt: Zum jetzigen Zeitpunkt kann ich bereits eine Ausschüttung mindestens auf dem Niveau des Vorjahres (Anm. d. Red: 1 EUR je Aktie) in Aussicht stellen. Vor einer Diskussion mit dem Auf-

DELTIKOM

Vor rund zehn Jahren in Hannover gegründet, ist die Delticom AG inzwischen der europaweit führende Internet-Reifenhändler. In Europa, den USA, Kanada und Japan unterhält die Gesellschaft eigene Ländershops, über die Reifen für PKW, LKW, Motorräder und Busse diverser Hersteller angeboten und vertrieben werden. Der Großhandel außerhalb des World Wide Web nahm über diesen Zeitraum gleichzeitig mehr und mehr an Bedeutung ab, weshalb unser Musterdepotwert heute durchaus einem fast reinrassigen Internetunternehmen ähnelt. Dem Vorstand gelang es in den zurückliegenden Jahren, die Erlöse und Gewinne kontinuierlich zu verbessern. So kletterte der Jahresüberschuss von 3,3 Mio. EUR im Jahr 2005 über 6,3 und 8,3 Mio. EUR in den Jahren 2006 und 2007 auf 11,7 Mio. EUR 2008.

Für das letzte Geschäftsjahr meldete das SDAX-Unternehmen erst kürzlich neue Rekordzahlen. Den Zielwert einer operativen Marge von 7% hat Delticom dabei gleich um zwei Prozentpunkte übertroffen. Selbiges gilt für die Umsatzprognose, die zuvor bei 285 Mio. EUR lag. Tatsächlich erlöste der Konzern nicht zuletzt dank eines starken Jahresendgeschäfts 310 Mio. EUR (+20% gegenüber Vorjahr). Hier

wirkte sich der kalte Dezember positiv auf die Nachfrage nach Winterreifen aus. Aber auch die Abwrackprämie führte zu einem höheren Reifenabsatz insbesondere im vierten Quartal. ■





Damit es auch im Winter rund läuft: Delticom hat auch Schneeketten im Sortiment.

sichtsrat ist es mir allerdings nicht möglich, konkreter zu werden. Platz für eine positive Überraschung ist aber mit Sicherheit vorhanden. Grundsätzlich muss einmal gesagt werden, dass es sehr ungewöhnlich ist, wenn ein junges Wachstumsunternehmen überhaupt eine Dividende zahlt. Normalerweise wird der Gewinn zur weiteren Wachstumsfinanzierung vollständig im Unternehmen belassen.

Smart Investor: Was können Aktionäre 2010 konkret erwarten?

Schuhardt: Wir sind zuversichtlich, dass wir den stabilen, organischen Wachstumspfad der vergangenen Jahre fortsetzen werden. Das von uns kommunizierte Umsatzplus von bis zu 10% sowie die prognostizierte EBIT-Marge von 8% basieren allerdings noch nicht auf der Realität eines laufenden Geschäfts, sondern nur auf einer ersten Planung. In sechs Monaten, wenn das für uns überaus bedeutsame Sommerreifen-Geschäft hinter uns liegt, wird man sehen, inwieweit diese Ziele tatsächlich erreichbar sind. Sieht die Planung auf den ersten Blick auch etwas vorsichtig aus – vergangenes Jahr konnten wir schließlich

bereits eine operative Marge von 9% erwirtschaften –, so muss man wissen, dass 2009 für uns aus vielerlei Gründen ein außergewöhnlich gutes Jahr war.

Smart Investor: Ihre Aktie eilte zuletzt von Rekordhoch zu Rekordhoch. Befürchten Sie nicht, dass die Börse hier vielleicht zu viel vorwegnimmt?

Schuhardt: Diese Frage wurde mir auch schon vor einem Jahr gestellt. Natürlich mag es sein, dass manch einer vielleicht zu viel erwartet und die Dynamik der Kursentwicklung in Gedanken fortschreibt. Ich denke, dass der Reifenhandel über das Internet noch in den Kinderschuhen steckt und dass sich unser Geschäftsmodell auch in diesem Jahr wieder als sehr robust herausstellen wird. Was die Aktie letztlich daraus macht, liegt nur begrenzt in unserem Einfluss.

Smart Investor: Herr Schuhardt, haben Sie besten Dank für das Gespräch!

Interview: 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

Aufgepasst: Hier kommt die Realtime-App für Ihr iPhone!

Push
Kurse



Godmode
Anywhere

Real-
time

- Kurse in Echtzeit und im Push zu allen wichtigen Märkten
- Erstellen einer personalisierten Watchlist
- Aktuelle Nachrichten zu allen Werten
- Echtzeit-Charts in Candle-, OHLC-, und Liniendarstellung
- Charts und Artikel in Galerienansicht
- Live – Übersichtlich – Personalisiert

Und das
Ganze
kosten-
los!

Hier geht's zum kostenlosen Download! <http://www.godmode-trader.de/anywhere>

Die Zuversicht wächst



Foto: OHB Technology



Foto: Joy Global



Foto: Hamborner

Sonnenfinsternis im Solarsektor

Dass eine Regierung aus Union und FDP die ihrer Meinung nach Überförderung der heimischen Solarbranche abstellen wird, darüber herrschte bereits nach der Bundestagswahl Einigkeit. Und dennoch sorgte die Konkretisierung der Kürzungspläne zuletzt für deutliche Kursbewegungen bei den Solartiteln. Abschläge von mehr als 10% waren hier die Regel. Offenbar soll die Förderung bereits in diesem Frühjahr um mindestens 15% gekürzt werden, und das nachdem zu Jahresbeginn ohnehin bereits eine Senkung um 10% in Kraft trat. Wirtschaftsminister Rainer Brüderle kann sich sogar noch stärkere Einschnitte vorstellen. Prompt heißt es aus den Reihen der Solarindustrie, dass ein solches Vorhaben das Aus für die meisten deutschen Photovoltaikunternehmen bedeuten würde. Ähnlich äußerte sich „Sonnenkönig“ und Solarworld-Chef Frank Asbeck in einem Zeitungsinterview. Nachdem vor allem Zellen- und Modulhersteller schon länger unter Billigkonkurrenz aus China zu leiden haben, droht nun ein weiterer Tiefschlag. Anleger sollten daher den Sektor vorerst meiden.

Intershop: Mit Jahresendspurt

Als der Versandhändler Quelle Insolvenz anmelden musste, durchkreuzte dieses wenig erfreuliche Ereignis auch die Jahresplanung der Jenaer Softwareschmiede Intershop. Der Verlust eines Großkunden und Abschreibungen auf offene Forderungen ließen den Vorstand von der Prognose eines Umsatzwachstums (von 7 bis 9%) sowie eines positiven Jahresergebnisses wieder Abstand nehmen. Kurz vor Weihnachten gab es für die Aktionäre dann jedoch noch ein überraschendes Geschenk. Ein neuer Großauftrag von einem weltweit tätigen Technologiekonzern beschert Intershop Lizenz- und Serviceerlöse im mittleren siebenstelligen Eurobereich. Während die auf den Support entfallenden Umsätze über die nächsten sechs Jahre nach und nach verbucht werden, wurden die Lizenzumsätze bereits im vierten Quartal 2009 en bloc vereinnahmt. Daher sollte der Konzern seine ursprünglichen Jahresziele letztlich erreicht haben. Zudem erwartet der Vorstand von diesem Kunden Folgeaufträge im Service-Bereich. Die Intershop-Aktie zog beflügelt von diesen Perspektiven um rund 10% an.

SI-Kommentar: So positiv die Meldung auch ist, Intershop bleibt im Vergleich zu anderen Spezial-Softwareunternehmen (Atoss, Software AG, Orad) eindeutig überbewertet und daher zweite Wahl.

Joy Global: Kommt gut durch die Krise

Der in Milwaukee (USA) ansässige Minenausrüster Joy Global konnte mit der Vorlage der Jahresbilanz 2008/09 (31.10.) einmal mehr überzeugen und die Erwartungen des Marktes deutlich schlagen. So verdiente der Branchenprimus bei Erlösen von 3,6 Mrd. USD nach Abzug aller Kosten und Steuern mehr als solide 455 Mio. USD (umgerechnet 4,41 USD je Aktie). Das waren immerhin rund 20% mehr als im Vorjahr. Der Umsatz übertraf den Vorjahreswert um 5%. Neben Kosteneinsparungen sorgte im Schlussquartal auch ein Einmalgewinn über 6 Mio. USD für ein Übertreffen der Guidance. Für das neue Geschäftsjahr peilt der Vorstand Erlöse von 2,8 Mrd. USD sowie einen Gewinn je Aktie zwischen 2,65 und 3,05 USD an. Als Ausrüster vieler großer Kohle-, Kupfer- und Eisenerzminen hängt die Planung unmittelbar an den Budgets der Mininggesellschaften und deren Investitionsbereitschaft. Überraschungen sind jederzeit möglich – und das in beide Richtungen, weshalb sich die Aktie gerade nach der Rally im vergangenen Jahr eher für risikofreudige Anleger eignet. Mit Interesse dürfte das Joy-Global-Management zuletzt die Übernahme des Minengeschäfts von Terex durch den Konkurrenten Bucyrus verfolgt haben. Die gesamte Branche bleibt in Bewegung.

SI-Kommentar: Ein Großteil der wieder besseren Langfristperspektiven ist im Kurs bereits eskomptiert. Wir raten daher zum Halten des Titels. Neue Positionen sollten erst bei Rücksetzern eröffnet werden.

Indofood: Stabile Ergebnisse

Zu den Schwergewichten an der Börse in Jakarta zählt der Nahrungsmittelkonzern Indofood. Das Unternehmen ist breit aufgestellt und mit zahlreichen Marken in Südostasien vertreten. Das Sortiment reicht von Nudelgerichten über Suppen, Milchprodukte bis hin zu Öl und Mehl. Diese Diversifikation verleiht den Gewinnen auch in konjunkturell schwierigen Zeiten eine besondere Stabilität. Zwar schlugen sich die gesunkenen Preise u.a. für Getreide zuletzt auch in einem leicht rückläufigen Konzernumsatz nieder, das operative Ergebnis konnte in den ersten drei Quartalen 2009 von Indofood gleichwohl um rund 4% gesteigert werden. Dabei zahlt sich nach Meinung von CEO Anthoni Salim insbesondere die hohe Bekanntheit vieler Indofood-Marken aus. Verbraucher greifen im Zweifel zu den Produkten, die sie kennen. Nach einer Kursver-

vierfachung in den zurückliegenden zwölf Monaten dürften auch Indofood-Aktionäre mit der Arbeit des Vorstands mehr als zufrieden sein.

SI-Kommentar: Es empfiehlt sich, die angefallenen Buchgewinne mit einem (mental)en Stop-Loss abzusichern. Dass es sich bei Indofood um ein bestens geführtes Unternehmen handelt, steht derweil außer Frage.

Ludwig Beck: Starker Dezember

Die Euphorie über das Weihnachtsgeschäft hält sich beim Einzelhandel doch sehr in Grenzen. Ganz anders sieht es dagegen beim Münchner Modehaus Ludwig Beck aus. Dort sorgte nicht zuletzt ein starker Dezember mit einem Umsatzplus von über 9% für zufriedene Gesichter. Per Saldo schloss man das vergangene Jahr mit einem Umsatzplus von knapp 2% auf 103,7 Mio. EUR ab. Auch zum Ergebnis äußerte sich Finanzvorstand Dieter Münch bereits. Demnach geht der Konzern derzeit davon aus, eine operative Marge von mehr als 6,5% erzielt zu haben. Genaueres werde man Anfang März bekannt geben. Für das Jahr 2010 erwartet Ludwig Beck anhaltend schwierige Rahmenbedingungen. Allerdings fühle man sich hierfür gut gewappnet. Anders als mancher Konkurrent beobachte das Unternehmen bislang keine generelle Kaufzurückhaltung.

SI-Kommentar: Die Aktie bleibt ein Fels in der Brandung, bei dem die Kurschancen jedoch inzwischen limitiert erscheinen. Das liegt nicht zuletzt an der Dominanz des Großaktionärs –

der von Hans Rudolf Wöhl geführten Intro Verwaltungs GmbH – und dem geringen Free Float.

OHB: Euphorie dank Galileo

Noch aus einiger Entfernung konnte man zuletzt in Bremen die Champagner-Korken knallen hören. Der norddeutsche Raumfahrt- und Satellitenkonzern OHB wird im Auftrag der Europäischen Union die ersten 14 Galileo-Navigationssatelliten bauen. Das Volumen der Ausschreibung, an der auch EADS teilgenommen hatte, beläuft sich auf über 560 Mio. EUR. Für OHB ist mit dem Zuschlag zudem ein gewaltiger Imagegewinn verbunden. Auch besteht die realistische Chance auf Folgeaufträge im Zusammenhang mit dem Galileo-Projekt. So sollen insgesamt 22 Satelliten gebaut werden. Die Börse bejubelte gleichsam den Gewinn des Mega-Auftrags. Allein am Tag der Bekanntgabe kletterte die OHB-Aktie um über 15%, und das obwohl der Titel bereits im Vorfeld kräftig zulegen konnte. Immerhin hielten sich schon seit Wochen hartnäckig Spekulationen um einen aus Sicht von OHB erfolgreichen Ausgang der Ausschreibung. Das Beispiel OHB passt geradezu perfekt in unsere Theorie des Crack-up-Booms und eines vorwiegend von Staatsaufträgen und öffentlichen Investitionen getragenen Aufschwungs.

SI-Kommentar: Unsere Altempfehlung entwickelt sich zu einem der Top-Performer unter den hiesigen Nebenwerten. Anleger sollten auch nach den jüngsten Kursavancen dabei bleiben.

■ Marcus Wessel

Anzeige

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

www.smartinvestor.de



DEM
MAINSTREAM
DEN RÜCKEN KEHREN.

KENNELNERN-ABONNEMENT

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

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

Name, Vorname:

Postfach/Straße:

PLZ, Ort:

Telefon: Fax:

E-Mail-Adresse:

Ort und Datum: Unterschrift:

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



Coupon bitte einsenden an:

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

MBB Industries: Kauft zu

Zum Jahresende gab die auf mittelständische Industrieunternehmen ausgerichtete MBB Industries noch einen Zukauf bekannt. So erwarb man von einer Tochtergesellschaft des Automobilzulieferers Continental die CT Formpolster GmbH. Das Unternehmen fertigt Polyetherschäume für die Möbel-, Matratzen- und Automobilindustrie. Nach Angaben von MBB soll die Gesellschaft in Zukunft als eigenständiges Unternehmen der konzerneigenen OBO-Gruppe agieren. Vor allem im Einkauf von Rohstoffen und bei der Entwicklung verspricht sich der Vorstand weitere Einsparpotenziale. Bei einem Jahresumsatz von rund 20 Mio. EUR arbeite CT bereits profitabel, so MBB weiter. Mit der Übernahme setzt das Unternehmen seine „Buy & Build“-Strategie fort. Ziel ist es, sich an Unternehmen des produzierenden Gewerbes zu beteiligen, die über ein nachhaltiges, noch nicht realisiertes Wertsteigerungspotenzial verfügen. Nach dem 2009 erfolgten Verkauf der Reimelt-Henschel-Gruppe verfügt die Gesellschaft zudem über ausreichend liquide Mittel, um weitere Akquisitionen stemmen zu können.



MBB Industries ist in vielen interessanten Nischenmärkten engagiert. Foto: MBB Industries

SI-Kommentar: Bislang kann MBB einen makellosen Track Record vorweisen. Wir bleiben daher bei unserer Kaufempfehlung.

Indus Holding: Begibt sich auf Einkaufstour

Lange Zeit hat sich die Industrieholding Indus mit Zukäufen zurückgehalten. Damit scheint nun Schluss zu sein. Erst zu Jahresbeginn übernahm die Gesellschaft die restlichen 25% an der bisherigen Mehrheitsbeteiligung Obuk, einem Hersteller von Kunststoff- und Aluminiumfüllungen für Haustüren. Wenige Tage später folgte dann bereits der zweite Coup: Indus sicherte sich die Mehrheit an der Schweizer Hakama AG. Zuletzt erwirtschaftete der Hersteller von Feinblechteilen für die Medizintechnik einen Jahresumsatz von 24 Mio. CHF. Indus-Vorstandschef Helmut Ruwisch will hierüber an den Wachstumschancen des vergleichsweise wenig zyklischen Medizintechnik-Marktes partizipieren und gleichzeitig die Abhängigkeit von klassischen Industriebranchen wie dem Maschinenbau reduzieren. Beides ist Teil des angekündigten strategischen Portfoliumbaus.

SI-Kommentar: Der Umbau des Portfolios in Richtung Medizintechnik ist zu begrüßen. Grundsätzlich eignet sich die Aktie vor allem für konservative Anleger, die mit nur einem Titel ein breites Spektrum an Industriesegmenten abdecken möchten.

Marcus Wessel

NACHRICHTEN AUS DEN IMMOBILIENGESELLSCHAFTEN

TAG Immobilien: Positiver Newsflow

Die Hamburger TAG Immobilien AG ließ zuletzt mit mehreren Nachrichten aufhorchen. Der auf Wohn- und Gewerbeobjekte spezialisierte Immobiliendienstleister akquirierte vor Jahresende noch ein umfangreiches Wohnimmobilienportfolio in Berlin im Gesamtwert von 43 Mio. EUR. Die insgesamt 787 Wohnungen befinden sich vornehmlich in den angesagten Bezirken Kreuzberg, Charlottenburg und Prenzlauer Berg. Neben der Lage überzeugt die recht geringe Leerstandsquote von 8% sowie die Finanzierung mittels Share-Deal. Dazu wird die Gesellschaft 2,4 Mio. neue Aktien zu einem Preis von 5,50 EUR an den bisherigen Portfolio-Eigentümer ausgeben. Das entspricht einer Prämie von knapp 20% auf den aktuellen Kurs. Darüber hinaus gab der Vorstand die Erhöhung des Anteils an der ebenfalls börsennotierten Konzerntochter Bau-Verein zu Hamburg von 71 auf jetzt 91% bekannt. Die Anteile konnten deutlich unter Buchwert von zwei institutionellen Investoren erworben werden. Der Bau-Verein zu Hamburg konzentriert sich vornehmlich auf Wohnobjekte in Metropolen wie Hamburg und Berlin.

SI-Kommentar: Nach dem rasanten Anstieg der vergangenen Monate bleibt der Titel auf dem aktuellen Niveau – knapp unterhalb von 5 EUR – eine solide Halteposition.

Hamborner: REIT-Vorbereitungen nahezu abgeschlossen

Auch in einem wirtschaftlich schwierigen Umfeld gelingt es der Duisburger Hamborner AG, stabile Ergebnisse zu erwirtschaften. In den ersten drei Quartalen 2009 lag der für ein Immobilienunternehmen relevante Cashflow, die sogenannten „Funds from Operations“, bei umgerechnet 35 Cent je Aktie (Gesamtjahr 2008: 37 Cent). Der Bestandhalter von Gewerbeimmobilien – darunter viele Objekte im Innenstadtbereich und Fachmarktzentren – profitiert vom Ausbau seines Portfolios und damit steigenden Mieteinnahmen bei gleichzeitig weiterhin günstigen Refinanzierungsbedingungen. Derzeit verstärkt der Vorstand seine Investor-Relations-Aktivitäten. Das hat einen einfachen Grund: Noch in diesem Frühjahr will man erklärtermaßen als drittes Immobilienunternehmen den REIT-Status erlangen. Die organisatorischen und rechtlichen Vorbereitungen hierfür sind weitgehend abgeschlossen. Bilanziell kann der Konzern mit einer Eigenkapitalquote von über 50% überzeugen. Die verzinslichen Verbindlichkeiten sind zudem überwiegend langfristiger Natur.

SI-Kommentar: Auf dem aktuellen Niveau von rund 8 EUR bietet der Titel eine attraktive Kombination aus Value (Dividendenrendite von 4,3%) und Growth (weiterer Ausbau des Portfolios angekündigt).

Marcus Wessel

Ohne Kopfschmerzen ins neue Jahr

Während die Märkte einen eher verhaltenen Start in das neue Jahr hinlegten, bleibt der Wert unseres Musterdepots vor allem dank der vorgenommenen Absicherung sowie einer hohen Cashquote stabil.

Die Nervosität an den Börsen nahm zuletzt wieder merklich zu. Auslöser waren die Pläne Obamas, die Investmentbanken zukünftig in ihren Geschäften – sprich in ihrem lukrativen Eigenhandel – beschneiden zu wollen. Dagegen weist unser Depot auch 2010 bislang eine recht stabile Performance auf. Dank des DAX-Shorts, den wir in Kürze vermutlich glattstellen werden, einer wohl überlegten Titelauswahl und einer hohen Cashquote von über 30% blieben wir von den Turbulenzen weitestgehend verschont.

Wieder einmal besser als der DAX

Mit der Entwicklung und Performance unseres Musterdepots im vergangenen Jahr können wir gleichsam zufrieden sein. Am Ende brachten wir es auf ein Plus von 30,5%, womit wir den DAX um sechseinhalb Prozentpunkte hinter uns gelassen haben. Dabei gilt es zu berücksichtigen, dass wir zumeist nicht voll investiert waren, sondern wie zuletzt auch auf einem substanziellen Cashpolster saßen. Es mag manche Fonds geben, die es im vergange-

nen Jahr auf einen Wertzuwachs von 40, 50 oder gar 60% brachten, diese gehörten dann jedoch in aller Regel auch zu den größten Verlierern im Krisenjahr 2008. Wir lagen im Unterschied dazu in beiden Jahren vor dem DAX. Nichtsdestotrotz sind wir selbstredend nicht über jede Entscheidung glücklich. Für den Put auf die Deutsche Bank wählten wir bspw. eine falsche Laufzeit mit dem Ergebnis, dass der Schein am Ende wertlos wurde. Angesichts der jüngsten Entwicklung im Bankensektor ist der hier erlittene Totalverlust umso ärgerlicher.

UI-Aktie erwacht aus Tiefschlaf

Lange Zeit dümpelte die Aktie der United Internet AG um die Marke von 9 EUR. Mit Beginn des neuen Jahres setzte dann jedoch ein Kursschub ein, der das Papier wieder in zweistellige Kursregionen führte. Als ein treibender Faktor erwies sich die Bekanntgabe eines neuen Aktienrückkaufprogramms. So plant UI-Chef Ralph Dommermuth bis zu 5 Mio. eigene Anteile über die Börse zurückzukaufen. Das entspricht gut 2% des Grundkapitals. Dieses wurde >>

MUSTERDEPOT (START: 24.3.2003 MIT 100.000 EUR) STICHTAG: 22.1.2010
 PERFORMANCE: +1,1% SEIT JAHRESANFANG (DAX: -4,4%); +1,4% GG. VORMONAT (DAX: -1,1%); +192,0% SEIT DEPOTSTART (DAX: +122,6%)

	WKN	BRANCHE/ LAND	SIP* C/R*	STÜCK	KAUF- DATUM	KAUF ZU	KURS AKT	WERT AKT	DEPOT- ANTEIL	PERFORMANCE VORMONAT SEIT KAUF
BANPU [THAI]	882 131	KOHPRODUZENT	B 7/6	2.000	04.04.07	4,72	12,19	24.380	8,3%	+9,5% +158,3%
INIT [D] IK	575 980	TELEMATIK	B 6/4	1.000	26.11.08	4,70	10,30	10.300	3,5%	-5,9% +119,1%
PANORAMIC RES. [AUS]	A0Q 29H	NICKELPRODUZENT	C 8/8	10.000	15.10.08	0,67	1,35	13.500	4,6%	-9,4% +101,5%
EUR/USD-SHORT; 1,555 USD	TB7 N6H		C 8/7	1.000	04.11.09	5,45	10,00	10.000	3,4%	+55,5% +83,5%
UNITED INTERNET [D]	508 903	INTERNET	C 8/6	1.000	08.10.08	5,65	10,34	10.340	3,5%	+14,5% +83,0%
BAADER [D]	508 810	MAKLER	C 8/6	5.000	08.10.08	2,05	3,10	15.500	5,3%	-14,4% +51,2%
ADVANCED INFLIGHT ** [D] IK	126 218	MEDIEN	B 6/4	5.000	22.12.04	1,84	2,30	11.500	3,9%	-12,9% +25,0%
SINO-FOREST [CHN]	899 033	HOLZPRODUZENT	C 8/6	800	09.09.08	11,20	13,07	10.456	3,6%	+19,1% +16,7%
DELTCOM [D] IK	514 680	REIFENHANDEL	B 7/5	400	11.11.09	23,99	27,97	11.188	3,8%	+15,1% +16,6%
DAX-SHORT-HZ; 6,250; JUN10	CG0 21U		E 9/8	2.000	26.10.09	5,50	6,32	12.640	4,3%	+26,4% +14,9%
STRATEC BIOMEDICAL [D]	728 900	MEDIZINGERÄTE	B 7/5	400	11.11.09	23,48	25,50	10.200	3,5%	-4,9% +8,6%
SILVER STANDARD RES. ** [CAN]	858 840	SILBEREXPLORER	C 7/5	1.000	13.11.08	14,29	14,03	14.030	4,8%	-9,2% -1,8%
NETEASE [CHN]	501 822	INTERNET-SPIELE	B 8/6	300	15.07.09	26,06	24,72	7.416	2,5%	-0,0% -5,1%
RATIONAL [D]	701 080	KÜCHENGERÄTE	C 7/7	100	06.08.08	116,41	109,90	10.990	3,8%	-8,1% -5,6%
STRATECO RES. [CAN] IK	A0CAKR	URAN-EXPLORER	C 9/8	10.000	08.10.08	0,67	0,60	6.000	2,1%	+24,5% -10,4%
PALFINGER [ÖST]	919 964	SPEZIALKRÄNE	D 7/6	600	21.06.06	17,97	15,87	9.522	3,3%	+3,2% -11,7%
EQUITYSTORY [D]	549 416	INVESTOR RELATIONS	D 5/5	400	06.10.08	21,30	16,90	6.760	2,3%	-5,5% -20,7%
ORAD HI-TEC [ISR] IK	928 634	3D-SOFTWARE	C 7/6	3.000	06.08.08	2,65	2,03	6.090	2,1%	-9,8% -23,4%

*) 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	200.812	68,8%
LIQUIDITÄT	91.169	31,2%
GESAMTWERT	291.981	100,0%

IK: Interessenkonflikt; bitte beachten Sie den Hinweis am Ende dieses Beitrags sowie im Impressum auf S. 81!

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

zuletzt ohnehin bereits über den Einzug von 11,6 Mio. Aktien aus einem alten Rückkaufprogramm auf 240 Mio. Anteile reduziert. Damit verteilt sich in Zukunft der Überschuss auf eine geringere Stückzahl, was letztlich dem Gewinn je Aktie zu Gute kommt. Nach dem Ausstieg von UI aus der zusammen mit Drillisch gegründeten MSP Holding, über die der Konzern seine Freenet-Beteiligung hielt, kann Dommermuth wieder selbst über 5,3 Mio. Freenet-Aktien verfügen. Es ist davon auszugehen, dass sich UI schon bald von diesen Anteilen trennen wird. Dadurch würden UI rund 45 Mio. EUR zufließen. Von der Bekanntgabe der Geschäftszahlen im März erwarten wir zudem neue Impulse für die Aktie. Mit einem geschätzten KGV von 12 bleibt der Internet-Riese mit seinem skalierbaren Geschäftsmodell weiterhin klar unterbewertet.



Orad feiert Erfolg in Fernost – Sino-Forest kauft zu

Über einen weiteren Vertriebs Erfolg in Asien konnte Orad zuletzt berichten. Orads chinesischer Partner PMT wird die 3D-Echtzeit-Grafiklösung des Unternehmens an mehrere lokale TV-Sender in China weiterveräußern. Das Angebot umfasst ein preisgünstiges Einsteiger-Set virtueller Studio-Sets. Das Auftragsvolumen bezifferte Orad auf 1,2 Mio. USD. In Asien verfügen die Israelis bereits über eine starke Marktposition. Die Shanghai Media Group, das chinesische Staatsfernsehen CCTV und Hongkongs Phoenix TV greifen allesamt auf die Grafiklösungen unseres Musterdepotwertes zurück. Der Aktie hat die Nachricht indes nur kurzzeitig geholfen. In einem wieder nervöseren

Anzeige

**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.



Umfeld kam der Titel deutlich unter Druck. Wir werden hier die weitere Entwicklung sehr genau beobachten und ggf. die Reißleine ziehen. Weitaus besser erging es unserem China-Play Sino-Forest. Hier sorgte die Meldung über eine Akquisition für weitere Zugewinne. Für die Summe von rund 7 Mio. USD kauft Sino-Forest die chinesische Homix. Diese verfügt nach Unternehmensangaben über umfangreiches Know-how sowie Forschungs- und Entwicklungskapazitäten auf dem Gebiet der Holzverarbeitung. Außerdem erhält Sino-Forest dadurch Zugang zu zwei weiteren Produktionsstätten. Die Kursentwicklung der Sino-Forest-Aktie in den letzten Monaten konnte mehr als überzeugen. Auch kurzfristige Rückschläge würden daher in diesem Fall nicht an unserer generellen Einschätzung (Sino-Forest als Profiteur des chinesischen Rohstoffhungers) rütteln.

Fazit

Mit dem jüngsten Einbruch an den Märkten rückt auch für uns der Moment näher, ab dem wir unsere verbliebene Liquidität zum Kauf weiterer Qualitätstitel aus aussichtsreichen Branchen (Agrar, Edelmetalle, Technologie, Healthcare) aufwenden werden. Optimal wäre es, mit Abstauberlimits in einem vermutlich noch bevorstehenden Kursrutsch zum Zuge zu kommen, gleichwohl wissen wir nur zu gut, dass man nur äußerst selten den wirklich perfekten Einstiegszeitpunkt findet. Dessen ungeachtet deutet vieles darauf hin, dass bereits in den nächsten Wochen die Saat für eine gute Performance 2010 gelegt wird.

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).



Die Hochschule München ist die größte Hochschule für angewandte Wissenschaften in Bayern und eine der größten ihrer Art in Deutschland. Wir sehen unsere Herausforderung und Verpflichtung in einer aktiven und innovativen Zukunftsgestaltung von Lehre, Forschung und Weiterbildung.

Für die nachstehend aufgeführte Professur wird eine wissenschaftlich ausgewiesene Persönlichkeit gesucht, die umfassende praktische Erfahrungen in verantwortlicher Position außerhalb einer Hochschule erworben hat und diese nun in Lehre und Forschung an unsere Studierenden weitergeben möchte.

Zum Wintersemester 2010/2011 oder später besetzen wir an der:

Fakultät für Wirtschaftsingenieurwesen

Stiftungsprofessur für Entrepreneurship (50%) in Verbindung mit einer leitenden Stelle an der Strascheg Center for Entrepreneurship gGmbH (50%) – Kennziffer 0956 –

Das Lehrgebiet der Stiftungsprofessur umfasst alle Aspekte des Innovationsmanagements, der Unternehmensgründung und der Betriebswirtschaftslehre. Erwartet werden besondere Kenntnisse in einer wirtschafts- oder ingenieurwissenschaftlichen Fachrichtung mit Bezug zum Thema Entrepreneurship, einschlägige Gründungserfahrung ist erwünscht. Die Stiftungsprofessur ist zunächst auf fünf Jahre mit der Möglichkeit der Verlängerung befristet. Hierzu wird ein privatrechtliches Dienstverhältnis mit der Hälfte der regelmäßigen Lehrverpflichtung und einer Vergütung in Anlehnung an die Besoldungsgruppe W2 angeboten (9,5 SWS).

Die Professur ist verbunden mit einer leitenden Stelle (50%) an der Strascheg Center for Entrepreneurship gGmbH (SCE). Das SCE möchte als An-Institut der Hochschule München eine gelebte Innovationskultur etablieren, unternehmerisches Denken und Handeln fördern und durch Forschungsprojekte neue Denkanstöße geben. Der/die Stelleninhaber/in ist insbesondere dafür verantwortlich, den Bereich „Gründungsförderung“ auszubauen und an der Hochschule München zu verankern. Durch aktiven Austausch mit anderen Hochschulen, Organisationen und Industriepartnern soll der/die Stelleninhaber/in helfen, eine offene Community zu fördern. Die Organisation von Veranstaltungen rundet das Aufgabengebiet ab. Die Anstellung am SCE erfolgt in einem selbstständigen Arbeitsverhältnis mit einer marktüblichen und leistungsorientierten Bezahlung.

Die Einstellungsvoraussetzungen und weitere Informationen entnehmen Sie bitte dem Internet unter: www.hm.edu unter der Rubrik Jobbörse/Stellenangebote.

Wenn Sie sich für diese Professur berufen fühlen, freuen wir uns auf Ihre aussagefähige Bewerbung, die Nachweise zum beruflichen Werdegang und zu wissenschaftlichen Arbeiten beinhalten sollte. Ihre Bewerbungsunterlagen senden Sie bitte bis zum 26. Februar 2010 unter Angabe der o.g. Kennziffer an die Personalabteilung der Hochschule München.

Postanschrift: Hochschule für angewandte Wissenschaften – Fachhochschule München
Hauptabteilung I – Personal, Postfach 20 01 13, 80001 München

Ansprechpartnerin: Frau Neider, Telefon 089/1265 1185, stefanie.neider@hm.edu



www.hm.edu

„Die nächste Bewegung an den Rentenmärkten geht nach unten“

Smart Investor im Gespräch mit Fondsmanager Hans Willi Brand über das Erfolgsgeheimnis vermögensverwaltender Fonds und was sein Absicherungssystem derzeit für Signale sendet

Smart Investor: Herr Brand, was heißt für Sie angesichts der Hektik der vergangenen drei Börsenjahre eigentlich vermögensverwaltend?

Brand: Grundsätzlich heißt das für uns vermögenserhaltend, und zwar durch alle Phasen hindurch. Das schließt sowohl Bullen- als auch Bärenmärkte mit ein. In Abwärtsphasen bedeutet dies natürlich zunächst abzusichern, sobald die Märkte zur Schwäche neigen. Es geht hier also darum, sein Depot zu schützen. Allerdings heißt vermögensverwaltend auch, in steigenden Phasen mit dabei zu sein. Langfristig gelingt uns das ganz gut, kurzfristig hinken wir auch einmal hinter dem breiten Markt zurück, das hat das letzte Jahr gerade wieder gezeigt. Leider, muss ich sagen. Da wurden wir vom Markt das eine oder andere Mal auf dem falschen Fuß erwischt.

Smart Investor: Ist es nicht auch ein Erfolgsgeheimnis, dass Ihre Fonds keine reinen Aktienfonds, sondern Mischfonds sind?

Brand: Das ist sicherlich richtig. Durch diese Mischfonds-Konstruktion ist es uns möglich, bei fallenden Börsen auch zu 100% in Cash oder Anleihen investiert zu sein. Aber nicht nur das, sondern auch der Aufbau des Portfolios ist hierbei mitentscheidend. Wir entscheiden uns zunächst, wo wir investieren wollen, in den Emerging Markets oder den etablierten Industrienationen. Das zweite Kriterium ist dann die Titelselektion, wobei jedes Unternehmen ein sehr stringentes Raster erfüllen muss. Sobald das nicht mehr der Fall ist, wird die Aktie sofort verkauft.

Smart Investor: Wie sieht so ein Kriterienkatalog aus?

Brand: Das Wichtigste zuerst: Das Unternehmen muss eine marktbeherrschende Stellung haben, ähnlich einem Monopolisten. Oder es hat ein Patentrecht inne, produziert etwa oder bietet eine Dienstleistung an, die nicht jeder offerieren kann.

Hans Willi Brand erklärt, wann er bei einem Unternehmen den Daumen hebt.



Hans Willi Brand ist diplomierte Betriebswirt und wechselte nach Stationen bei Merrill Lynch im Jahr 1993 als Niederlassungsleiter zu Prudential Bache, wo er unter anderem den Aufbau des institutionellen Geschäftsbetriebs betrieb. Im Februar 1997 gründete er schließlich HWB Capital Management, die unter anderem den Mischfonds HWB Victoria Strategies Portfolio erfolgreich managt.



Hieraus entstehen Preisüberwälzungsspielräume, die dem Konzern die Möglichkeit geben, gerade in inflationären Zeiten, wie wir sie übrigens auch erwarten, die Preise zu diktieren. Eine Inflation kann also durchaus auch Gewinner hervorbringen. Die zweite Ebene ist das Umsatzwachstum. Dieses sollte in den vergangenen drei bis fünf Jahren in der Bilanz feststellbar sein, verbunden mit überproportionalen Gewinnzuwächsen. Das versetzt ein Unternehmen in die Lage, sich die Fixkosten-Degression zu Nutze zu machen und mit steigenden Umsätzen überdurchschnittlich Erträge zu erzielen. Das dritte Kriterium ist die Eigenkapitalsituation. Ein Großunternehmen muss mindestens 30% Eigenkapital in der Bilanz aufweisen, und zwar über den gesamten Zeitraum hinweg, in dem wir die Aktie halten. Bei Small Caps müssen sogar 50% Eigenkapital ersichtlich sein. Aus diesem Grund hatten wir in den vergangenen Jahren auch keine Bankaktien gekauft und sind von dieser Seite von der Bankenkrise verschont worden.

Smart Investor: Aktuell sind Sie zum Beispiel in Apple, Sino-Forest und Fielmann investiert. Warum haben es diese Werte durch Ihr Raster geschafft?

Brand: Apple hat sich eine Monopolstellung durch den iPod erarbeitet, in diesem Segment sind die Amerikaner unangefochtener Marktführer. Hinzu kommen Kooperationsabkommen mit vielen namhaften Telefongesellschaften. Sino-Forest verfügt dagegen über langfristige Verträge mit der chinesischen Regierung, in Südchina für 50 Jahre die Wälder abzuholzen, das Holz auch zu verwerten und wieder aufzuforsten. Holz ist in Asien sehr gefragt. Das Unternehmen ist eine richtige Cashmaschine. Fielmann wiederum ist ein Marktführer für Brillen im unteren Preissegment mit sehr guter Qualität. Immer in Rezessionsphasen, wenn die Kunden sehr preisbewusst einkaufen, kann wohl kaum ein Konkurrent an die Umsatzzahlen von Fielmann heran-

kommen. Obendrauf führt die Fielmann-Familie das Unternehmen mit Herzblut, damit fühlen wir uns ausgesprochen wohl.

Smart Investor: Nach welchem Muster wählen Sie nun Anleihen aus? Auch diese sind ja in Ihren Portfolios enthalten.

Brand: Das stimmt nur zum Teil. Von Staatsanleihen beispielsweise haben wir uns weitgehend getrennt, einzig inflationsindexierte Papiere halten wir noch. Wir glauben einfach derzeit nicht mehr daran, dass die Mehrheit der Staaten langfristig den heutigen Geldwert zurückzahlen wird. Wir sind auch deshalb so skeptisch, was Anleihen anbelangt, weil in unseren Augen die nächste Bewegung an den Anleihenmärkten eine nach unten sein wird. Die Kurse werden demnach sinken und die Renditen deutlich anziehen. Wenn die Zinsen dann steigen, wird es langfristig auch für die Aktien schwierig werden. Denn die Dividende wird mit den Kapitalmarktzinsen konkurrieren. Und wenn letztere steigen, dann müssen die Unternehmensausschüttungen auch steigen. Das wiederum geht in einem wirtschaftlich schwierigen Umfeld letztlich nur durch fallende Aktienkurse.

Smart Investor: Ein bestechende Logik, mit einem schlechten Ausgang für die Aktie.

Brand: Nun ja, teilweise stimmt das wohl. Die Schuldenaufnahme der vergangenen Jahrzehnte, und ich sage das ganz bewusst, ist sicherlich künftig das große Problem der Kapitalmärkte. Zurückbezahlt werden kann das gänzlich kaum noch, der Ausweg werden Entwertungen via Inflation sein. Ich mache mir schon Sorgen, dass heute noch solvente Staaten ihren Schuldendienst nicht mehr werden leisten können. Gibt es dann Zusammenbrüche von Staaten, dann schwappt das automatisch auf die Aktienmärkte über.

Smart Investor: Welche Staaten fallen Ihnen da spontan ein? Japan?

Brand: Langfristig lief die Deflation dort auf dasselbe hinaus, was im Westen auf einige Länder noch zukommt, nämlich den Zusammenbruch der Märkte. Japans Aktienmärkte sind zeit-



Für HWB ist ein Rückschlag am Rentenmarkt nur eine Frage der Zeit.

weise um 90% gefallen, flankiert von fallenden Zinsen. Ein anderes Beispiel ist Argentinien, das den Schuldendienst nicht mehr leisten konnte, woraufhin die Märkte zusammengebrochen sind. Darunter leidet das Land noch heute. Hoffentlich bleibt uns Derartiges erspart.

Smart Investor: In dem Fall müsste Ihr Absicherungssystem ja Alarm schlagen? Vielleicht erklären Sie uns Ihr System noch einmal kurz?

Brand: Wir sichern unsere Portfolios auf Marktebene ab. Sind wir beispielsweise zu 10% in China investiert, dann sichern wir über Futures auf den chinesischen Aktienmarkt diese 10% ab und eliminieren auf diese Weise das Beta. Diesen Depotschutz unternehmen wir in drei Schritten, basierend auf unserem hauseigenen quantitativen Trendfolge-Signalsystem, das wir aus mehreren Absicherungsmechanismen erfolgreicher Hedgefonds kombiniert haben. Wir bekommen also kurzfristige (bis drei Monate), mittelfristige (bis neun Monate) und langfristige Signale, auf deren Basis wir absichern. Bekommen wir für alle drei Trendbereiche negative Signale, sichern wir das Portfolio komplett ab. Bei nur zwei negativen Signalen sind es zwei Drittel, bei einem negativen Signal ein Drittel.

Smart Investor: Wie sieht es derzeit aus?

Brand: Derzeit haben wir Verkaufssignale im kurz-, mittel- und langfristigen Bereich an den asiatischen Märkten, dazu Verkaufssignale kurz- und mittelfristig in Europa und lediglich kurzfristig negative Indikationen für die nordamerikanischen Aktienbörsen. Demnach müsste die nächste große Bewegung der Märkte in Asien nach unten erfolgen, davon bin ich doch einigermaßen überzeugt. Kurzum: Ich würde Aktienmärkte derzeit meiden, kurzfristig Liquidität halten, keine langfristigen Anleihen kaufen, Gold als Absicherung für eine Systemkrise beimschen, ansonsten mein Pulver trocken halten.

Smart Investor: Also sollten sich Anleger eher mal wieder warm anziehen. Haben Sie vielen Dank für das Gespräch. ■

Interview: Tobias Karow

Anzeige

DAS NEUE PORTAL



Das Anlegerportal
360° Investment

Jetzt kostenlos
registrieren und
Internet-Rechtsschutz
gratis sichern!

www.das-anlegerportal.de

Manches kam nicht gut an

? **Mainstreamzensur?**
 In der Ausgabe 1/2010 fand ich zu meinem Erstaunen ein Interview mit Herrn Stefan Riße. Wenn es eine Gruppe von Menschen gibt, die dem Mainstream das Wort redet, dann gehört Herr Riße eindeutig dazu. Wenn man sich die Medien anschaut, für die Herr Riße tätig ist, gehören diese für aktive Börsianer eher in die Kategorie „Kontraindikatoren“, wie von Ihrem Magazin am Beispiel Focus Money ja auch schon dargestellt (von der Telebörse auf n-tv gar nicht zu reden!). Die Ausführungen von Herrn Riße zur Inflation in Ihrem Interview kann sich jeder Interessierte eben auch aus heute journal & Tageszeitung selber herauslesen.

Volker Köster

SI Wir verstehen Ihre Aufregung nicht so wirklich. Herr Riße vertritt eine Meinung, die zumindest nahe am Mainstream liegt. SI reibt sich daran natürlich und stellt dadurch seine eigene Meinung des Crack-up-Booms (CuB) heraus. Wir sahen die Gelegenheit, mit jemandem zu sprechen, der sich mit dem Thema Inflation beschäftigt hat, dabei jedoch zu anderen Schlüssen kommt als wir. Das finden wir legitim und auch für uns und unsere Leser hilfreich. Denn wir wollen ja nicht immer im eigenen Saft schmoren, sondern auch über den Tellerrand hinausblicken.

? **Börsenlexikon gesucht**
 Grundlegend finde ich es sehr beeindruckend, dass Sie nicht nur interessante Informationen zu aktuellen und wirtschaftlichen Entwicklungen veröffentlichen, sondern auch Ihren eigenen Standpunkt offen vertreten. Leider vergessen einige Ihrer Verfasser, dass zu Ihrer Leserschaft Menschen wie ich gehören, die keine wirtschaftsakademische Ausbildung absolviert haben. Können Sie mir ein Wirtschafts- und Börsenlexikon für Nicht-Wirtschaftsakademiker empfehlen?

Ufuk Deniz Ün

Anzeige

die zukunft gehört jenen, welche möglichkeiten wahrnehmen, bevor andere sie sehen

VTAD
 Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e.V.
 Tel.: +49 69 2199 6273
 Fax: +49 69 2199 6332
 www.vtad.de



SI Vielen Dank für Ihre netten Zeilen. Empfehlen können wir Ihnen das Buch „Börse für Dummies“ von Kirstein/Bortenlänger (für den Namen können wir leider nichts), das wir erst kürzlich im Smart Investor besprochen haben. Auch gibt es einige Bücher aus der Simplified-Reihe, welche verschiedene Themen sehr gut und für den Anfänger verständlich rüberbringen. Am besten wenden Sie sich an den FinanzBuch Verlag, der unserer Ansicht nach das beste Sortiment zum Thema Börse hat. www.finanzbuchverlag.de



Smart Investor 1/2010

? **Kohle, nicht Container**
 Im Großen Bild der letzten Ausgabe sprachen Sie vom Baltic Dry Index (BDI) im Zusammenhang mit der Containerschifffahrt. Der obige Index wird von der Baltic Exchange in London veröffentlicht und ist ein wichtiger Preisindex für das weltweite Verschiffen von Hauptfrachtgütern (hauptsächlich Kohle, Eisenerz und Getreide) auf Standardrouten. Der BDI hat also mit der Containerschifffahrt nichts zu tun und ist eher als Frühindikator geeignet, da diese Stoffe die Produktionsgrundlage bieten.

Peter Wittfeld

SI Da ist uns tatsächlich ein Fehler unterlaufen. Vielen Dank für den fachlich fundierten Hinweis. ■

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.

„Sicher mit Anlagemetallen“

Ein aus der „simplified“-Reihe stammendes Buch ist „Sicher mit Anlagemetallen“, das mit Edel-, Industriemetallen, strategischen Metallen und seltenen Erden das halbe Periodensystem „aktuell, prägnant“ unter einen Hut bringen möchte. Dies gelingt dem Autor Mikael Henrik von Nauckhoff – studierter Maschinenbauer, Unternehmensberater und Sanierer – aber nur teilweise. Das Kapitel über die seltenen Erden umfasst beispielsweise lediglich etwas mehr als eine Seite. Neben chemischen



Anlage in Goldmünzen – einfacher geht es kaum.

und physikalischen Eigenschaften werden auch wirtschaftliche Daten wie Angebot und Nachfrage zum Teil sehr detailliert aufgeführt. Historische und manchmal unsachliche Abschweifungen lockern das weite Thema sicherlich auf, sind aber nicht immer zielführend. Gedanken zur jüngsten Finanzkrise oder die Beschreibung der Tulpenblase im 17. Jahrhundert erscheinen doch sehr deplatziert. Insgesamt ist das Buch zwar lesenswert, allerdings hätte man mit dem relativ neuen Anlagemetallbereich jenseits der Edelmetalle mehr daraus machen können.

Bernhard Wageneder

„Sicher mit Anlagemetallen“ von Mikael Henrik von Nauckhoff, FinanzBuch Verlag, 240 Seiten, 14,90 EUR



BUCHBESPRECHUNG II

„Macht und Missbrauch“

Spannend wie ein Finanzkrimi und doch aus dem Genre Nonfiktion: „Macht und Missbrauch. Franz Josef Strauß und seine Nachfolger. Aufzeichnungen eines Ministerialbeamten“ von Wilhelm Schlötterer. Titel samt Untertitel verraten schon sehr genau, worum es in dem Werk geht. Das ist die berufliche autobiographische Lebensgeschichte von Wilhelm Schlötterer, der



fast 30 Jahre im bayrischen Finanzministerium mit dubiosen Steuerfällen (Zwick und Konsorten) betraut war. Dabei war das Muster der Steuerfälle anscheinend oft ein ähnliches: Steuerschuldner in beträchtlicher Höhe, die beste (wirtschaftliche) Verbindungen zur Staatspartei CSU hatten, werden von unteren Finanzbeamten verfolgt und stets vom deus ex machina gerettet. Doch waren, so Schlötterer, die Götter wie Strauß, Streibl und Stoiber alles an-

dere als göttlich im Sinne des Heiligen. Macht wurde immer missbraucht, um eigene wirtschaftliche Interessen durchzusetzen, um sich Gunst zu sichern oder sich vor Racheaktionen zu schützen. Dieses System wurde, so der Autor, von Strauß in gewaltigem Maße etabliert und auf jeden Fall bis einschließlich Stoiber prolongiert. Was das Besondere an dem Buch ist? Sicherlich nicht die Einsicht, dass Freunde der Herrschenden oft gleicher als gleich sind, und auch nicht der Umstand, dass Macht zu Missbrauch führt. Beides gibt es in jeder Staatsform in jedem Land zu jeder Zeit. Historisch gesehen ist das Besondere der Beschreibungen wohl der gänzlich durchdringende, „perfekionierte“ Charakter dieses Amigosystems in der politischen Führungsebene des Freistaats Bayern. Ganz aktuell betrachtet liegt in den von Schlötterer aufgezeigten Mechanismen des Machtmissbrauchs sicherlich einer der Gründe für den scheinbar unaufhaltsamen, sich noch zuspitzenden Abstieg der CSU. Ob der Außenseiter Seehofer einen doppelten Wendepunkt – in Sachen Korruption und Bedeutungsverlust der CSU – herbeiführen kann, wird sich bald zeigen.

Patrick Meidl

„Macht und Missbrauch, Aufzeichnungen eines Ministerialbeamten“; Wilhelm Schlötterer, Fackelträger Verlag, 412 Seiten, 22,95 EUR

Unternehmen von A-Z

Unternehmen	WKN	Seite
Adidas AG	500 340	12
Amazon.com Inc.	906 866	14
Apple Inc.	865 985	12, 14
Beiersdorf AG	520 000	8, 12
Bijou Brigitte Mod. Accessoires AG	522 950	9
Cisco Systems Inc.	878 841	62
Danone S.A.	851 194	12, 14
Delticom AG	514 680	68
Douglas Holding AG	609 900	12
Einhell AG	565 493	64
Fielmann AG	577 220	8, 10
Fortec Elektronik AG	577 410	63
Fortescue Metals Group Ltd.	121 862	8
Gap Inc.	863 533	12, 14
Gerry Weber International AG	330 410	6
Golden Eagle Retail Group Ltd.	AoJ EP2	12
H & M Hennes & Mauritz AB	AoY GZG	6
Hamborner AG	601 300	72
Home Depot Inc.	866 953	14
Hornbach Holding AG	608 343	12
Indofood Sukses Makmur TBK	891 724	70
Indus Holding AG	620 010	72

Intershop Communications AG	AoE PUH	70
Joy Global Inc.	779 633	70
Loewe AG	649 410	12
L'Oreal S.A.	853 888	6, 12
Lowe's Corp.	859 545	12, 14
Ludwig Beck a. Rathauseck Textil AG	519 990	71
LVMH S.A.	853 292	12
MBB Industries AG	AoE TBQ	72
McDonald's Corp.	856 958	12, 14
Nestlé S.A.	AoQ 4DC	12, 14
OHB Technology AG	593 612	71
Orad Hi-Tec Systems Ltd.	928 634	74
Premier Energy Corp.	AoR A7N	62
Puma AG	696 960	66
Rosenbauer International AG	892 502	8
SAP AG	716 460	6
Seadrill Ltd.	AoE RZ0	9
TAG Immobilien AG	830 350	72
Tesco Plc	852 647	12
Tod's S.P.A.	588 738	12
Unilever N.V.	AoJ MZB	12
United Internet AG	508 903	73
Wal-Mart Stores Inc.	860 853	12, 14
WMF AG	780 303	12
X5 Retail Group N.V.	AoL HLX	12

Themenvorschau

bis Smart Investor 6/2010

ZfU-Kapitalanlegertagung 2010: Ein Rückblick

Unabhängigkeit: Bei Vermögensverwaltern und -beratern

Crack-up-Boom: Die richtige Aktienauswahl

Kapitalschutz: Wissenswertes für harte Zeiten

Behavioral Finance: Börse ist zu 90% Psychologie!

Bau-Branche: Der CuB-Profitteur schlechthin

CFDs: Mit Hebel am Markt operieren

Asien-Aktien: Die Stars von morgen

Energie: Interessante Aktien und Rohstoffe

Gold-ETFs: Was ist davon zu halten?

Nanotechnologie: Wenn Kleines ganz groß wird

Zeit: Sinnloser Kampf um Millisekunden

Thailand: Im Dunstkreis Chinas wachsen

Finanzblasen: Eine massenpsychologische Erklärung

Richtige Anreize: Warum etwas funktioniert oder nicht

FED: Fakten und Mythen um die US-Notenbank

Afrika: Wann kriegt dieser Kontinent die Kurve?

Wachstumsaktien: Schwenkt das Pendel wieder um?

Börsenstrategien: Die besten Analyseansätze

Volumen: Was sich aus den Börsenumsätzen lesen lässt

Die alten Meister: Trading- und Investorenlegenden

Volatilität: Für die meisten Börsianer ein Mysterium

Impressum

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

8. Jahrgang 2010, Nr. 2 (Februar)

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,
Tobias Karow

Redaktionsanschrift:

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

Freie Mitarbeiter:

Martin Ahlers, Christian Bayer, Michael Heimrich,
Christoph Karl, Magdalena Lammel, Ralph Malisch,
Patrick Meidl, Stefan Preuß, Bernhard Wageneder, Mar-
cus Wessel

Gast-Autoren:

Kristof Berking, Alexander Hirsekorn, Hendrik Klein,
Tobias Kunkel, Uwe Lang, Andreas Otto, Dr. Peter
Schöming

Interviewpartner:

Hans Willi Brand, Oliver Janich, Andreas Popp,
Frank Schuhardt, Jörg Scherer, Jochen Steffens

Gestaltung:

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

Bilder:

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

Anzeigen:

An den Verlag. Gültig ist die Preisliste Nr. 3 vom
1. Dezember 2007; Ansprechpartner: Johanna Wagner,
Laura Rehberger; 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:

22. Januar 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
Beiträgen behält sich die Redaktion Kürzungen oder
Nichtabdruck vor.

Börsenpflichtblatt:

Der Smart Investor ist Börsenpflichtblatt der Börsen Düssel-
dorf 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.

Deal oder nicht Deal

Von Stefan Preuß, Redakteur des Smart Investor

Die FDP bezeichnet sich gerne als die Partei mit der größten Wirtschaftskompetenz. Das kann man glauben oder auch nicht. Das Geschäftsmodell „Klientelpolitik“ immerhin funktioniert einwandfrei. Man verschafft sagen wir mal Hoteliers eine nette Steuererleichterung, und die Beschenkten bedenken die Liberalen mit satten Spenden in Millionenhöhe. Das Kosten-Nutzen-Profil so eines Deals könnte für die Partei nicht besser sein.

Wenn man es mit der hinreichenden Dosis an Zynismus betrachtet, handelt es sich im Grunde um nichts anderes als eine Provision. Aber: Warum eigentlich fließt die einer Partei zu? Nach dem System ließe sich die Finanznot öffentlicher Haushalte locker spürbar mindern. Ein Vorschlag dazu liegt ja bereits auf dem Tisch: Die Verlängerung der Laufzeiten der Atomkraftwerke sei denkbar, wenn die Hälfte oder ein noch größerer Teil der Zusatzgewinne der Energiekonzerne an den Staat abgeführt werde. Man könnte auch so sagen: Deal oder kein Deal. Konsequenterweise sollte dann aber auch Comedian und „Deal or no Deal“-Moderator Guido Cantz zum Bundeskanzler ernannt werden.

Neue Einnahmequellen braucht das Land, und wie man Geld aufreißt, das referiert ja gerade der Herr Schreiber vor dem Landgericht Augsburg. Könnte man in Zukunft bei solchen wirtschaftshemmenden Dingen wie dem Kriegswaffenkontrollge-

setz nicht einfach etwas mehr Kompromissbereitschaft zeigen? Statt das schöne Geld bei Parteien oder Rüstungsstaatssekretären (so hießen die zu Holger Pfahls Zeiten noch) versickern zu lassen, könnte das schöne Geld ja direkt in die Staatskasse fließen. Quasi als Solidaritätsbeitrag Nah-Ost. Oder per Gebührenordnung: Ein Auge zudrücken 50 Millionen Euro, beide Augen 100 Millionen.



Einige Chancen zu fetten Einnahmen sind in der Vergangenheit bereits vertan worden. Die Riester-Rente zum Beispiel lässt sich auch als gigantisches Konjunkturprogramm für die Versicherungswirtschaft interpretieren. Da dürfte der Gesetzgeber eigentlich ein paar Prozent Rückvergütung von Allianz und Co. erwarten. Stattdessen landen Spenden bei den Parteien. Um das zu vermeiden, sollte man zukünftig ins Gesetz schreiben, wer wem zu Dank verpflichtet sein könnte.

Hie und da werden ja grundsätzliche Zweifel laut, dass es der richtige Weg ist, die Staatsfinanzen dadurch sanieren zu wollen, indem Steuersätze gesenkt werden. Die diesem Gedanken innewohnende Dialektik könnte die FDP demnächst unumstößlich beweisen: Mitgliedsbeiträge halbieren, Mitgliederstand mehr als verdoppeln. So kommt dann auch die Parteikasse ins Lot. Für die Richtigkeit dieser Strategie spricht nicht zuletzt der Verlauf der Mitgliedszahlen bei der SPD. Dort wurde immer wieder erhöht – prompt halbierte sich die Zahl der eingetragenen Genossen.

In Artikel 21 unseres Grundgesetzes ist eindeutig geregelt, dass Parteien bei der politischen Willensbildung des Volkes eine Mitwirkung zukommt. Um dieser Rolle gerecht zu werden und Akzeptanz zu finden, ist Seriosität unabdingbar. Im Grunde ist jede Spende eines Unternehmens oder eines Branchenverbandes ein Angriff auf die Seriosität und Glaubwürdigkeit einer politischen Partei. Daher ist hier dringender Handlungsbedarf und mindestens eine Begrenzung der Spendensumme angezeigt, wie es in vielen europäischen Ländern bereits der Fall ist. ■

