

5
2012

www.smartinvestor.de

Mai 2012 / 6,40 EUR

Smart Investor

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

5
2012

Metalle

Vor einer glanzlosen Zukunft?

GEOPOLITIK:
Päpste machen
Politik

GOLD:
Vom Horten
und Sammeln

AUS ERSTER HAND:
Roland Baader und
George Soros



MANCHE INVESTOREN
BETRACHTEN NUR DIE BILANZEN.

WIR BETRACHTEN VOR ALLEM DIE,
DIE SIE GESCHRIEBEN HABEN.

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

Ein Unternehmen der August von Finck Gruppe

Zu viel zugemutet?

Unser letztes Titelbild mit dem auf die Knie gesunkenen und wüst zugerichteten Bullen in der Stierkampfarena hat viel Aufsehen erregt. Einerseits weil die Szene wirklich nichts für zarte Gemüter ist. Insbesondere unsere Leserinnen drückten ihr Mitgefühl mit dem geschundenen Tier aus. Von „völlig unangebracht“ bis „unappetitlich“ reichten die kritischen Kommentare. Ich gebe zu, dass wir unserer Leserschaft mit diesem Titelbild etwas viel zugemutet haben und gelobe Besserung. Ein paar ausgewählte Zuschriften finden Sie in unserer Leserbrief-Rubrik ab S. 86.

Andererseits wurde unsere letzte Aufmacherseite samt zugehöriger Titelgeschichte auch deswegen viel beachtet, weil das Ausrufen einer Baisse vor vier Wochen eben völlig aus der Reihe schlug. Die Mainstream-Börsenmedien schwelgten damals unisono – und die meisten tun es immer noch – in den tollen Aussichten, die die deutsche Wirtschaft und der Aktienmarkt hatten. Dieser Blauäugigkeit wollten wir mit einem dramatischen Cover entgegen. Bislang geben uns die Börsen recht. Und dass wir auch in konjunktureller Hinsicht nicht verkehrt liegen, zeigen die sich zuspitzenden wirtschaftlichen Schwierigkeiten – begleitet von steigenden Zinsen – auf der iberischen Halbinsel. Wird Spanien das nächste „Griechenland“ sein? Die Wahrscheinlichkeit dafür ist groß, denn: Spanien ist eine ganze Nummer größer!

In Anbetracht dessen, dass das Ende dieses Finanzsystems immer schneller näher rückt, sind Metalle, und hier insbesondere Edelmetalle, natürlich der Kapitalschutz schlechthin. Aus diesem Grunde haben wir diese Ausgabe auf den Schwerpunkt „Metalle“ ausgerichtet. Aber bitte bedenken Sie: Sollte tatsächlich eine wirtschaftliche Abkühlung bevorstehen, so kann dies für Metalle im Allgemeinen auch erst einmal preisdämpfende Wirkungen haben. Insofern wollen wir hiermit nicht zum großen Halali auf die (Edel-)



Ralf Flierl,
Chefredakteur

Metalle blasen, sondern in nüchterner Weise die Sachlage erläutern und auf die längerfristigen Aspekte hinweisen.

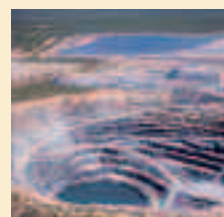
Zwei Highlights seien an dieser Stelle noch erwähnt: Ab S. 84 schildern wir unsere Impressionen einer Pressekonferenz mit dem legendären Hedgefonds-Manager George Soros und nehmen kritisch zu seiner geradezu staatsgläubigen, in jedem Fall aber stark keynesianisch geprägten Haltung Stellung – also genau jene Sichtweisen, die unserer Ansicht nach in die heutige Misere geführt haben. Auf der anderen Seite finden Sie in dieser Ausgabe aber auch das letzte Interview mit dem im Januar verstorbenen Roland Baader. Er ist der exakt entgegengesetzten Denkrichtung zuzuordnen. Nebenbei bemerkt: Das Baader-Interview wurde nicht in der dafür bestimmten Tageszeitung abgedruckt, weil es dem Chefredakteur „zu hart“ war.

Mit dieser Ausgabe reaktivieren wir die seit Längerem stillgelegte Rubrik „Geopolitik“ (S. 30). Damit wollen wir dem Umstand Rechnung tragen, dass in der Zukunft vermutlich atemberaubende Entwicklungen bevorstehen, die nicht ohne Bedeutung für Wirtschaft und Börse sind. Wir werden dabei sowohl bewerten als auch vorausschauen.

Neue und wertvolle Erkenntnisse beim Lesen der vorliegenden Ausgabe wünscht Ihnen

STABILITAS FONDS

Investieren in Edelmetalle. Mit den Experten.



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

Unsere erfolgreichen Stabilitas-Fonds

Das Basisinvestment:

Stabilitas Gold+Ressourcen
(WKN AOF6BP)

Das Potential von Silber nutzen:

Stabilitas Silber+Weissmetalle
(WKN AOKFA1)



Goldminen in Australien:

Stabilitas Pacific Gold+Metals
(WKN AOML6U)



Von Spezialsituationen profitieren:

Stabilitas G+R Special Situations
(WKN AOMV8V)

www.stabilitas-fonds.de

Stabilitas Fonds GmbH
Wittenbrede 1
32107 Bad Salzungen

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

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

Märkte/Titelstory

- 6 Titelstory:**
Metalle kündigen eine Rezession an
- 12 Titelstory:**
Gold – Vom Einkaufen, Horten und Sammeln
- 16 Titelstory:**
„Holt unser Gold heim!“
- 19 Titelstory/James Turk-Kolumne:**
Wie Vertrauen in Währungen zurückgewonnen wird
- 21 Titelstory:**
Minenaktien zu Ausverkaufspreisen
- 26 Titelstory:**
„Die große Fluchtwelle aus dem schlechten Staatsgeld steht noch bevor“; Interview mit Uwe Bergold und Claus Vogt

- 28** Die schlechtesten Aktien Deutschlands – „Liste der 50 größten Kapitalvernichter“

Hintergrund

- 30 Geopolitik:**
(Fast) Alle Drähte führen nach Rom!; Gastbeitrag von Dirk Stöwer, Kohlhasse & Stöwer Asset Management
- 36 Berater – Inside:**
Blick in die Zukunft
- 37 Berater – Kontakte:**
„Who is Who“ ausgewählter Berater
- 37 Berater – Portrait:**
Sachwertpark GmbH & Co. München, Robert Riedl
- 38 Lebensart & Kapital – International:**
Hawaii
- 40 Nachhaltiges Investieren:**
Metallinvestments – viel Kalkül, wenig Moral
- 42 Österreichische Schule:**
„Die Wahrheit, die uns alsbald einholt, wird furchtbar werden“; Interview mit Roland Baader (†)
- 45 Prinzipien des Marktes:**
Die Eliminierung von Prinzipien; Gastbeitrag von Dr. Conrad Mattern

Instrumente

- 48 Derivate:**
Trends bei CFDs, Forex und börsennotierten Hebelpapieren

- 52 Fonds – Inside:**
Harte Zeiten für Metalle?
- 54 Fonds – Analyse:**
Stabilitas Pacific Gold + Metals, von Volker Schilling, Greiff capital management
- 55 Fonds – Kolumne:**
GOLD-XAU-Ratio „Reloaded“; von Eckart Keil, PREMIUM PEARLS Fund

Titelstory

6, 21



Metalle kündigen eine Rezession an

Kupfer, Zink und Co. waren die großen Börsenstars in der ersten Hälfte des vergangenen Jahrzehnts, ehe die Immobilienkrise auch sie in die Tiefe riss. Zwar folgte eine anschließende Erholung, neue Hochs konnten die meisten Metalle aber nicht markieren. Wie es weiter geht in einem Umfeld stotternder Konjunktur und ratternder Druckerpressen und welchen Einflüssen die einzelnen Metalle unterliegen, erfahren Sie in unserem Report ab Seite 6. Daneben erhalten Sie ab S. 21 unsere Einschätzung hinsichtlich der in vielen Fällen arg gebeutelten Minenaktien.



45 Volkswirtschaft

Die Eliminierung von Prinzipien

Über Jahrzehnte gab es in der Realwirtschaft verlässliche Korrelationen. Mit dem Öffnen der Geldschleusen durch die Notenbanken müssen wir uns jedoch von einigen vertrauten Zusammenhängen lösen. Welche dies sind und wie wir uns damit vertraut machen können, erläutert Dr. Conrad Mattern ab S. 45.



30 Geopolitik

(Fast) Alle Drähte führen nach Rom!

Der katholischen Kirche gehören nicht nur 1,2 Mrd. Gläubige sowie hunderttausende von Priestern an, sie ist auch der größte Grundbesitzer der Welt. Inwieweit die Päpste nach 1.500 Jahren immer noch ihren Einfluss in Wirtschaft und Politik geltend machen, können Sie in dem Beitrag ab S. 30 nachlesen.



12 Gold

Vom Horten und Sammeln

Wussten Sie, dass man Gold inzwischen am Automaten ziehen oder in Form von „Tafelbarren“ kaufen kann? Dies und mehr rund um das Thema „Physisches Gold“ erfahren Sie in unserem Report ab S. 12. Daneben schildern wir, welche Tücken der Erwerb von Münzen oder Sammlerstücke mit sich bringen kann.



26, 42, 54, 74 Interviews

Baader, Bergold, Schubert, Vogt

Um eine explosive Hausse inmitten des größten geldpolitischen Experiments aller Zeiten, geht es im Interview mit C. Vogt und U. Bergold ab S. 26. Ein absolutes Muss ist R. Baaders letzte Generalabrechnung (S. 42). Über Geldanlage bzw. das eigene Unternehmen sprechen J. Schubert (S. 54) und J. Reids (S. 74).

56 Fonds – Interview:

„In den nächsten zehn Jahren wird es keine übergeordneten Trends mehr geben“; Jörg Schubert, Bantleon

57 Fonds – News, Facts & Figures:

Kleines Plus auf Monatssicht

Research – Märkte

58 Das große Bild:

Am Vorabend einer neuen europäischen Ordnung

65 sentix Sentiment:

Vor einem neuen Bärenmarkt?

66 Charttechnik:

Unter Wasser

67 Commitment of Traders (CoT):

Metallsektor: Spekulation sukzessive auf dem Rückzug

68 Relative Stärke:

Spanien im Visier

70 Intermarketanalyse:

Sorgen um Wirtschaftswachstum und Staatsverschuldung bremsen

Research – Aktien

71 Buy or Good Bye:

PPG Industries und Siemens

72 Aktie im Blickpunkt:

Deutsche Rohstoff AG

74 MoneyTalk:

„Es ist nicht verboten, Geld zu verdienen“; Jason Reid, Gold Resource Corporation

76 Turnaround:

Washtec

77 Nachrichten aus den Unternehmen:

Was bringt das neue Jahr?

79 Nachrichten aus den Beteiligungsgesellschaften

79 Nachrichten aus den Immobiliengesellschaften

80 Musterdepot:

Auf der sicheren Seite

82 Anleihen:

Fremdgehen dringend empfohlen

Potpourri

84 Portrait eines Investors:

Börsenlegende George Soros

86 Leserbrief:

Über rote Karten und Dolchstoß-Legenden

88 Buchbesprechung:

„Landraub“

90 Zu guter Letzt:

Am Ende zählt der Markt

89 Unternehmensindex/Impressum und Vorschau bis Smart Investor 11/2012

EST. 1978

STOCKINGER
SAFETY FIRST CLASS

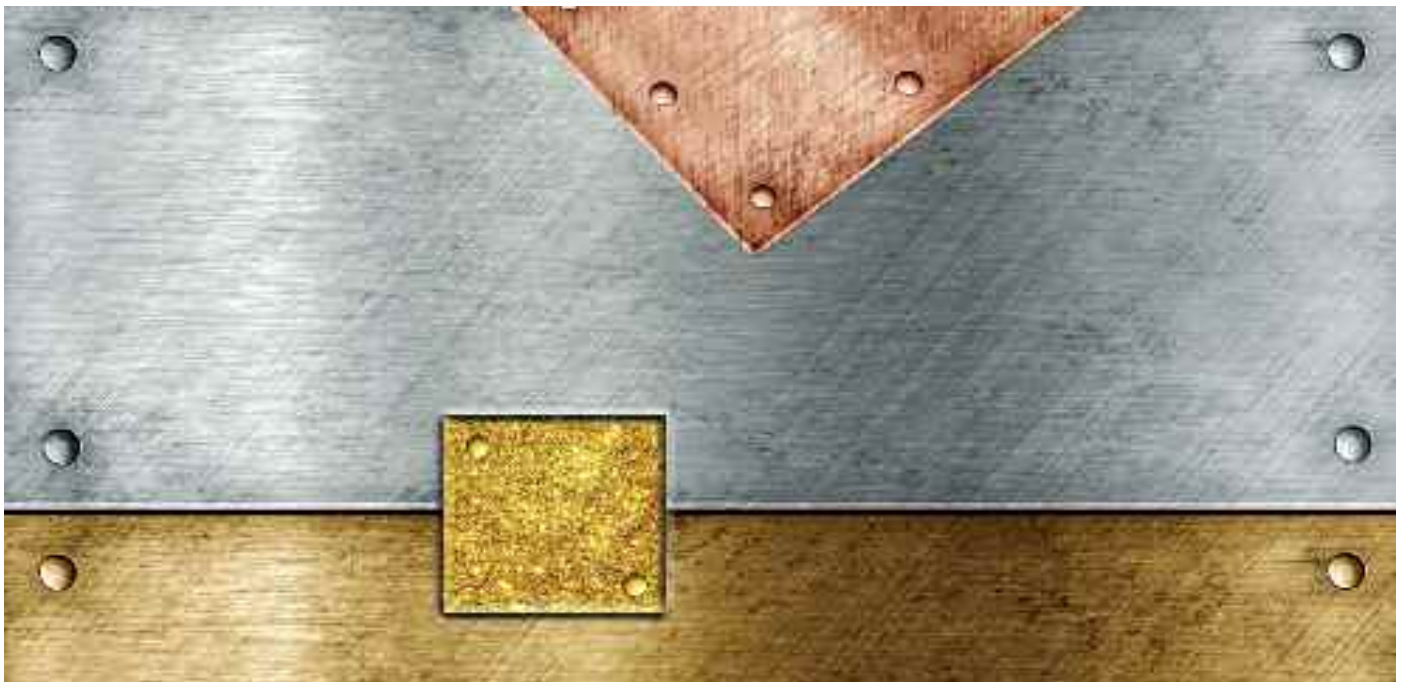
SICHERHEIT
FÜR
UNSICHERE ZEITEN



FEINSTE,
SICHERSTE
DEUTSCHE TRESORE.

STOCKINGER.COM
HANDCRAFTED IN GERMANY

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



Metalle kündigen eine Rezession an

Wer in edle und unedle Metalle investiert, sieht sich derzeit mit widersprüchlichen Konjunkturdaten konfrontiert. Wie geht es mit Gold, Silber, Kupfer & Co. weiter?

Basis- und Edelmetalle zählen zu den alternativen Investments. Sie sind echte Sachwerte, die eine reale Kapitalanlage darstellen. Die physische Investition und Lagerung dient der Wert- und Vermögenssicherung des Portfolios. In der Regel erfüllen sie diese Aufgabe jedoch nur dann, wenn die Wirtschaft brummt. Vor dem Hintergrund des von uns spätestens für das zweite Halbjahr vorhergesagten weltweiten Konjunkturreinbruchs stehen vielen Metallen daher schwere Zeiten bevor.

Gold: Versicherung gegen Inflation

Gold wird in Krisenzeiten die Rolle als „sicherer Hafen“ zugeschrieben. Doch wenn sich die europäische Schuldenkrise und damit verbunden der Druck auf den Euro weiter verschärft und es zu einer globalen Rezession mit besonders starker Ausprägung in Europa kommt (s. SI 4/2012, S. 41 ff.), dürften viele Investoren getreu dem Motto „Cash is King“ erst einmal aus dem Goldmarkt fliehen und Bargeld horten oder in die Weltleitwährung US-Dollar flüchten. Einen Vorgeschmack darauf bekamen wir bereits im September 2011, als Anleger aus Angst vor einem weltweiten Konjunkturreinbruch Goldbestände abstießen und der Preis des Edelmetalls binnen drei Tagen um 15% abstürzte. Und wie sieht es heute aus? „Investoren betrachten Gold derzeit als sichere Währung“, sagt Christoph Eibl, Gründer und CEO von Tibe-



Christoph Eibl

rius Asset Management. „Das funktioniert aber nur, solange alle weiterhin daran glauben – und das kann sich sehr schnell ändern.“ Der Rohstoffexperte befürchtet, dass ein plötzlicher Sinneswandel bei Anlegern zu abrupten Preiserückschlägen bei Gold führen kann, die bis zu 1.300 USD reichen können.

Dabei müsste sich doch nach der reinen Lehre der Drang zu dem gelben Edelmetall eher verstärken, wenn die Notenpressen immer schneller rotieren. Denn schließlich lässt sich jedes Portfolio am einfachsten mit dem glänzenden Rohstoff gegen eine Geldentwertung absichern. Daran werden sich viele Investoren aber wahrscheinlich erst wieder erinnern, wenn die Politik versuchte, die Schuldenberge durch Inflation abzutragen. Einen länger anhaltenden Abwärtstrend beim Gold könnte auch ein weiterhin sehr niedriges Zinsniveau verhindern. Solange die Realzinsen im negativen Bereich oder bei null liegen, werde das gelbe Metall in seinem Bullenmarkt bleiben, geben sich Alena Mikhan und Jeff Clark von Casey Research in einem auf dem Online-Portal propagandafront.de veröffentlichten Beitrag optimistisch. Auch Torsten Dennin, Rohstoffexperte und Portfolio Manager des VCH Commodity Alpha Fonds, erwartet, dass die Zentralbanken an ihrer Politik der historisch niedrigen Zinsen festhalten werden. „Das Wirtschaftswachstum bleibt in



Torsten Dennin

vielen Regionen zögerlich und fragil.“ Mittelfristig sprächen die Fundamentaldaten für deutlich höhere Goldpreise. Zudem erwartet Dennin, dass Zentralbanken auch künftig das Edelmetall kaufen werden, um ihre Devisenreserven weiter zu diversifizieren.

Silber: Renditestar oder Absturzkandidat?

Silber dient vielen Investoren ebenfalls als klassischer Zufluchtsort gegen eine Papiergeldentwertung. Da das weiße Edelmetall aber auch sehr stark von der Wirtschaft – insbesondere von der Elektro-, Foto- und Solarindustrie – nachgefragt wird, lässt sich die Preisentwicklung in einer Rezession nur schwer vorhersagen. „Silber ist ein klassischer Inflationsschutz und damit in geringem Umfang eine gute Beimischung zu Gold“, meint Werner Ullmann, Rohstoffexperte bei der Investmentboutique ERA Resources. Martin Siegel, Geschäftsführer der Stabilitas GmbH, geht noch einen Schritt weiter: „Im Laufe der Edelmetall-Hausse seit 2001 hat die Anlage- die Industriefunktion bei Silber klar überholt, Konjunktorentwicklungen spielen deshalb nur noch eine untergeordnete Rolle.“ Auch wenn längerfristig keine realen Zuwächse in der Kaufkraft zu sehen seien, werde der Silberpreis mit der Inflationsrate steigen, so der Rohstoffexperte weiter. „Die überschüs-



Martin Siegel

sige Liquidität am Markt wird über kurz oder lang in Sachwerte fließen.“ Damit – so Siegel – seien „Preissteigerungen bei Edelmetallen für die nächsten zwei bis drei Jahre so gut wie sicher“. Und die Analysten von Barclays Capital meinen, die Nachfrage nach Silber könne 2015 einen neuen Rekordstand erreichen.

Platinmetalle verlieren im Autoabschwung

Platin kostet seit einigen Monaten weniger als Gold. Dabei war das Verhältnis seit 1997 umgekehrt. „Nur weil etwas in der Vergangenheit immer so war, muss es aber nicht zwangsläufig auch künftig wieder so sein“, bemerkt dazu Hans-Günter Ritter, Geschäftsführer der Heraeus Metallhandelsgesellschaft in Hanau. Platin wird ebenso wie Palladium noch immer zum größten Teil von der Industrie nachgefragt. Rund die Hälfte der Produktion beider Platinmetalle wird bei der Herstellung von Katalysatoren für benzinbetriebene Autos und für Abgasfilter benötigt. In einer Studie des Centrums für Automotive Research der Universität Duisburg-Essen heißt es aber, der europäische Automarkt steuere auf die größte Krise seit Mitte der 1990er Jahre zu. Bewahrheitet sich die düstere Prognose, dürften sowohl der Platin- als auch der Palladiumpreis unter Druck geraten. Die BNP Paribas rechnet schon heute angesichts der weiterhin niedrigen Pkw-Verkaufszahlen in Europa nicht mit einer deutlichen Erholung der Platinnachfrage. Wir geben allerdings zu bedenken, dass Produktionskürzungen durch Streiks bei südafrikanischen Minen – sie haben einen Anteil von 75% an der weltweiten Platinförderung – zu Panikkäufen führen können.

>>

Anzeige

Bei uns sind Sie goldrichtig!



KÜNKER

Münzen- und Goldhandel
Auktionshaus für Münzen und Medaillen

- Große Auswahl interessanter Anlagemünzen
- Barankauf von Goldmünzen zu tagesaktuellen Preisen
- Faire und objektive Bewertung Ihrer Goldmünzen
- Vertrauen Sie Europas führendem Auktionshaus für Münzen und Medaillen



Telefon: 0800 5836537
(gebührenfrei)

Web: www.kuenker.de

E-Mail: service@kuenker.de

Goldhandel seit über 40 Jahren – kompetent, seriös und zuverlässig

Kupfer – ein sensibler Konjunkturindikator

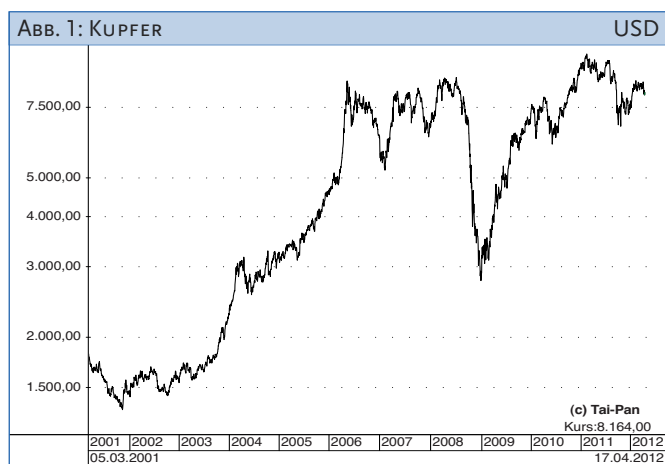
Als sehr konjunktursensitiv gelten Industriemetalle. So spiegelt etwa der Preis für Kupfer kleinste Veränderungen der Wirtschaftslage wider. „Eine Verlangsamung der Wirtschaftsaktivität in Europa und China wäre nicht gut für die langfristigen Aussichten von Kupfer“, stellt Jeffrey Sherman von der Vermögensverwaltung DoubleLine Capital fest. „Es könnte sein, dass sich das Schema vom Jahr 2011 wiederholt, wo wir ein gutes erstes Halbjahr hatten und es dann schwächer wurde.“ Wenn die Konjunktur einbricht, werden auch die Schwellenländer betroffen sein. Die Urbanisierung und die weitere Industrialisierung dürften dann ins Stocken geraten. Werden weniger Wohn- und Bürohäuser errichtet und weniger Wasserleitungen, Strom- und Verkehrsnetze ge-

baut, dürfte der Bedarf an Kupfer spürbar sinken. In den USA wurden die Sorgen über Europa durch jüngste Schwächezeichen der US-Wirtschaft verstärkt. Eugen Weinberg, Rohstoff-analyst bei der Commerzbank, sieht darin allerdings weniger einen Grund für sinkende Kupferpreise. Wahrscheinlicher sei es, dass die Notierungen bei den Industriemetallen weniger stark steigen werden.



Eugen Weinberg

Ohnehin gibt es Faktoren, die in der Rezession einen starken Verfall des Kupferpreises bremsen könnten. So nimmt der Kupfergehalt in den großen Minen in Chile stetig ab. Streiks unter den Minenarbeitern in Chile und Indonesien drücken die verfügbare Menge. Neue Lagerstätten können oft nur mit höherem technischem Aufwand als bisher nutzbar gemacht werden. Die International Copper Study Group sagt voraus, dass 2012 zum dritten Mal in Folge weltweit weniger Kupfer angeboten wird als benötigt. Barclays Capital rechnet mit einem Versorgungsdefizit von 323.000 Tonnen. Die Analysten im Researchhaus Brook Hunt erwarten, dass das Nachfragewachstum zumindest in den nächsten Jahren rund doppelt so hoch wie der Zuwachs beim Angebot ausfallen wird. Allerdings rechnen die drei Häuser auch nicht mit einem Einbruch der Weltwirtschaft. Fünf Top-Analysten erwarten nach Angaben von Bloomberg einen Kupferpreis von 9.000 USD bis zum dritten Quartal – aktuell liegt er bei rund 8.000 USD.



WANN KOMMT „PEAK GOLD“?

Die Debatte um „Peak Oil“ – das weltweite Fördermaximum bei Rohöl – beschäftigt uns seit Jahren. Seit einiger Zeit wird darüber diskutiert, inwieweit die mathematischen Modelle des amerikanischen Geologen M. King Hubbert auch auf andere Rohstoffe wie Erdgas, Kohle oder Metalle anwendbar sind. Jürgen Müller, ein studierter Physiker und Ingenieur, in der deutschen Edelmetall-Szene als Gründer von Einkaufsgemeinschaften für Gold und Silber bzw. Technologiemetalle bekannt,

verfasste zu diesem Thema seine Dissertation an der Universität Würzburg. Die Arbeit wurde jetzt als Buch veröffentlicht.

Die Fördermenge von Rohöl folgt – vom Beginn bis zum Ende irgendwann – der Gauß'schen Glockenkurve. Wenn die Hälfte der wirtschaftlich nutzbaren Vorräte verbraucht ist, ist der „Peak“ – der obere Scheitelpunkt, der tatsächlich meist als Plateau ausgebildet wird – erreicht. Dieses von Hubbert in den 1950er Jahren entwickelte Modell ist gleichermaßen bestechend einfach wie am konkreten Objekt nur mathematisch aufwändig anwendbar. Für die USA hat M. King Hubbert „Peak Oil“ fast aufs Jahr genau vorhergesagt. Über das weltweite Fördermaximum wird heute noch gestritten, weil die Nutzung „unkonventioneller“ Ölvorkommen wie z.B. Ölsand das am Schreibtisch berechnete Zahlenwerk in Frage stellt.

Jürgen Müller versucht sich nun an „Peak Gold“. Anhand zahlreicher Charts und Berechnungen weist er nach, dass die Hubbert'sche Peak-Oil-Methodik auch auf Gold anwendbar ist. Die Goldförderung von Südafrika, die bereits im Jahr 1970 ihren Höhepunkt erreicht hat, ist hierfür ein wunderschönes Beispiel. Müllers mathematische Modellierungen legen nahe, dass das weltweite Fördermaximum bei diesem Edelmetall allerdings erst, bei einer jährlichen Förderrate von 3.000

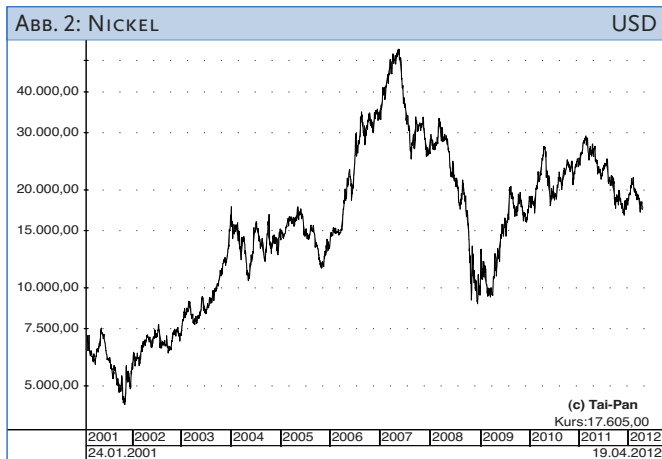
Tab. 1: WELTWEITE GOLDFÖRDERUNG UND RESERVEN

RANG 2011	LAND	FÖRDERUNG							RESERVEN	
		1970	1980	1990	2000	2009	2010	2011	2010	ANTEIL IN %
1	CHINA	2	45	100	177	320	345	355	1.900	3,7
2	AUSTRALIEN	19	17	242	296	222	261	270	7.300	14,3
3	USA	54	30	294	253	223	231	237	3.000	5,9
4	RUSSLAND	202	258	302	143	205	192	200	5.000	9,8
5	SÜDAFRIKA	1.000	673	605	431	198	189	190	6.000	11,8
6	PERU	3	4	9	133	182	164	150	2.000	3,9
7	KANADA	75	51	169	156	97	91	110	990	1,9
8	GHANA	22	11	17	78	97	82	100	1.400	2,7
9	INDONESIEN	0	0	11	127	128	120	100	3.000	5,9
10	USBEKISTAN	15	43	75	88	73	90	90	1.700	3,3
11	MEXIKO	6	6	9	26	51	73	85	1.400	2,7
12	PAPUA NEUGUINEA	1	15	34	75	68	68	70	1.200	2,4
13	BRASILIEN	6	14	102	50	57	58	55	2.400	4,7
14	CHILE	2	7	28	54	41	38	45	3.400	6,7
15	REST DER WELT	72	47	184	503	487	559	630	10.000	19,6
	WELT	1.480	1.220	2.180	2.590	2.450	2.561	2.687	50.690	100

Angaben in Tonnen; Quelle: U.S. Geological Survey

Nickel und Zink: Wohin treibt die Stahlbranche?

Die Schwankungsbreite beim Nickelpreis reichte in den vergangenen zehn Jahren von unter 10.000 USD bis knapp 52.200 USD pro Tonne. Nach Angaben der International Nickel Study Group (INSG) gehen 60% des neu produzierten Nickels in die Produktion rostfreien Stahls. Aber auch für die Herstellung von Katalysatoren und Akkus wird der Rohstoff immer häufiger verwendet. China benötigt rund ein Viertel der Jahresproduktion – das sind rund 350.000 Tonnen. Doch das Land versorge sich in zunehmendem Maße mit qualitativ niederwertigem Nickel Pig Iron, so Barclays Capital. Brook Hunt verweisen auf eine Reihe neuer Minengroßprojekte, durch die sich 2012 und 2013 weltweit Überschüsse von 38.000 (INSG: 70.000) bzw. 82.000 Tonnen



aufbauen dürften. Die Rohstoffexperten erwarten daher auf absehbare Zeit keinen deutlichen Anstieg des Nickelpreises – es sei denn, es ergäben sich Probleme bei der Inbetriebnahme neuer Projekte.

„Der Zinkmarkt befindet sich am Beginn einer längeren Umbruchphase“, schreibt Sven Streitmayer, Analyst bei der Landesbank Baden-Württemberg, in einer Studie. Im laufenden Jahr werde die fundamentale Angebot-Nachfrage-Situation zum sechsten Mal in Folge von einem Überschuss und erdrückend hohen Lagerbeständen geprägt sein. Auf globaler Ebene rechnet der Experte für 2012 mit einem Wachstum des Verbrauchs von 3% auf knapp 13,1 Mio. Tonnen. Da Zink überwiegend in der Galvanisierung von Stahl verwendet wird, drohen nach unserer Einschätzung bei einer Abschwächung der Stahlkonjunktur jedoch negative Überraschungen. In den Folgejahren rechnet Streitmayer „mit klar rückläufigen Überschüssen und tendenziell steigenden Notierungen“. Die Scotiabank sieht Zink sogar als nächsten wichtigen Player bei den Basismetallen. Spätestens 2014 sei ein Angebotsdefizit zu erwarten, da die Nachfrage steige und die Minen bis zur Mitte des Jahrzehnts zunehmend erschöpft seien.



Sven Streitmayer

>>



Heiß diskutiert – die Frage nach dem Gold im Boden

Tonnen, in den Jahren 2027 bis 2044 zu erwarten ist. Danach geht es – je nach Höhe der vorherigen Förderung – mehr oder weniger steil bergab. Nach Zahlen des U.S. Geological Survey (USGS) wurden bislang weltweit ca. 161.000 Tonnen Gold gefördert. Wenn Müllers Berechnungen den Praxistest bestehen, könnten insgesamt kumuliert 330.00 bis 440.000 Tonnen Gold gewonnen werden.

Betrachtet man gängige Tabellen zur Goldförderung, muss man Jürgen Müller zustimmen: „Peak Gold“ wurde bislang nicht erreicht. Die Zahl von 2003, 2.590 Tonnen,

war nur ein Zwischenhoch. Die weltweite Produktion des Edelmetalls ist seitdem weiter leicht gestiegen und lag 2011 bei 2.687 Tonnen (siehe Tab. 1). Die Daten des USGS weisen per 2010 gesicherte weltweite Goldreserven von knapp 51.000 Tonnen aus. Wo die zusätzlichen, nach Müllers Arbeit zu erwartenden über 100.000 Tonnen herkommen sollen, ist völlig ungeklärt. Der Autor räumt in seiner Dissertation ein, dass wegen der aktuellen Wirtschaftskrise bei Goldfirmen zurzeit wenig Neigung zu großen Explorationsausgaben besteht. Da 11 der 14 aktuell wichtigsten Förderländer „Peak Gold“ schon hinter sich haben

TAB. 2: GOLDFÖRDERMAXIMUM („PEAK GOLD“) NACH LÄNDERN

RANG 2011	LAND	MAXIMUM JAHR	MAXIMUM MENGE	FÖRDERUNG 2011	FÖRDERUNG 2011 IN % VOM MAX.
1	CHINA	2011	355	355	100,0
2	AUSTRALIEN	1997	314	270	86,0
3	USA	1998	366	237	64,8
4	RUSSLAND	1989	304	200	65,8
5	SÜDAFRIKA	1970	1.000	190	19,0
6	PERU	2005	208	150	72,1
7	KANADA	1991	177	110	62,1
8	GHANA	2011	100	100	100,0
9	INDONESIEN	2001	166	100	60,2
10	USBEKISTAN	1998	100	90	90,0
11	MEXIKO	2011	85	85	100,0
12	PAPUA NEUGUINEA	2000	75	70	93,3
13	BRASILIEN	1990	102	55	53,9
14	CHILE	2000	54	45	83,3

Angaben in Tonnen; Quellen: U.S. Geological Survey; British Geological Survey; Goldsheet: Gold Production History

(siehe Tab. 2), muss ein größerer Teil der zusätzlichen Förderung vom „Rest der Welt“ kommen. Dessen Produktion hat – wie Tab. 1 zeigt – in den letzten Jahren in der Tat deutlich zugelegt.

Rainer Kromarek

„Modellierung der globalen Goldproduktion durch Anwendung der Hubbert'schen Peak Oil-Methodik“, Jürgen Müller, BoD-Verlag Norderstedt, 212 Seiten, 15,90 EUR

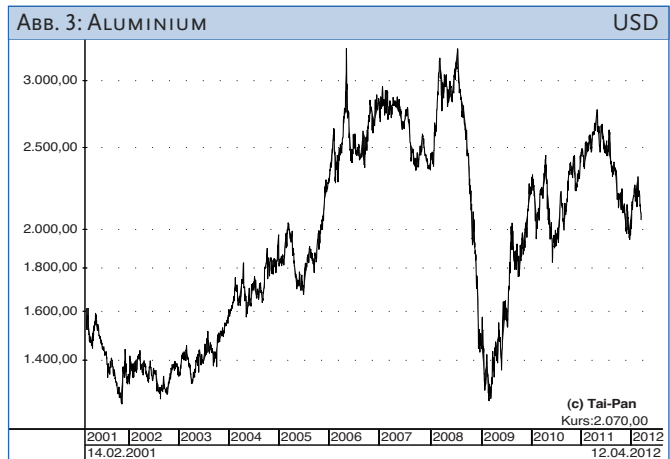
Aluminium: Auf China kommt es an

Am weltweiten Aluminiummarkt besteht trotz des Preisrückgangs unter die Grenzkosten der Produktion nach Einschätzung von Nick Moore, Head of Commodity Research der Royal Bank of Scotland, „im sechsten Jahr in Folge“ ein hoher Angebotsüberhang. Brook Hunt beziffert für 2012 das Überangebot auf 1 Mio. Tonnen. China verbraucht rund 40% des weltweit geförderten Industriemetalls. Allerdings rechnet die Weltbank in diesem Jahr im Reich der Mitte mit einer schrittweisen Verlangsamung des Wirtschaftswachstums. Daniel Briesemann ist für die weitere Preisentwicklung von Aluminium ohnehin skeptisch. Der Analyst der Commerzbank erwartet zwar, dass in den nächsten Monaten weltweit die Produktion stark gekürzt wird. „Allerdings dürfte dies kaum ausreichen, um den strukturellen Marktüberschuss bei Aluminium merklich zu verringern.“ Denn selbst wenn in vielen Regionen der Welt die Produktion gedrosselt werde, würden vor allem im Mittleren Osten, bedingt durch niedrige Energiekosten, Kapazitäten aufgebaut.



Daniel Briesemann

Bei Blei geht die International Lead and Zinc Study Group in den nächsten Jahren von einem allmählichen Abbau des Angebotsüberschusses aus. Dieser beliefe sich 2011 auf 156.000 Tonnen. „Insofern bleibt der globale Bleimarkt zunächst weiter gut versorgt“, meint Briesemann. In China wurde zuletzt eine steigende Nachfrage nach Blei verzeichnet, da dort die Batterie-Industrie noch kräftig wächst und der unedle Rohstoff für den Elektroauto- und E-Bike-Markt benötigt wird. Aufgrund des gescheiterten Exportstopps der indonesischen Zinnproduzenten ist nach Einschätzung des Commerzbank-Experten auch



am Zinnmarkt ausreichend Angebot vorhanden. Ungewöhnlich schlechte Wetterbedingungen behinderten allerdings von Zeit zu Zeit den Abbau und Transport des Metalls im weltweit größten Exportland für Zinn.

Fazit

Die Preise von Edel- und Basismetallen, die vorrangig in der Industrie benötigt werden, dürften in der Rezession unter starken Druck geraten. Was Gold und Silber angeht, so sind wir für die weitere Entwicklung wesentlich optimistischer gestimmt. Längerfristig gesehen bleiben die Aussichten für strategische Metalle günstig. Denn der weltweite Hunger nach Rohstoffen wird wegen des steigenden Bedarfs – insbesondere im Technologiesektor – zunehmen, während sich das Angebot einiger Edel- und Industriemetalle verknappen dürfte. Die Preise sollten daher nach einer zwischenzeitlichen Schwächephase anschließend wieder nach oben tendieren – spätestens in dem durch die Inflation angetriebenen Crack-up-Boom, welchen wir ab Mitte 2013 erwarten.

Michael Heimrich

EDELMETALL- UND INDUSTRIEMETALLPREISE, -INDIZES UND -RATIOS

	Kurs				Veränderung		
	20.04.2012	12.03.2012	31.12.2010	31.12.2008	z. Vormonat	seit 31.12.2010	seit 31.12.2008
GOLD IN USD	1.657,00	1.664,90	1.421,50	880,20	-0,47%	16,57%	88,25%
GOLD IN EUR	1.263,73	1.292,64	1.061,93	629,90	-2,24%	19,00%	100,62%
DOW JONES GOLD-RATIO**	7,73	7,78	8,14	9,97	-0,64%	-5,04%	-22,47%
SILBER IN USD	31,67	33,67	30,91	11,40	-5,94%	2,46%	177,81%
SILBER IN EUR	24,15	25,59	23,09	8,14	-5,63%	4,59%	196,68%
GOLD-SILBER-RATIO*	52,30	50,48	46,12	79,75	3,61%	13,40%	-34,42%
PLATIN IN USD	1.593,80	1.696,00	1.770,00	934,50	-6,03%	-9,95%	70,55%
PALLADIUM IN USD	642,30	701,50	802,00	177,00	-8,44%	-19,91%	262,88%
S&P GSCI PRECIOUS METALS INDEX	2.278,11	2.347,17	1.988,83	1.163,10	-2,94%	14,55%	95,87%
ALUMINIUM IN USD	2.034,50	2.239,00	2.499,00	1.536,00	-9,13%	-18,59%	32,45%
BLEI IN USD	2.126,00	2.151,00	2.560,00	947,00	-1,16%	-16,95%	124,50%
KUPFER IN USD	8.240,00	8.451,00	9.641,00	2.945,00	-2,50%	-14,53%	179,80%
NICKEL IN USD	17.750,00	19.269,00	24.930,00	10.790,00	-7,88%	-28,80%	64,50%
ZINK IN USD	2.014,00	2.083,00	2.464,00	1.169,00	-3,31%	-18,26%	72,28%
ZINN IN USD	21.255,00	23.286,00	26.760,00	9.830,00	-8,72%	-20,57%	116,23%
S&P GSCI INDUSTRIAL METALS INDEX	391,32	408,79	470,13	204,91	-4,47%	-16,94%	90,57%
S&P GSCI ALL METALS INDEX	230,95	240,46	251,55	196,02	-3,95%	-8,19%	17,82%
DOLLARKURS (EUR/USD)	1,3219						

* Die Ratio sagt aus, wie viele Einheiten Silber nötig sind, um eine Einheit Gold zu kaufen.

** Die Ratio zeigt auf, für wie viele Unzen Gold man den Dow Jones Index kaufen kann.

3. Hamburger Marc Banco Anlegertagung Euro-Misere ohne Ende 01. und 02. Juni 2012 in Hamburg

Analysen – Prognosen – Strategien

▸ Programm, Freitag 01. Juni

Rahim Taghizagedan
(Institut für Wertwirtschaft, Wien)
**Die Rückkehr zum gesunden
Menschenverstand - Eine Einführung
in die Österreichische Schule der Ökonomie**

Dr. Michael von Prollius
(Forum Ordnungspolitik, Berlin)
**The Austrian View: Ursachen, Stand
und Perspektiven der Euro-Misere**

Mack & Weise
(Vermögensverwalter, Hamburg)
**Vermögenssicherung im Umfeld
globaler Herausforderungen**

Thorsten Schulte
(„Silberjunge“, Hamm)
**Vermögen retten: Wie und wann in
Edelmetalle und Minenaktien investieren?**



**Alsterdämmertörn durch
Kanäle und Flotte**

▸ Programm, Samstag 02. Juni

Claus Vogt
(Aequitas Capital Partner, München)
**Die Inflations-Falle - Retten Sie Ihre
Ersparnisse mit Hilfe der Österreichischen
Konjunkturtheorie!**

Haase & Ewert
(Fondsmanager, Neumünster)
**Hayek ein Trendfolger - Aktienmärkte
(Länder und Sektoren) aus Trendfolgersicht**

Norbert F. Tofall
(Publizist, Berlin)
**Wege aus der Krise - Währungswettbewerb
als Evolutionsverfahren**

**Podiumsdiskussion
mit Frank Schäffler und Ralf Flierl**
(MdB, Berlin) (Chefredakteur Smart Investor, München)
Die Zukunft des Euro



Prof. Dr. Arnulf Baring
(Historiker und Politologe, Berlin)
**Scheitert Deutschland
am Euro?**

Mark

Banco

Banco

Frühbucherrabatt bis 22. April 2012

Informieren
und buchen!

Institut für Austrian Asset Management
www.ifaam.de • Tel.: 040 / 18 10 64 43



In Kooperation mit:

Smart Investor
Das Magazin für den kritischen Anleger

&

eigentümlich frei

Reduzierte Seminarkosten für Abonnenten.

Gold – Vom Einkaufen, Horten und Sammeln

Seit nunmehr elf Jahren befinden sich die Edelmetalle in einem Bullenmarkt. Dennoch gibt es auf Seiten der Investoren noch immer zahlreiche Wissenslücken zu Gold & Co., die wir im Folgenden schließen wollen.

Grundsätzlich sollte Gold zu Kapitalschutzzwecken physisch erworben werden, aber in welcher konkreten Form? Die Zahl unterschiedlicher Anlagemünzen (Bullion Coins) ist inzwischen Legion, und auch Barren gibt es von den verschiedensten Herstellern. Zusätzlich gibt es ein schier unüberschaubares Feld numismatischer Münzen, die im Gegensatz zu den beiden vorgenannten Gruppen aufgrund ihres Sammlerwerts eine Zusatzrendite versprechen – ein Thema für Münzexperten oder für ambitionierte Laien, die vor allem auch Interesse an solchen Sammelgebieten haben.

Gängige Münzen kaufen

Grundsätzlich gilt: Je gängiger die Münze, desto höher ist ihr Wiedererkennungswert, desto leichter lässt sie sich wieder verkaufen und desto einfacher ist auch die Preisbestimmung. Für das Grundinvestment sind die sieben bekanntesten Bullion Coins Krügerand, Philharmoniker, Maple Leaf, Goldnugget, US-Eagle, Britannia und Panda sicher am geeignetsten. Die drei letztgenannten sind im Verhältnis zum Angebot besonders begehrt und weisen daher einen höheren Preisaufschlag gegenüber dem Spotpreis auf. Auch Barren lassen sich in aller Regel ruhigen Gewissens kaufen, hier gibt es keine nennenswerten Unterschiede zwischen den großen und renommierten Herstellern Umicore und Heraeus. Auch die Barren der durch die Finck-Gruppe wieder belebten Traditionsmarke Degussa wären hier zu nennen. Aber egal ob Münzen oder Barren, auf die Stückelung kommt es an: Unterhalb einer Unze gehen die



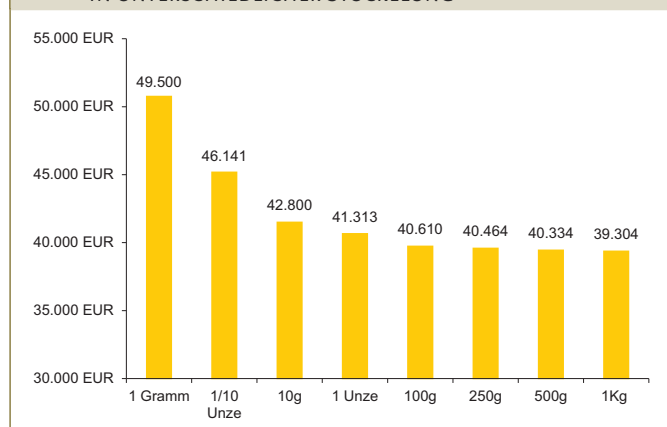
Pro aurum (hier das „Goldhaus“ – der Münchner Stammsitz des Unternehmens) ist das größte unabhängige Goldhandelshaus Deutschlands. Foto: Pro aurum

Preisaufschläge mit abnehmender Stückelung drastisch nach oben (vgl. Abb. 1), weshalb die angebotenen Mini-Größen von teilweise nur einem Gramm oder 1/20stel Unze (=1,5 Gramm) keine ernsthafte Anlageoption darstellen.

Wo kaufen?

Idealerweise tätigt man Edelmetallkäufe als sogenanntes Tafelgeschäft, d.h. man kauft persönlich und direkt vor Ort. Bis zu einem Warenwert von 15.000 EUR kann man dies nach den gesetzlichen Bestimmungen derzeit noch anonym tun. Dennoch sind in jüngster Zeit einige Anbieter, vor allem Banken, dazu übergegangen, pauschal nach dem Personalausweis zu fragen – eine Form des vorauseilenden Gehorsams hinsichtlich einer absehbaren weiteren Verschärfung der gesetzlichen Meldepflichten. Die großen Anbieter sind allesamt vertrauenswürdig (vgl. Kasten, S. 20). Die meisten bieten auch einen Online-Service an, so dass problemlos über das Internet geordert werden kann, was dann natürlich nicht anonym möglich ist. Bei Online-Schnäppchen im Netz sollte man allerdings Vorsicht walten lassen. Gerade auf Ebay werden inzwischen zahllose Münzen und Barren angeboten, die bei näherem Hinsehen, vorsichtig formuliert, ihr Geld nicht wert sind. Gelegentlich findet sich beispielsweise erst im Angebotstext ein versteckter Hinweis auf lediglich vergoldete Ware. Dennoch ist der Preisvergleich auch bei Edelmetallen die erste und zentrale Funktion des Einkaufs. Er sollte allerdings mit Verstand und ohne Gier erfolgen. Werden Edelmetalle gar unter dem aktuellen Spotpreis angeboten, sollten die Alarmglocken schrillen, da derartige Angebote – wiederum vorsichtig formuliert – in aller Regel nicht seriös sind. Kein

ABB. 1: KOSTEN FÜR DEN KAUF EINES KILOGRAMMS GOLD IN UNTERSCHIEDLICHER STÜCKELUNG



Erst ab einer Unze ist der Kauf ökonomisch vertretbar. (Preise: pro aurum)

TAB. 1: EDELMETALLPREISE, -INDIZES UND -RATIOS

	KURS				VERÄNDERUNG		
	20.04.12	23.03.12	03.01.12	02.01.06	ZUM VOR- MONAT	SEIT JAHRES- BEGINN	SEIT 02.01.06
GOLD IN USD	1.641,50	1.664,00	1.598,00	516,88	-1,4%	2,7%	217,6%
GOLD IN EUR	1.244,13	1.254,43	1.224,99	437,30	-0,8%	1,6%	184,5%
SILBER IN USD	31,67	31,54	30,32	8,87	0,4%	4,5%	257,0%
SILBER IN EUR	23,98	23,85	22,06	7,61	0,5%	8,7%	215,1%
PLATIN IN USD	1.578,60	1.617,00	1.517,00	966,50	-2,4%	4,1%	63,3%
PALLADIUM IN USD	676,75	658,00	632,00	254,00	2,8%	7,1%	166,4%
HUI (INDEX)	441,91	473,42	522,20	298,77	-6,7%	-15,4%	47,9%
GOLD/SILBER-RATIO	51,83	52,76	52,70	58,27	-1,8%		
DOW JONES/GOLD-RATIO	7,93	7,86	9,43	21,20	0,9%		
DOLLARKURS (EUR/USD)	1,322						

Foto: Gilles Paire/panthermedia

Verkäufer hat etwas zu verschenken. Etwas anders ist die Situation bei Insider-Foren im Internet, wie etwa dem „Verkaufsfaden“ des Goldseiten-Forums (www.goldseiten-forum.de). Hier erfolgt der Austausch in der Regel zu einem Wert, der zwischen dem An- und Verkaufskurs renommierter Händler liegt. Allerdings bleibt auch hier ein Restrisiko und es bedarf einer gewissen Geduld, um die gewünschten Stücke zu finden.

Wo und wie lagern?

Wer Edelmetalle erworben hat, steht damit vor der nächsten Frage: Wie und wo lagern? Auch hier gibt es eine Vielzahl von Möglichkeiten. Da Edelmetalle eine Versicherung gegen die

schlimmsten Krisen und den Zusammenbruch von Währungs- und Finanzsystemen darstellen, ist die Lagerung, zumindest eines Teils der Bestände, im unmittelbaren Einflussbereich eine überlegenswerte Option. Hier stellt Verschwiegenheit den ersten und wichtigsten Schutz dar. Etwas, wovon niemand weiß, kann auch keine Begehrlichkeiten wecken. Darüber hinaus, insbesondere bei größeren Mengen, empfiehlt sich für die Lagerung ein Tresor bzw. Safe. In einem solchen kann man schließlich nicht nur Edelmetalle, sondern beispielsweise auch sensible Aufzeichnungen und wichtige Dokumente lagern. Ein entsprechend hochwertiger Safe schützt nicht nur gegen Diebstahl, sondern auch gegen Feuer und Wasserschäden. Außer- >>

Anzeige

MACK & WEISE

VERMÖGENSVERWALTUNG

„Man kann die Realität ignorieren, aber man kann nicht die Konsequenzen der ignorierten Realität ignorieren.“

(Ayn Rand, US-Autorin und Philosophin, 1905-1982)



Die neue Degussa-Verkaufsstelle am Promenadeplatz in München
Foto: Degussa

halb des eigenen Zuhauses lassen sich Schließfächer bei Banken anmieten. Praktisch sind 24-Stunden-Schließfächer. Diese werden elektromechanisch zu dem Kunden gefahren, nachdem er sich in einem gesicherten Raum per EC-Karte angemeldet hat. Das Zuladegewicht ist allerdings auf ca. 15 kg beschränkt. In einer eskalierenden Finanzkrise ist es denkbar, dass der Zugang zum Bankschließfach gestört ist (Bankfeiertage) oder nur noch unter staatlicher Aufsicht gestattet wird. Daneben bieten auch einige Goldhandelshäuser Lagerungsmöglichkeiten an. Eine weitere Möglichkeit sind Zollfreilager – hier wird das Edelmetall außerhalb der deutschen Zollgrenzen gelagert. Der besondere Anreiz für Silberkäufer besteht darin, dass sich Käufer auf diese Weise die Umsatzsteuer sparen. Attraktiv sind derartige Zollfreilager auch für Einkaufsgemeinschaften, bei denen sich mehrere Anleger zusammenschließen, um gemeinsam Edelmetalle zu kaufen. Dem Vorteil, dank des größeren Kapitals zu günstigeren Preisen kaufen zu können, steht der Nachteil gegenüber, keinen direkten Zugriff auf seine Edelmetalle zu haben – eine Frage der persönlichen Abwägung.

Oder gleich ins Ausland?

Wer im süddeutschen Raum lebt, könnte auch über die Eröffnung eines Kontos und eines Schließfachs in der Schweiz nachdenken. Dies ist relativ einfach zu bewerkstelligen. Der Reisepass ist hierfür in der Regel ausreichend. Jedoch sollte bedacht werden, dass die Schweiz bei weitem nicht mehr der sichere Hafen ist, der sie noch vor einigen Jahrzehnten war. Die jüngsten Ereignisse zeigen, dass die Eidgenossen kaum Möglichkeiten haben, sich dem massiven Druck von EU und USA zu entziehen. Das Bankgeheimnis ist inzwischen weitgehend geschliffen, und es ist nicht auszuschließen, dass sich der (deutsche) Fiskus in Zukunft auch Zugang zu den Schweizer Schließfächern seiner Bürger zu verschaffen sucht. Spätestens beim Verkauf der Edelmetalle in der Schweiz bzw. bei einer Schweizer Bank könnten unangenehme Überraschungen blühen. So weigerten sich beispielsweise jüngst einige Schweizer Banken wie die Crédit Suisse oder auch die Zürcher Kantonal Bank, ihren (ausländischen) Kunden größere

Summen Bargeld auszusahlen. Als reiner Lagerort erscheint die Schweiz dennoch auch weiterhin relativ attraktiv – zumindest für einen Teil des Edelmetallbestandes.

Wer aber der Schweiz nicht mehr traut, der könnte bei Unternehmen wie GoldMoney gut aufgehoben sein. Hier besteht die Möglichkeit, seine Edelmetalle nicht nur in Zürich oder London, sondern auch in Hongkong lagern zu lassen. Zwar fehlt wiederum der direkte Zugriff auf die Bestände, allerdings bestehen auch die Möglichkeiten einer persönlichen Registrierung von 100g-Goldbarren bzw. einer späteren physischen Auslieferung.

Goldverbot – eine realistische Gefahr?

Flucht berlegungen werden vor allem von der Angst vor einem möglichen Goldbesitzverbot befeuert. Ein solches dürfte allerdings erst – wenn überhaupt – kommen, wenn zuvor eine lange Reihe von Folterinstrumenten für die Edelmetallinvestoren ausgeschöpft wurde: Neben administrativen Handelserschwernissen und Registrierungspflichten halten wir eine massive Besteuerung für wahrscheinlich – besonders wenn der Preis einmal in andere Dimensionen vorstoßen sollte. Das Volk wird – von der Politik entsprechend angestachelt – johlend auch einer 90%igen Steuer auf die „unverdienten Windfall-Profits der Spekulanten“ zustimmen. Dies ist zwar noch (weit entfernte) Zukunftsmusik, jedoch zeichnet sich ab, dass die Zeit des einfachen und anonymen Goldkaufs langsam zu Ende geht: Die in einigen politischen Lagern bereits vorbereitete Einführung von Vermögenssteuern oder gar Vermögensabgaben würde sich natürlich auch auf Edelmetalle beziehen. Eine Erhebung von Umsatzsteuer auf Gold (wie in den 1960er Jahren) würde den Goldkauf hierzulande deutlich unattraktiver machen (siehe hierzu auch den Artikel „Droht ein Goldverbot?“ in SI 7/2010, S. 58)

Numismatik

Vor dem Hintergrund einer derartigen „Financial Repression“ können Sammlerm nzen attraktiv sein. In den USA waren sie vom Goldbesitzverbot (1933 – 1976) ausgenommen. Im letzten Bullenmarkt, in den 1970er Jahren, entwickelten sich gerade US-Sammlerm nzen wie der St. Gaudens Double Eagle phantastisch und performten deutlich besser als „normales“ Gold. Zwei gute Gründe also, dass sich viele Investoren überlegen, anstatt in die regulären Anlagemünzen und -Barren in seltene Münzen zu investieren. Ganz falsch sind solche Überlegungen nicht. Dennoch lauern auf den unbedarften Investor viele Fall- >>



Die aufstrebenden asiatischen Finanzzentren wie Singapur oder Hongkong (im Bild) sind die neuen sicheren H fen für besorgte Investoren.
Foto: Leung Cho Pan/panthermedia

Das Ding aus einer anderen Welt.



PALFINGER

Hebe-, Lade- und Handling-Systeme von PALFINGER zählen zu den innovativsten Lösungen am Markt. Weil bei PALFINGER Forschung und Entwicklung nicht nur Tradition haben, sondern auch Zukunft. So können wir zum Beispiel mit der PALFINGER Funkfernsteuerung in Verbindung mit PALTRONIC 150 nicht nur unsere bestehenden Kunden und Investoren begeistern.



„Holt unser Gold heim!“

Mit „Holt unser Gold heim!“ (www.gold-action.de) haben die Taxpayers Association of Europe e.V. (TAE) und die Deutsche Edelmetall-Gesellschaft e.V. (DEG) eine Initiative gestartet, die nicht nur Beachtung, sondern vor allem Unterstützung verdient.

Schweigen ist Gold

Bekanntlich besitzen die Deutschen mit rund 3.401 Tonnen den nach offiziellen Angaben zweitgrößten Goldschatz der Erde. Ein Schatz, um den sich allerlei Legenden ranken, woran die Deutsche Bundesbank als treuhänderische Verwalterin des deutschen Goldes nicht unschuldig ist. Ihre Informationspolitik lässt – wie auch zum Thema „Target-2“ (s.u.) – regelmäßig mehr Fragen offen, als sie beantwortet. Zugute halten muss man der Bundesbank allerdings, dass sie sich auch den Begehrlichkeiten der Politik stets widersetzt, die den deutschen Goldschatz in der Vergangenheit schon mehrfach verfrühstücken wollte. Allerdings wurde jetzt ruchbar, dass die Frankfurter Schatzhüter ihre Aufgabe nicht so ernst nehmen, wie man es gerade von dieser Institution erwartet hatte: Die Bestandsführung an den ausländischen Lagerorten geriet wegen einer offenbar unzureichend ausgeübten Kontrollfunktion in die öffentliche Kritik.

Aktivseite der Bundesbank erodiert

Das wirft die grundsätzliche Frage auf, warum Teile des deutschen Goldes überhaupt im Ausland verwahrt werden sollen. Zwingende Gründe oder überzeugende Argumente sind nicht bekannt. Zudem widerspricht es dem Geist einer solchen eisenen Reserve, sie an Orten zu verwahren, wo sie im Notfall dem eigenen direkten Zugriff entzogen ist. Diese Themen sind zwar nicht neu, gewinnen aber durch die krisenhafte Entwicklung des Eurosystems an Brisanz. In diesem Zusammenhang ist auf die massive Verschlechterung der Bilanzqualität der Deutschen Bundesbank hinzuweisen. So schwellen die Forderungen der Bundesbank im Rahmen des sogenannten Target-2-Systems, das zu einer Kreditquelle für bankrotte Staaten mutierte, weiter ungebremst an und erreichten zuletzt 615 Mrd. EUR. Mehr als 60%(!) der Aktivseite der Bundesbankbilanz bestehen damit aus zweifelhaften Forderungen: ein Grund mehr, den werthaltigsten Aktivposten, nämlich das Gold, zu sichern.

Die wesentlichen Forderungen

Dabei ist die Rückführung des Goldes in die jeweiligen Heimatländer (also nicht nur des deutschen Goldes nach Deutschland) nur eine von drei Hauptforderungen der Initiative. Als gedanklich erster Schritt wird ein „vollständiges und unabhängig

testiertes physisches Voll-Audit ... an allen Lagerorten“ gefordert. Eine solche körperliche Vollarbeit ist überfällig, erfolgte sie doch seit Jahrzehnten nicht. Die dritte Forderung, den Goldreserven einen „verfassungsrechtlich abzusichernden bilanziellen Sonderstatus“ einzuräumen, ist angesichts der wachsenden Gefahr eines Untergangs der deutschen Goldreserven in den Wirrnissen des rein politisch motivierten Euro-Abenteurers sogar akut.

Um Missverständnissen vorzubeugen

Naturgemäß gibt es gegen eine solche Initiative Einwände. Die Initiatoren sind aber nicht naiv. Es geht vor allem auch darum, das Bewusstsein für die Problematik des ungedeckten Papiergelds und den Wert der Goldreserven zu schärfen – eine im Kern ökonomische Fragestellung von weitreichender Bedeutung für die gesamte deutsche Bevölkerung. Ausdrücklich nicht ansprechen will man dagegen nationalistische Kreise, die die deutschen Goldreserven lediglich als Vehikel benutzen, um ihr eigenes politisches Süppchen zu kochen.

Liste prominenter Unterstützer

Erfreulich, dass diese Initiative echter Zivilcourage bereits eine Vielzahl prominenter Erstunterzeichner für ihre Forderungen gewinnen konnte. Darunter sind so bekannte Namen wie der ehemalige BDI-Präsident Prof. Hans-Olaf Henkel oder der FDP-Bundestagsabgeordnete Frank Schäffler, aber natürlich auch Smart Investor-Chefredakteur Ralf Flierl. Die Liste der Erstunterzeichner (www.gold-action.de/erstunterzeichner.html) unterstreicht den unabhängigen und überparteilichen Charakter der Initiative. Trotz einer Öffentlichkeitsarbeit auf Sparflamme haben sich per Redaktionsschluss bereits 4.800 Mitzeichner eingetragen.

Fazit

„Holt unser Gold heim!“ ist eine Initiative besorgter Bürger, die Unterstützung verdient: Daher die klare Empfehlung der Redaktion zur Mitzeichnung (www.gold-action.de/mitmachen.html) und die Bitte, diese Initiative bekannt zu machen. Vielleicht ist es nicht viel, was der Einzelne tun kann, aber er kann etwas tun!

Ralph Malisch

Top-Sicherheit, Top-Performance

Mit uns kommen Anleger erfolgreicher ans Ziel!



ZERTIFIZIERT

DSW
Die Anlegerschützer
MONEY

BESTE
REGIONALBÖRSE

AUSGABE 6/2012

BESUCHEN SIE UNS AUF DER
INVEST 2012
HALLE 1, STAND 1B12

Zusätzlich bietet die Börse München einzigartige Leistungen und Services, die wie Zahnräder ineinander greifen.

- Profitieren Sie an der Börse München automatisch bei jeder Order vom **Sicherheitssystem Active Order Control (AOC)**: Handelsüberwachung, Bestpreis-Garantie und integrierter Depotschutz.
- Setzen Sie beim Wertpapierkauf und -verkauf Limits. Somit sichern Sie Gewinne ab und begrenzen Verluste. Ein zusätzliches Sicherheitsplus bieten die **intelligenten Ordertypen** der Börse München.
- Nutzen Sie die **Instrumente der Active Performance Control (APC)**. Definieren Sie zum Beispiel Ihr individuelles Risikoprofil oder finden Sie dividendenstarke Titel.

www.boerse-muenchen.de

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

183059
949173
328991
303937
328997
börse
münchen

Hier fahren Anleger sicher.

TAB. 2: PREISENTWICKLUNG SELTENER MÜNZEN

LAND	NOMINAL	JAHR	ERHALTUNG	EUR IN 2000	EUR IN 2010/11
PREUSSEN	FRIEDRICH D'OR	1738	VORZÜGLICH	1.227	3.200
RUSSLAND	5 RUBEL	1796	SEHR SCHÖN	664	6.500
DEUTSCHLAND	AUGSBURGER DUKAT	1767		600	1.600
INDIEN	MOHUR	1862	VORZÜGLICH	360	2.000
USA	3 DOLLAR	1874		650	1.100
GROSSBRITANNIEN	5 GUINEAS CHARLES II.	1668	SEHR SCHÖN	2.800	8.000

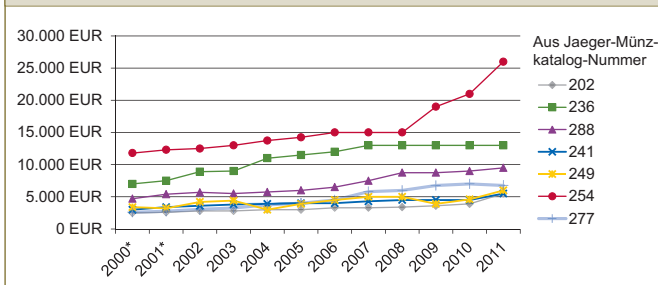
Seltene Münzen, z.B. des deutschen Kaiserreichs, haben sich außerordentlich gut entwickelt.
Quelle: Fritz Rudolf Kuenker GmbH & Co. KG, Osnabrück

stricke. Wer sich dazu entschließt, in seltene Münzen zu investieren, der wird zuvor um eine gründliche Lektüre und Einarbeitung nicht herumkommen, und selbst dann werden sich schmerzliche Erfahrungen kaum vermeiden lassen. Was eine Allerweltsmünze von einem echten Sammlerstück unterscheidet, lässt sich mit dem bloßen Auge kaum erkennen. Erhaltungsgrad, Prägejahr, Sammelmoden und Art der Münze sind nur einige der den Preis beeinflussenden Faktoren. Auch Fälschungen sind bei hochpreisigen Sammlerstücken ein Thema. Berüchtigt sind beispielsweise die Nachprägungen von Münzen aus dem deutschen Kaiserreich, die in den 1960er Jahren unter Ausnutzung einer Gesetzeslücke erfolgten (Schmidt-Hausmann-Fälschungen). Dennoch: Bei Auswahl des richtigen Sammelgebiets und Erwerb über einen vertrauenswürdigen Händler kann ein Investment sehr lohnend sein, wie die nebenstehend Abbildung der renommierten Osnabrücker Münzhandlung Fritz Rudolf Kuenker GmbH & Co. KG zur Entwicklung der 20-Reichsmark-Münzen zeigt. Weiterführende Gedanken zum Thema „Sammeln“ können Sie auch im SI 1/2012 ab S. 14 nachlesen.

Pseudo-Numismatik

In jedem Fall sollte der angehende Münzsammler auf der Hut sein, denn eine niedrige Auflage alleine ist beispielsweise kein Garant dafür, dass die Münze tatsächlich einmal begehrt sein wird und sich entsprechende Preissteigerungen einstellen. Manche Kleinstaaten haben es als lukratives Geschäftsmodell entdeckt, massenhaft solche „streng limitierten“ Kleinserien für gutgläubige Münzkäufer zu produzieren, wobei sich die Themen nicht am Ausgabeland, sondern an dem ins Visier

ABB. 2: PREISENTWICKLUNG REICHSGOLDMÜNZEN



Jaeger 202: Bayern, 20 Mark 1914 D; Jaeger 236: Mecklenburg-Strelitz, 20 Mark 1873 A;
Jaeger 288: Waldeck und Pyrmont, 20 Mark 1903 A;
Jaeger 241: Oldenburg, 10 Mark 1874 B; Jaeger 249: Preußen, 10 Mark 1889 A;
Jaeger 254: Reuß, 20 Mark 1875 B; Jaeger 277: Sachsen-Meiningen, 20 Mark 1889 D

*) Preise vor dem 1. Januar 2002 nach dem offiziellen Umtauschkurs für Euro-vorgängervährungen 1 Euro = 1,95583 DM, angegebene Preise sind durchschnittl. Zuschlagspreise in den Auktionen eines Jahres ohne Mehrwertsteuer und Aufgeld.
Quelle: Fritz Rudolf Kuenker GmbH & Co. KG

genommenen Absatzmarkt orientieren. So kann es schon einmal passieren, dass der Inselstaat Samoa des 300. Geburtstags von Friedrich II. gedenkt. Über deutsche Münzhandelshäuser wie MDM oder Göde werden derartige Prägungen dann gerne als Teil „exklusiver Collectionen“ vermarktet, wobei das manierte „C“ eine Wertigkeit suggerieren soll, die regelmäßig nicht vorhanden ist. Gar keinen numismatischen Wert haben Medaillen, die buchstäblich von jedermann geprägt werden können. Obwohl ihnen die Münzeigenschaft fehlt, werden sie von weniger seriösen Händlern direkt neben Münzen als „streng limitierte Gedenkprägungen“ o.ä. vermarktet. Aufgehübscht durch Zertifikate und edel wirkende Verpackungen finden sie ihren Absatz vor allem bei uninformierten Kunden zu einem Vielfachen des realistischen Werts, der beim reinen Materialwert abzüglich der Einschmelzkosten liegt.



Vor Abflug noch schnell etwas Gold kaufen – der Goldautomat am Frankfurter Flughafen. Foto www.gold-to-go.com

Wann kaufen?

Wer noch keine Edelmetalle besitzt, sollte sich weniger Gedanken über den richtigen Kaufzeitpunkt machen als darüber, dass er keinerlei Versicherung gegen einen Kollaps des Finanzsystems besitzt. Hier gilt es, schnellstmöglich einen Grundstock an Gold und Silber aufzubauen. Welches der beiden Metalle zu bevorzugen ist, hat auch etwas mit der Risikoneigung des jeweiligen Investors zu tun. Gemeinhin wird Silber das größere Kurspotenzial eingeräumt. Allerdings ist das weiße Metall deutlich volatiler und aufgrund seiner Janusköpfigkeit (es ist sowohl Industrie- als auch Anlagemetal) viel anfälliger bei deflationären Schocks. In inflationären Phasen hingegen sollte es den großen Bruder Gold deutlich outperformen. Dessen große Stun-

Wie Vertrauen in Währungen zurückgewonnen wird

Gastkolumne von James Turk



Vor einem Jahr lehnte Axel Weber überraschend den Spitzenposten bei der Europäischen Zentralbank ab, kurze Zeit darauf dankte er auch als Präsident der Bundesbank ab. Das Wall Street Journal berichtete damals, Webers Entscheidung habe „einen Grundpfeiler der Strategie (Angela Merkels) erschüttert, mit der das Vertrauen der Deutschen in den Euro wiederhergestellt werden sollte“. Im Artikel heißt es weiter, sie „hatte gehofft, das Vertrauen der Deutschen in die Einheitswährung durch die Ernennung eines Deutschen zum EZB-Chef zurückgewinnen zu können“.

Das Vertrauen der Deutschen hatte sich die Bundesbank verdient: Über fünfzig Jahre hinweg hatte sie der Deutschen Mark eine Stabilität verliehen, die andere Zentralbanken nie erreichen konnten – mit Ausnahme der Schweizer Nationalbank, die eine ähnliche Politik auf Grundlage der geldpolitischen Disziplin der Deutschen betrieb.

Deutschland muss weiter auf die Wahl eines Deutschen ins Spitzenamt der EZB warten, da schließlich Mario Draghi mit dieser Aufgabe betraut wurde. Folglich musste Frau Merkel andere Maßnahmen ergreifen, um das Vertrauen in den Euro zu stärken. Zahlreiche solcher Schritte wurden durchgeführt, doch alle politischen Entschei-

dungsträger der Eurozone übersehen offenbar die naheliegendste der vertrauensbildenden Maßnahmen: die ordnungsgemäße Bilanzierung und Auflistung der Goldbestände der Zentralbanken.

Sollte das Währungsexperiment erfolgreich verlaufen, so wäre die korrekte Goldbilanzierung das Tüpfelchen auf dem i. Sie wäre nicht wirklich ein großes Vertrauensplus für eine Währung, die sich mit der Zeit erfolgreich bewährt. Aber viele haben nach wie vor ihre Zweifel, ob der Euro überhaupt im Umfeld zweier Krisen überleben kann, die sich gegenseitig durchdringen – eine Staatsschuldenkrise und eine Solvenzkrise auf Seiten der Banken. Wer sich um die Zukunft des Euro und auch des gesamten europäischen Bankensystems sorgt, kann zumindest etwas Trost darin finden, dass die Goldmengen, die in den Tresoren der einzelnen europäischen Zentralbanken verwahrt werden, insgesamt ausreichen würden, um einer Nachfolgewährung des Euro eine stabile Basis zu bieten – sollte dieser Schritt notwendig werden. ■

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

de schlägt eigentlich erst mit der Etablierung eines neuen, wie auch immer gearteten Währungssystems. Dann nämlich wird sich zeigen, dass die Goldanleger ihre Kaufkraft durch die Verwerfungen hindurch bewahren konnten. Anders als Silber soll-

te das gelbe Metall somit tunlichst auch nicht während der Krise verkonsumiert werden. In unserer Sonderausgabe „Gutes Geld“ wird auf diese Problematik im Artikel ab Seite 103 eingegangen. >>

Anzeige

Ihr neues Wertpapierdepot.

TRADIUM
The key element in your business

Dysprosiumoxid

Praseodymoxid

Neodymoxid

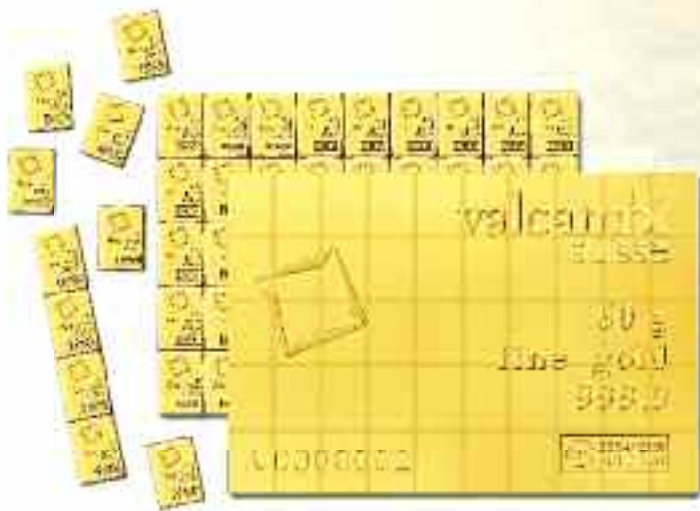
Investieren Sie jetzt physisch in Technologiemetalle und Seltene Erden.

Es gibt viele gute Gründe dafür:

- Technologiemetalle und Seltene Erden braucht man für viele Hightech-Anwendungen.
- Der Bedarf steigt rasant.
- China kappt die Exporte.
- Mit der ISO-zertifizierten TRADIUM GmbH steht Ihnen einer der größten und kompetentesten Metallhändler Europas zur Seite.
- Über unseren Partner METLOCK werden Ihre Metalle hinter den meterdicken Stahlbetonwänden eines Bunkers mit höchster Risikoabsicherung eingelagert.

So gute Infos gibt es selten: 069-50 50 250-0

tradium.com, metlock.com



Goldene Tafeln, die sich in „handgerechte“ Stücke brechen lassen. Foto Valcambi

Wer hingegen schon über einen Gold- und Silberschatz verfügt, kann die Sache deutlich entspannter angehen. Nachkäufe bieten sich vor allem in Schwächephasen an. Jedoch sollte auch hier auf eine ausgewogene Mischung in der Vermögensbilanz geachtet werden. Ein Portfolio, das zu 100% aus Gold und Silber besteht, stellt allein aufgrund der berüchtigten „schwarzen Schwäne“ (s. obiger Absatz zum Thema Goldverbot) ein unnötiges Klumpenrisiko dar. Auch gilt es zu bedenken, dass der Edelmetall-Bullenmarkt inzwischen seit elf Jahren währt und Korrekturen bisher nur kurz ausfielen. Eine zweijährige Schwächephase, in der der Goldpreis um 50% oder mehr korrigiert, fehlt in diesem Bullenmarkt bislang. Ein Grund, weshalb sich Experten wie Marc Faber oder Jim Rogers vorsichtig zeigen und ihre Bestände erst nach einer deutlichen Korrektur aufstocken wollen (vgl. auch Interview mit Martin Mack, SI 4/2012 S. 48). Oft hilft auch ein Blick auf die Saisonalität, wenn es darum geht, einen günstigen Zeitpunkt für eine Aufstockung zu erwischen. Zwar war das Muster in den vergangenen drei Jahren nicht mehr so ausgeprägt bzw. hat sich etwas verschoben, in einer längerfristigen Betrachtung zeigte der Goldpreis oft im ersten bzw. Anfang des zweiten Quartals sein Hoch und präsentierte sich vor allem im Sommer schwach. Das vierte Quartal ist dann, dank der einsetzenden Hochzeitssaison in Indien und der Türkei sowie dem hinduistischen Lichterfest (Diwali), häufig besonders stark.

Anzeige

rohstoffSPIEGEL
DAS MAGAZIN FÜR KONTAKT-UND INVESTITIONEN

Jetzt kostenlos abonnieren!

WWW.ROHSTOFF-SPIEGEL.DE

Kurioses am Rande

Natürlich zieht ein „erwachsener“ Bullenmarkt auch immer mehr mediale Aufmerksamkeit auf sich. Wer sich hierbei noch einmal in ein besonderes Licht rücken möchte, kann dies mittels origineller Ideen auch schnell erreichen. So hat beispielsweise die Firma Ex Oriente Lux AG einen Goldautomaten entwickelt („Gold-to-go“) und diesen natürlich auch medienwirksam an mehreren exponierten Orten wie dem Burj Kalifa in Dubai oder dem Gold Nugget Hotel in Las Vegas aufgestellt. Auch am Frankfurter Flughafen lässt sich „Automaten-Gold“ kaufen. Bis zu 250 Gramm des edlen Metalls können so aus dem Automaten erworben werden. Sich einen Goldbarren wie ein Päckchen Zigaretten „zu ziehen“, dürfte allerdings eher arabisch Millionäre als deutsche Kleinsparer ansprechen. Etwas weniger kurios ist die Entwicklung sogenannter Tafelbarren. Hier kann der Besitzer wie bei einer Tafel Schokolade einzelne Stücke abbrechen. Dies hat den Vorteil, dass nicht der gesamte



Illustration: Burghard Kripke/panthermedia

GOLDKAUFMÖGLICHKEITEN:

- Pro aurum www.proaurum.de
- Degussa www.degussa-goldhandel.de
- CoinInvest www.coininvestdirect.com/de
- Westgold www.westgold.de

EINKAUFSGEMEINSCHAFTEN:

- Solit www.solit-kapital.de
- Einkaufsgemeinschaft Gold & Silber www.goldsilber.org

INTERNATIONALE GOLDLAGERUNG:

- Goldmoney www.goldmoney.com
- Bullion Vault www.gold.bullionvault.de

Barren veräußert werden muss, so man denn verkaufen will bzw. muss. Dahinter steckt die Idee, das Thema „Gold als Krisenzahlungsmittel“ praktikabel zu machen. Grundsätzlich sollte aber Gold, wie oben ausgeführt, erst nach der erwarteten Währungsreform veräußert werden. Silbertafelbarren könnten dagegen zu einer echten Krisenwährung werden.

Fazit

Der Bullenmarkt in Edelmetallen ist definitiv erwachsen geworden. „Pioniergewinne“ lassen sich zwar nicht mehr erzielen, eine angemessen große Position ist zum Kaufkrafterhalt und als Krisenschutz jedoch unerlässlich. Wer bereits Edelmetalle besitzt, sollte seinen Bestand schwerpunktmäßig in größeren Korrekturen aufstocken. In dieser Hinsicht sehen wir in den nächsten Monaten gute Chancen.

Fabian Grummes

Minenaktien zu Ausverkaufspreisen

Die Aktien von Minengesellschaften zählten zu den großen Verlierern im schlechten Börsenjahr 2011. Die Kurse der meisten Firmen konnten sich von den Verlusten noch nicht erholen und notieren in der Nähe von Mehrjahrestiefs. Lohnt es sich, hier auf aktuellem Niveau einzusteigen?



Foto: Gary Whittor/panthermedia

„Nur“ +7,5% Wirtschaftswachstum in China

Die Märkte litten unter der Eurokrise. Chinas Wirtschaftswachstum schwächt sich ab. Anleger fürchten um die Konjunktur. Drei Argumente dafür, dass es Minenaktien derzeit zu Ausverkaufspreisen gibt. Nach Aussagen des chinesischen Premiers Wen Jiabao müsse das kommunistische Land die Spekulationsblasen einer überhitzten Ökonomie vermeiden. Chinas Wachstum werde sich deshalb nach +10,4% im Jahr 2010 und +9,2% im Jahr 2011 auf +7,5% im Jahr 2012 abschwächen. „Nur“ +7,5%? Die meisten Länder wären froh, wenn deren Wirtschaft so stark wachsen würde! Ian Ashby, Chef der Eisenerz-Sparte des Minengiganten **BHP Billiton**, erwartet, dass trotz nur noch einstelliger Wachstumsraten Chinas Stahlerzeugungskapazität bis 2025 von aktuell 700 Mio. Tonnen pro Jahr auf über 1 Mrd. Tonnen pro Jahr zulegen wird. BHP Billiton wird deshalb in den kommenden Jahren 10 Mrd. USD in den Ausbau der Eisenerz-Förderung investieren. China steht für 40% der globalen Kupfernachfrage. „Nur“ 7,5% chinesisches Wirtschaftswachstum bedeuten einen Mehrverbrauch von etwa 500.000 Tonnen Kupfer in diesem Jahr. Peter Willbrandt, Chef der Metallschmelze Aurubis, ist deshalb durchaus zuversichtlich für den Kupferpreis. Dieser hat 2012 – nach einem Rückgang 2011 um 21% – bereits zweistellig zugelegt. Insofern erscheint ein allgemeiner Pessimismus übertrieben.

BHP Billiton – die (fast) „perfekte Aktie“

BHP Billiton (IK) ist der größte, am breitesten diversifizierte und profitabelste Rohstoffkonzern der Welt. Die Aktie ist und bleibt deshalb das Kerninvestment im Minenbereich. Trotz der Größe der Firma ist man langfristig mit dem Papier nicht schlecht gefahren. Vergleicht man die Kursentwicklung über fünf Jahre der 166 Titel des U.S. General Mining Index, kommt BHP Billiton auf einen erstaunlichen 5. Rang. Es war nahezu aussichtslos, über diesen relativ langen Zeitraum die Performance dieses milliardenschweren Konzerns mit einer „heißen“ Explorer-Aktie zu schlagen. BHP Billiton erfüllt acht der zehn Kriterien der amerikanischen Anleger-Community Motley Fool für die „perfekte Aktie“ (s. Tab. 1). Das Unternehmen arbeitet äußerst profitabel und zahlt jährlich steigende Dividenden. Die wichtigsten Projekte liegen in den politisch sicheren Ländern Australien, Kanada, USA und Chile. Der Rohstoff-Riese wird an der Börse mit moderaten 125 Mrd. EUR bewertet, das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) liegt unter 10. Die Anleihen von BHP Billiton werden mit den hervorragenden Ratings A1 (Moody's) bzw. A+ (Standard & Poor's) eingestuft. Trotz dieser guten Fundamentaldaten fällt die Aktie derzeit. Institutionelle Anleger begründen ihre negative Haltung damit, dass für einen Kauf der richtige Zeitpunkt im Konjunkturzyklus noch nicht gekommen ist. Mit einem Beta von 1,9 (Maßzahl für Volatilität) schwankt die Aktie von BHP Billiton fast doppelt so stark wie der Markt. Es dürfte kaum einem Anleger gelingen, zum Tiefstkurs einzusteigen. Es ist deshalb zu empfehlen, erst einmal abzuwarten und dann in mehreren Tranchen zu kaufen. So erhält man einen relativ günstigen Durchschnittskurs. Denn die langfristige Wachstumsstory von BHP Billiton ist intakt.

Politische Risiken in Indonesien

Die in den letzten Jahren stark gestiegenen Gewinne von Rohstoffkonzernen wecken zunehmend Begehrlichkeiten bei Politikern. So geriet der weltgrößte Kupferförderer **Freeport-McMoRan Copper & Gold** (siehe SI 10/2011) ins Visier der indonesischen Regierung. Das Unternehmen betreibt in West-Papua auf 4.270 Meter Höhe die Grasberg-Mine, die größte Goldmine bzw. drittgrößte Kupfermine der Welt. Das 1973 gestartete Projekt war Jahrzehnte



TAB. 1: BHP BILLITON – DIE „PERFEKTE AKTIE“?

10 KRITERIEN VON MOTLEY FOOL	BHP BILLITON	KRITERIUM ERFÜLLT?
5 JAHRE JÄHRLICHES UMSATZWACHSTUM > 15%	13,7%	NEIN
1 JAHR UMSATZWACHSTUM > 12%	20,5%	JA
BRUTTOMARGE > 35%	78,5%	JA
NETTOMARGE > 15%	30,6%	JA
SCHULDEN ZU EIGENKAPITAL < 50%	38,8%	JA
CURRENT RATIO* > 1,3	0,85	NEIN
EIGENKAPITALRENDITE > 15%	38,3%	JA
KGV < 20	9,85	JA
DIVIDENDENRENDITE > 2%	3,0%	JA
5 JAHRE JÄHRLICHES DIVIDENDENWACHSTUM > 10%	23,4%	JA
ERGEBNIS	8 JA, 2 NEIN	

* Current Ratio = Umlaufvermögen / kurzfristige Verbindlichkeiten; Quelle: Motley Fool

lang internationaler Kritik ausgesetzt. Von der kostengünstigen Förderung profitierten nicht nur die Aktionäre des Unternehmens, sondern auch Indonesiens Militärs und Diktatoren. Grasberg wurde zum größten Steuerzahler des Landes, wurde aber auch wegen Verstößen gegen Menschenrechte und Umweltgesetze angeklagt. Im Frühjahr 2012 streikten die Arbeiter. Die größte Gefahr für Freeport besteht jedoch darin, dass ein im Februar 2012 beschlossenes neues Minengesetz auch auf Grasberg angewandt wird. Mit dem Gesetz wird beabsichtigt, dass Indonesien einen höheren Anteil an den Gewinnen zukünftiger Minenprojekte erhält, auch Mehrheitsbeteiligungen ausländischer Konzerne an Minen soll es nicht mehr geben. Freeport ist zu 90,64% an Grasberg beteiligt, die restlichen 9,36% hält der Staat. Der Konzessionsvertrag über 50 Jahre bietet nur scheinbare Sicherheit. In einem Gespräch mit der Nachrichtenagentur Reuters ließ Indonesiens Minenminister Jero Wacik keinen Zweifel daran, dass bereits existierende Investments „nachverhandelt“ werden müssen. Das heißt für die Anleger: Vorsichtshalber die Aktie verkaufen!

Die Nr. 1 kommt aus Deutschland

Deutschland ist arm an Rohstoffen, aber reich an Know-how. Kein Wunder, dass **Aurubis**, der weltgrößte integrierte Kupferkonzern, seinen Firmensitz in Hamburg hat. Wer den Geschäftsbericht liest, staunt über die Vielfalt der Aktivitäten. Das fängt beim Schmelzen von Kupferkonzentraten an, die von den Minen geliefert werden. Aurubis ist der weltweit größte Metallrecycler. Ein stark wachsender Bereich ist die Verarbeitung von Kupfer zu Halbfertigprodukten, die an die verschiedensten Branchen geliefert werden. Aurubis war bislang ein gutes, wenn auch schwankungsanfälliges Investment. Das Unternehmen ist in der Lage, durch seine Kompetenz und Produktqualität Gewinnmargen zu sichern, die Erträge sind jedoch stark abhängig von den Metallpreisen und dem Auf und Ab der Konjunktur. Das Geschäftsjahr 2008/09 (per 30.9.) war grausam. 2010/11 präsentierte Aurubis den höchsten Umsatz der Unternehmensgeschichte – wegen der guten Wirtschaftslage, aber auch dank Übernahmen. Aurubis ist ein bei deutschen Anlegern beliebtes Unternehmen, das eine anständige Dividende zahlt. Doch Vorsicht: Wegen der starken Korrelation der Kurse ist es wenig sinnvoll, Aurubis und BHP Billiton im Depot zu haben. Mit beiden Aktien hat man auf Sicht von fünf Jahren in etwa dasselbe Ergebnis erzielt.



Mittelgroße Produzenten und Explorer

In unserer Minengeschichte in Smart Investor 10/2011 haben wir mit **First Majestic Silver** und **IMPACT Silver** (IK) zwei Edelmetallproduzenten und den Kali-Explorer **Western Potash** vorgestellt. Wir empfehlen die beiden rohstoffnahen Hightech-Firmen Rockwood Holdings und Materion. Diese fünf Aktien sind auch aus heutiger Sicht noch interessant.

Der Goldpreis korrigiert seit acht Monaten, der Silberpreis seit einem Jahr. Wenn es bei den Edelmetallen wieder aufwärts geht, sollte **Aurcana** (IK) davon besonders profitieren. Mit einer geplanten Produktionssteigerung von 1 Mio. Unzen im Jahr 2011 auf 5 Mio. Unzen 2013 gilt die in Vancouver (Kanada) ansässige Firma als eine der wachstumsstärksten Nordamerikas. Um diesen raschen Produktionsanstieg zu erreichen, soll die Förderung in Mexiko gesteigert und Mitte 2012 eine neue Mine im US-Bundesstaat Texas eröffnet werden.

Ein gutes Beispiel dafür, wie unterbewertet Minenaktien sein können, ist die nordamerikanische **Taseko**. Das mit der Hunter Dickinson-Firmengruppe verbundene Unternehmen (das Management hält 6% der Anteile) betreibt die zweitgrößte Kupfer-Tagebaumine Kanadas; zurzeit werden 325 Mio. CAD in die Ausweitung der Produktion investiert. 2015 soll im politisch sicheren Kanada eine weitere Mega-Mine die Förderung aufnehmen, an zwei weiteren Projekten wird gearbeitet. Tasekos Firmenwert (Total Net Asset Value) von 3,6 Mrd. CAD steht eine aktuelle >>

TAB. 2: AUSGEWÄHLTE MINENFIRMEN IM VERGLEICH

NAME	WKN	KURS AKT. (EUR)	HÖCHST- KURS 1 JAHR (EUR)	TIEFST- KURS 1 JAHR (EUR)	BÖRSEN- WERT*	KGW 2011	KGW 2012E	DIVIDENDEN- RENDITE 2012E*	
PRODUZENTEN									
AURCANA (IK) [CAN]	A0B 9Y6	0,61	0,81	0,38	269,61	30,50	6,78	NA	SILBERWERT MIT STARKEM WACHSTUM
BHP BILLITON (IK) [AUS, GB]	850 524	27,93	36,10	23,75	90.059,83	8,46	9,40	3,46	GRÖSSTER MINENKONZERN DER WELT
FREEPORT McMoRAN [USA]	896 476	28,64	40,63	22,00	27.161,00	7,74	9,01	3,15	WELTGRÖSSTER KUPFERFÖRDERER
TASEKO MINES [CAN]	866 869	2,33	4,31	1,77	457,86	33,29	12,94	NA	FÖRdert KUPFER IN KANADA
VERARBEITER									
AURUBIS [DE]	676 650	40,55	46,15	32,28	1.823,00	8,41	9,47	2,96	WELTGRÖSSTER VERARBEITER VON KUPFER
EXPLORER UND MINENENTWICKLER									
ASTUR GOLD [CAN]	A1C 0EV	0,72	1,74	0,75	22,48	NA	NA	NA	GOLD IN NORDSPANIEN
COLT RESOURCES [CAN]	A0R M93	0,40	0,72	0,28	37,93	NA	NA	NA	GOLD UND WOLFRAM IN PORTUGAL
CURIS RESOURCES [CAN]	A1H 6M3	0,63	2,18	0,60	35,47	NA	NA	NA	KUPFER IN DEN USA

*) in Mio. EUR; **) in %; Quellen: Bigcharts.com, Onvista.de

Wer denkt bei Blockbuster schon an Biotech

So heissen im Kino und bei Medikamenten die ganz grossen Kassenschlager. Die Pharmaindustrie hat damit Milliarden verdient. Heute gehört die Zukunft den innovativen Medikamenten der Biotechnologie, die direkt am Krankheitsprozess ansetzen. Fortschritte im Kampf gegen weitverbreitete Krankheiten wie Krebs, Osteoporose und Diabetes zeigen, was für Potenzial in der Biotechnologie steckt. Die Spezialisten von BB Biotech verfügen über das Wissen und die Erfahrung, um mögliche Marktführer der Zukunft früh zu erkennen. Spielen Sie in der nächsten Folge der medizinischen Erfolgsgeschichte eine Rolle. Investieren Sie jetzt in den Markt der Zukunft – und in den medizinischen Fortschritt. **ISIN: CH0038389992**

www.bbbiotech.com

Die BB Biotech AG ist im TecDAX notiert.
Obige Angaben sind Meinungen der
BB Biotech AG und sind subjektiver Natur.
Die vergangene Performance ist keine
Garantie für zukünftige Entwicklungen.

B|B Biotech
Bellevue Investments

Börsenkapitalisierung von etwa 700 Mio. CAD gegenüber. Ein Schnäppchenpreis für eine profitable, bereits produzierende Minenfirma.

Hunter Dickinson ist aktuell an neun Unternehmen beteiligt. Darunter befindet sich auch der Projektentwickler **Curis Resources** (Anteil: 24%), der zu einem „Kupferproduzenten der nächsten Generation“ aufgebaut werden soll. Curis konzentriert sich zurzeit auf die Kupferlagerstätte Florence im US-Bundesstaat Arizona. Im Gegensatz zu einem traditionellen Minenbetrieb soll hier das Metall – wie bei der Urangewinnung – durch ein In-situ-Verfahren mit einer Flüssigkeit aus dem Gestein gelöst werden. Eine Expertenstudie belegt, dass eine kostengünstige Erschließung des einst von BHP Copper entdeckten Geländes möglich ist. In der Erde liegen immerhin 2,62 Mrd. Pfund des Metalls, das zu Stückkosten von etwa 68 Cent pro Pfund abgebaut werden kann. Die Anleger müssen davon noch mit der Machbarkeitsstudie überzeugt werden, die bis Sommer 2012 fertig sein wird. Sie haben die Aktie von einem Allzeithoch bei 2,92 CAD bis 0,75 CAD auf Talfahrt geschickt. Der Beginn der kommerziellen Produktion ist für 2014 geplant, bei einem anfänglichen Kapitalaufwand von ca. 280 Mio. USD. Das dürfte bei weniger als einem Drittel der Investitionskosten einer vergleichbaren herkömmlichen Förderung liegen. Trotz der schlechten Börsenlage sicherte sich Curis im April 2012 eine Wandelanleihe über 40 Mio. USD. Dabei wurde vereinbart, dass der Darlehensgeber 25% der Kupferproduktion über die gesamte Lebensdauer der Mine zu Marktpreisen abnehmen wird. Gute Nachrichten für die gestressten Aktionäre.

Zurück nach Europa. In jedem besseren Reiseführer ist zu lesen, dass sich auf der Iberischen Halbinsel einige der ältesten Minengebiete des Kontinents befinden. Schon die Römer bauten hier Gold ab. Im frühen 20. Jahrhundert entstanden im Zusammenhang mit dem Erzabbau die ersten Industrieregionen Spaniens und Portugals. Es folgten Jahrzehnte des Niedergangs. Jetzt, in Zeiten hoher Metallpreise, werden einige der alten Minengelände wiederentdeckt. Das unter Anlegern bekannteste Projekt befindet sich im Norden Spaniens. Salave war eine der größten Goldminen des Römischen Reichs und beherbergt auch heute noch eines der attraktivsten Goldvorkommen Westeuropas. **Astur Gold**, einer der zahlreichen Explorer aus



Vancouver (Kanada), versucht nun, die Genehmigung für eine moderne Untertagebau-Mine zu erhalten. **Colt Resources** mit Firmensitz im kanadischen Montreal sicherte sich die Rechte an sieben Gold- bzw. Wolframvorkommen in Portugal. Mit Hochdruck wird zurzeit an dem Tabuaço-Wolfram-Projekt im Norden Portugals gearbeitet. Vor 30 Jahren hat ein portugiesisch-französisches Unternehmen das Gelände exploriert, die Aktivitäten dann aber eingestellt, weil das Projekt beim damaligen niedrigen Wolframpreis unwirtschaftlich war. China deckt aktuell etwa zwei Drittel des Weltbedarfs an dem Hightech-Metall. Nach Verdoppelung des Preises für Wolfram allein in den letzten drei Jahren sollte nun die Förderung in Portugal profitabel sein. Die Finanzmittel von Colt Resources dürften bis zur Machbarkeitsstudie reichen. Aktionäre des Unternehmens gehen davon aus, dass die Mine für weniger als 100 Mio. CAD zu bauen ist. Der in der Firmenpräsentation genannte Zeitplan mit Produktionsbeginn im Jahr 2014 erscheint jedoch sehr ambitioniert.

Fazit

Unsere in Smart Investor 10/2011 geäußerte Erwartung, dass sich eine Auswahl gut aufgestellter Minenunternehmen besser als der Markt entwickeln würde, hat sich bislang nicht erfüllt. Auch Förderer von Gold und Silber waren keine guten Investments. Das dürfte daran liegen, dass Inflation bei Anlegern derzeit kein Thema ist, es jedoch massive Ängste vor einer Abschwächung des Wirtschaftswachstums gibt. Da die Lage vieler Rohstoffproduzenten deutlich besser als die aktuelle Stimmung ist, könnte es sinnvoll sein, langsam in diesen Sektor einzusteigen – aber keine Eile: Vorerst dürften die Kurse nicht davonlaufen. Minenfirmen mit Schwerpunkt Gold und Silber sollten – weil weniger konjunkturrempfindlich – im Vergleich zu Industriemetallunternehmen übergewichtet werden.

Rainer Kromarek

Anzeige

GoldMoney
 Das innovative Weg Gold und Silber zu verwahren
Gold kaufen und sicher lagern – in weltweit anerkannten Hochsicherheitstresoren
 goldmoney.com
 Tel: +44-1634-633-944
 Fax: +44-1634-633-901
 Silber – Beginn – Zuerst! Design

HINWEIS AUF INTERESSENKONFLIKT (IK)

Ein mit IK gekennzeichnetes Wertpapier wird zum Zeitpunkt der Erscheinung dieser Publikation von mindestens einem Mitarbeiter der Redaktion gehalten (zum Thema Interessenkonflikt s. auch Impressum auf S. 89).

klassik radio



Fotograph Clive Arrowsmith

Klassik Hits

**Anna Netrebko, David Garrett,
Rolando Villazón, Nigel Kennedy...**
Wunderbar entspannte Klassik.



auf Blu-ray und DVD erhältlich

Filmmusik

**Fluch der Karibik, Herr der Ringe,
Avatar, Titanic...**
Die größten Filmmusik Hits.



Klassik Lounge

**Entspannen mit sanften Downbeats,
gemixt von Europas besten DJs.**

„Die große Fluchtwelle aus dem schlechten Staatsgeld steht noch bevor“

Smart Investor im Gespräch mit Claus Vogt und Uwe Bergold, die in Kürze die Fortsetzung der Goldpreishaussage und entsprechend einen Bullenmarkt bei Edelmetallaktien sehen.

Smart Investor: Herr Vogt, Sie wollen einen neuen Börsenbrief starten. Was ist der makroökonomische Hintergrund dafür?

Vogt: Mit hoher Wahrscheinlichkeit befinden wir uns in der Endphase des größten geldpolitischen Experiments aller Zeiten, das am 15. August 1971 mit dem Ende des Bretton-Woods-Währungssystems begann. Seither wird weltweit ein staatsmonopolistisches Geld verwendet, das durch Regierungen bzw. die von ihnen eingesetzten Zentralbanken beliebig vermehrt werden kann. Dieses Experiment hat zu gewaltigen Fehlentwicklungen und Ungleichgewichten geführt, zu denen auch die Überschuldung nahezu aller Industrienationen gehört. Die Endphase dieses Experiments, die sich meiner Meinung nach durchaus noch mehrere Jahre hinziehen wird, verspricht extrem spannend zu werden. Es wird sehr viele Verlierer geben, aber auch einige Gewinner. Vor allem im Edelmetall- und Rohstoffbereich sehe ich in diesem Szenario herausragende Chancen.

Smart Investor: Können die Versuche, den Systemkollaps mit geldpolitischen Mitteln zu bekämpfen, Früchte tragen?

Vogt: Die Finanzmarktgeschichte und der gesunde Menschenverstand sprechen ohne Wenn und Aber dagegen. Die Zentralbanken sind ein entscheidender Teil des Problems, für dessen Lösung sie sich ausgeben. Ben Bernanke und Konsorten werden auf spektakuläre Weise scheitern. Aber ich befürchte, dass es ihnen – wie schon in den vergangenen Jahren – selbst dann noch gelingen wird, ihre maßgebliche Rolle auf dem Weg in die Katastrophe zu verschleiern und schön zu reden.

Smart Investor: Ist es nicht so, dass die alles entscheidende Frage für eine Prognose der Rohstoffmärkte lautet: Inflation oder Deflation?

Vogt: Doch, das ist die entscheidende Frage für die Rohstoffmärkte – aber nicht unbedingt für den Goldpreis. Denn Gold ist ein geradezu perfektes Geld, das freie Menschen an den unterschiedlichsten freien Märkten in der Vergangenheit fast immer als das Geld ihrer Wahl verwendet haben. In meinen mit Roland Leuschel geschriebenen Büchern „Das Greenspan Dossier“ und „Die Inflationsfalle“ haben wir ausführlich dargelegt, warum wir schlussendlich mit einer großen Inflation rechnen.

Smart Investor: Wie lässt sich daraus eine Prognose für den Goldpreis ableiten?

Vogt: Den inflationären Niedergang des staatlichen Geldmonopols, der ja längst begonnen hat, werden mehr und mehr Menschen erkennen. Dann werden sie sich die Frage stellen, wie sie sich am besten davor schützen können. Selbst ein nur flüch-

Uwe Bergold leitete über fünf Jahre eine Vermögensverwaltung. Seit er im März 2000 die Aktien-Baisse und ein Jahr später die Rohstoff-Hausse ankündigte, liegt sein Investitionsschwerpunkt auf dem Gold- und Rohstoffsektor. Er ist mehrfacher Buchautor, Partner von pro aurum und geschäftsführender Gesellschafter der GR Asset Management GmbH. Hier ist er verantwortlich für die Anlagestrategie der drei auf Rohstoff- & Edelmetallaktien spezialisierten Investmentfonds pro aurum ValueFlex, NOAH-Mix OP und GR Dynamik OP.



Claus Vogt ist geschäftsführender Gesellschafter der Aequitas Capital Partners GmbH, einer auf vermögende Privatanleger und institutionelle Investoren spezialisierten Vermögensverwaltung. Zusammen mit dem Börsenexperten Roland Leuschel hat er die Bestseller „Das Greenspan Dossier“ und „Die Inflationsfalle“ geschrieben, die unter dem Titel „The Global Debt Trap“ auch in den USA veröffentlicht wurde.



Beide Analysten veröffentlichen ihre Anlagestrategie demnächst in ihrer wöchentlich erscheinenden Börsenpublikation „Der Edelmetall- und Rohstoff-Zyklus“ (www.grinvest.de).

tiger Blick in die Geschichte wird sie dann bei Gold landen lassen. Dieser Prozess hat übrigens noch kaum begonnen. Denn der mit Abstand größte Teil des Goldpreisanstiegs der vergangenen Jahre lässt sich am besten durch den Wohlstandszuwachs der Emerging Markets erklären. Die große Fluchtwelle aus dem schlechten und täglich noch schlechter werdenden Staatsgeld steht also noch bevor.

Smart Investor: Wir glauben auf Sicht der kommenden sechs bis zwölf Monate nicht an eine Fortsetzung der Hausse bei Edelmetallen und den entsprechenden Aktien. Aber angenommen, Ihre Thesen stimmen, was lässt sich dann aus Herrn Vogts Aussagen für den Edelmetallminen-Sektor sagen, Herr Bergold?

Bergold: Nach nunmehr sechsjähriger hochvolatiler Seitwärtsbewegung sehe ich die Edelmetallminen seit Monaten am Aus-



Foto: Erol Alis/panthermedia

bilden eines signifikanten Mehrjahrestiefs, vergleichbar mit dem Tief im Oktober 2000 oder dem im Oktober 2008. In allen drei Analysebereichen – ob fundamental, markt- oder stimmungstechnisch – ähnelt die aktuelle Situation ziemlich stark den vorherigen Mehrjahrestiefs. Die fundamentalen Bewertungskennzahlen sind aktuell sogar günstiger als 2008 oder 2000, als die strategische Edelmetall-Hausse begann. Neben der Betrachtung der Goldminen in US-Dollar fällt besonders die historische Unterbewertungsanomalie in Unzen Gold auf. Bezogen auf den breiten Edelmetallaktiensektor befinden wir uns in dieser realen Marktbewertung quasi auf historischem Allzeittief. Auch das aus Sicht der Intermarketanalyse betrachtete Umsatz- (=Goldpreis) zu Kosten- (=Rohstoffpreise) Verhältnis steht aktuell auf historischem Allzeithoch und somit 50% höher als am letzten sekundären Goldminientief im Jahr 2008. Ein wie von Ihnen befürchteter möglicher Preisschock am Aktien- und Rohstoffmarkt würde dieses Verhältnis sogar noch weiter verbessern, da die Rohstoffpreise in solchen Phasen immer stärker fallen als der Goldpreis.

Smart Investor: In welchem Zyklusabschnitt hinsichtlich Gold und Goldminenaktien stehen wir Ihrer Ansicht nach gerade?

Bergold: Zerlegt man einen primär übergeordneten Bullenmarkt in drei Phasen, wie Charles Dow, Begründer der Dow Jones Indizes, es bereits tat, dann befindet sich die strategische Rohstoff- und Edelmetall-Hausse aus meiner Sicht seit 2009 im letzten Drittel. Innerhalb dieses langfristig finalen Drittels sehe ich taktisch gerade das Beenden des ersten Drittels. Also erwarte ich bis zum Ende der Gold- und Goldaktien-Hausse noch mindestens zwei explosive Hausse-Impulsbewegungen. Die letzten beiden sekundären Hausse-Bewegungen erzielten eine Durchschnittsrendite von ca. 300%, in drei Jahren nach dem Tief im Jahr 2000 und in zwei Jahren nach 2008. Auch für die kommende Impulsbewegung erwarte ich eine ähnliche Rendite, aber in noch kürzerer Zeit. Vergangene Rohstoffbullenmärkte generierten immer in der letzten Phase die größten Gewinne. Warum sollte es diesmal anders sein? Die Geldmengenentwicklung als Basis der Edelmetall- und Rohstoff-Hausse lässt gar keinen anderen Schluss zu.

Smart Investor: Die Edelmetallhausse läuft seit rund elf Jahren. Warum liegen die von Ihnen unterschiedlich lange beratenen Fonds denn seit Erstnotiz allesamt im Minus?

Bergold: Weil der breite Gold- und Silberminensektor, in dem wir – neben Gold und Silber – seit März 2001 mit vielen Titeln investieren, seit nun mehr als sechs Jahren unter extrem hohen Schwankungen seitwärts konsolidiert und aktuell wieder ein taktisch zyklisches Tief ausbildet. Zudem entfalteten die mittleren und kleineren Minen, in die wir mit dem NOAH-Mix OP und dem GR Dynamik OP investieren, besonders in den letzten 15 Korrekturmonaten wieder ihre Hebelfunktion auf der Unterseite. Sobald die aktuelle Korrektur der Edelmetall- und Rohstoffaktien abgeschlossen ist – unserer Erwartung nach noch in diesem Quartal –, sollte sich die Underperformance auch wieder in eine Outperformance der Fonds wandeln, wie zuletzt im Jahr 2010, als wir mit dem GR Dynamik OP auf Platz 1 und mit dem NOAH-Mix OP auf Platz 3 in ihrer Peergroup waren.

Smart Investor: Welche Entwicklung erwarten Sie von den Senior- in Relation zu den Juniorproduzenten?

Bergold: Die Junior- und Explorationsaktien – besonders diejenigen, die kurz vor Produktionsbeginn stehen –, fungieren immer als Hebel auf die Seniorproduzenten. Diese Entwicklung ist mit derjenigen des Silbers zum Gold zu vergleichen. Die überproportionale Risikoprämie, die man für die höhere Volatilität innerhalb eines Hausse-Impulses erzielen kann, muss man anschließend natürlich auch wieder reziprok bei einer Korrektur in Kauf nehmen. Der Hebel funktioniert also – wie alles im Leben – auf beiden Seiten. Aktuell erleben wir bei den Mid- und Small-Cap-Minen seit 15 Monaten wieder einmal die negative Seite dieser Entwicklung. Aber sobald der nächste taktische Hausse-Impuls startet – und wir stehen aus meiner Sicht kurz davor –, werden die Junior- und Explorationsaktien ihre Hebelfunktion wieder explosiv entfalten. Ich vergleiche die aktuell strategische Situation der Edelmetall-Hausse mit derjenigen innerhalb der Aktien-Hausse im Jahr 1996. Am Ende jeder Langfrist-Hausse kommt immer die spekulativste Phase (inkl. massiv öffentlicher Beteiligung und positiv medialer Empfehlungen), mit den größten Gewinnen bei den kleineren Aktien, ob am Ende der 70er Jahre bei den Gold- oder am Ende der 90er Jahre bei den Hightech-Aktien.

Smart Investor: Meine Herren, danke für das Gespräch. ■

Interview: Ralf Flierl

Die schlechtesten Aktien Deutschlands

Die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) präsentierte in Frankfurt ihre aktualisierte „Liste der 50 größten Kapitalvernichter“.

99,6% Kursverlust über fünf Jahre

Seit den 1990er Jahren erstellt die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) alljährlich im Frühjahr für ihre Hauptversammlungsredner eine Übersicht der 50 deutschen Aktien, die per Vorjahresende die schlechteste Kursentwicklung aufgewiesen haben. Berücksichtigt werden dabei alle 360 im deutschen Prime Standard notierten Werte. Aus den unterschiedlich gewichteten Kursverlusten über 1 Jahr, 3 Jahre und 5 Jahre wird eine Punktzahl errechnet, die im schlechtesten Fall minus 1.000 Zähler betragen kann.

Hitparade der Geldvernichter

In der Liste gibt es Unternehmen aus den verschiedensten Branchen, doch die Verlierer konzentrieren sich schon seit etlichen Jahren auf wenige Bereiche: Die unter der Konkurrenz aus China und verschlechterten Rahmenbedingungen leidende deutsche Solarbranche ist 2012 wieder ganz vorne (bzw. ganz hinten) mit dabei; der Solarwert Conergy führt mit 99,6% Kursverlust über 5 Jahre und -974 Punkten die diesjährige Hitparade der Geldvernichter an. Hohe Kursverluste waren erneut mit Beteiligungsgesellschaften zu verbuchen; Corporate Equity Partners auf Rang 2 der Liste, November auf Rang 3. Überdurchschnittlich viele schlechte Aktien gibt es im Bereich Gesundheitsdienstleistungen (Marseille Kliniken), Biotech und Medizin-

DIE DSW-WATCHLIST							
Rang 2012	Rang 2011	Rang 2010	Gesellschaft	Kursentwicklung in Prozent			Punkte
				1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	
1	6		Conergy	-87,1	-93,6	-99,6	-974
2	2	1	Corporate Equity Partners	-66,9	-99,0	-99,8	-947
3	24		November	-77,7	-85,7	-98,6	-924
4	49		Epigenomics	-87,3	-86,3	-92,0	-914
5			Phoenix Solar	-90,9	-91,4	-86,6	-911
6	50		Praktiker Bau- & Heimw. Holding	-82,8	-82,5	-95,0	-908
7	8	5	MPC Münchmeyer Cap.	-58,4	-81,8	-97,6	-865
8	38		Sygnis Pharma	-70,3	-85,0	-90,3	-865
9	47		Comarch Software & Beratung	-68,8	-84,5	-89,9	-857
9	15	23	Commerzbank	-70,7	-75,5	-94,4	-857
11			Paion	-75,4	-63,1	-93,3	-825
12	17	15	Heidelberger Druckmaschinen	-66,4	-67,4	-94,5	-824
13	9	12	Teles	-55,8	-75,3	-93,0	-817
14	19		118000 AG	-82,7	-64,1	-87,1	-812
15			GWB Immobilien	-51,9	-72,0	-94,8	-807
16	13		HCI Capital	-60,5	-61,5	-94,9	-795
16	18		Solarworld	-56,5	-78,5	-86,3	-795
18	29	26	IVG Immobilien	-64,9	-60,4	-93,0	-792
19	12		Lloyd Fonds	-44,6	-74,2	-93,2	-790
20	14	32	Medigene	-51,3	-77,4	-86,1	-779
21			Centrosolar Group	-74,4	-60,3	-85,7	-776
22	42	22	Solar Fabrik	-66,2	-69,5	-83,3	-774
23	43		Loewe	-63,5	-71,0	-82,9	-770
24	10	10	Beate Uhse	-41,1	-54,1	-92,5	-718
25	30	20	Funkwerk	-59,6	-47,4	-81,0	-680
26	31		Sunways	-61,2	-47,7	-78,1	-670
27			4 SC	-65,1	-60,4	-66,6	-660
28	46	18	Singulus Tech.	-52,8	-39,5	-82,5	-649
29			Air Berlin	-32,7	-47,2	-84,9	-640
30			Biointec	-55,3	-43,9	-75,3	-632
31			RWE St.	-45,4	-57,2	-67,4	-611
32			SFC Energy	-19,5	-40,3	-87,7	-604
33			Nordex	-28,2	-60,5	-71,3	-602
34	11		Sky Deutschland	-17,0	-44,5	-83,4	-590
35			AAP Implantate	-36,4	-50,0	-71,4	-589
36			RWE Vz. (IK)	-47,0	-52,6	-64,7	-587
37		24	TUI	-54,3	-40,4	-68,3	-584
38	40		Heliad Equity Partners	-41,7	-29,4	-80,2	-583
39			Youniq	-47,9	-56,0	-59,9	-575
40			Wizcom Techs.	-69,1	-89,0	-82,2	-562
41	7	28	Marseille Kliniken	12,7	-62,3	-80,6	-559
42	39	31	BMP Media Investors	-38,4	-28,1	-77,1	-556
43		44	MLP	-32,6	-47,7	-65,9	-546
44			Sedo Holding	-32,7	-22,5	-80,8	-545
45		47	Celestio	-34,2	-36,9	-69,9	-537
46	41		Constantin Medien	-26,9	-47,7	-64,6	-527
47	23		Curanum	-14,8	-45,7	-69,8	-520
48			Gagfah	-40,8	-1,1	-83,5	-511
49			DIC Asset	-34,9	-7,9	-81,5	-509
50			Petrotec	-17,3	32,6	-93,3	-500



technik. Dazu kommen Anbieter geschlossener Fonds (MPC Münchmeyer, HCI) und Immobilienentwickler (GWB Immobilien, IVG, Gagfah, DIC Asset). Die bei vielen Deutschen so beliebte Betongoldbranche leidet gleichermaßen unter hohen Leerständen, erdrückenden Schulden und – soweit Projekte über Fonds finanziert wurden – unter der Rückgabe von Anteilen durch enttäuschte Anleger. Unter den von der Finanzkrise gebeutelten deutschen Großbanken ist nur noch die Commerzbank dabei. Dafür rutschte dieses Jahr der Versorger RWE (IK) als zweiter DAX-Wert auf die Liste; die RWE-Aktie hat in den letzten 5 Jahren wegen der schlechten Geschäfte mit Erdgas und wegen des deutschen Atomausstiegs mehr als zwei Drittel an Kurswert eingebüßt.

Fazit

„Es muss nicht unbedingt ein Verkaufssignal sein, wenn eine Gesellschaft auf der Liste auftaucht“, so DSW-Geschäftsführer Marc Tüngler bei der Pressekonferenz in Frankfurt: „Ein funktionierendes Geschäftsmodell vorausgesetzt, ist es manchmal sogar das Gegenteil.“ Nach der „respektablen Aufholjagd“ in diesem Frühjahr ist Tüngler davon überzeugt, dass man den erfolgsverwöhnten Energieriesen RWE nächstes Jahr nicht mehr auf seiner Liste finden wird. Auch bei dem Touristikkonzern TUI oder dem Medikamentengroßhändler Celesio könne man auf eine Kurserholung spekulieren. Anleger sollten sich jedoch darüber klar sein, dass sie beim Investieren in abgestürzte Werte immer ein hohes Risiko eingehen. Sie sollten deshalb vor einem Kauf besonders gründlich ihre „Hausaufgaben“ erledigen. Denn im Regelfall sind Firmen Dauergäste auf der Geldvernichterliste – bis zu der am Ende unvermeidbaren Pleite; Beispiele: Q-Cells, Solon, Pfeleiderer.

Rainer Kromarek

HINWEIS AUF INTERESSENKONFLIKT (IK)

Ein mit IK gekennzeichnetes Wertpapier wird zum Zeitpunkt der Erscheinung dieser Publikation von mindestens einem Mitarbeiter der Redaktion gehalten (zum Thema Interessenkonflikt s. auch Impressum auf S. 89).

Anzeige

„Gold ist wertvoll - unsere Metalle sind lebenswichtig!“

Die SMH Schweizerische Metallhandels AG ist ein global operierendes Unternehmen mit Vertriebsstützpunkten in Deutschland, England, Lateinamerika, Indien und den USA. Unser Unternehmen beschäftigt sich mit dem Handel und Vertrieb von strategischen Metallen aller Art. Unser Schwerpunkt liegt darin, jedem Menschen den Zugang zu metallischen Rohstoffen zu ermöglichen.

Schweizerische SMH
Metallhandels AG

- + höchste Qualität und Reinheit
- + echte krisensichere Sachwerte
- + 100% physisches Eigentum
- + umsatzsteuerfreier Erwerb
- + sichere Lagerung in der Schweiz
- + höchste Sicherheit durch Zölllager
- + keine Unternehmensbeteiligungen oder Zertifikate!
- + dauerhaft faire und günstige Lagerkosten

www.schweizerische-metallhandelsag.ch

Tellur
Te52

Willkommen in
der Welt der
echten Werte!

(Fast) Alle Drähte führen nach Rom!

Über den Einfluss der katholischen Kirche auf die EU und die Frage, inwieweit durch die Schuldenkrise die „Vereinigten Staaten von Europa“ erzwungen werden.

Gastbeitrag von Dirk Stöwer, Kohlhase & Stöwer Asset Management GmbH

Die Weltfinanzmärkte erleben derzeit eine Krise, die ohne Übertreibung in die Kategorie „systemgefährdend“ einzuordnen ist. Ursächlich war die Einbringung amerikanischer Altschulden in das europäische Finanzsystem über strukturierte Vehikel und Bilanzierungsmethoden, die diese Risiken außerhalb der Bilanz versteckten. Der Lehman-Kollaps gab dann den Impuls, der das Kartenhaus Finanzsystem gehörig ins Wanken brachte. Europa steht nun vor einer ähnlich prekären finanziellen Situation wie nach Ende des Ersten Weltkrieges. Damals wusste man sich nur durch das verzweifelte Drucken von Geld zu wehren – mit verheerenden Folgen für die Geldwertstabilität und die politische Landschaft. Die Lehren aus diesem Desaster wurden über Jahrzehnte beherzigt, doch nach dem Niedergang des Kommunismus setzte eine schleichende Destabilisierung ein.

Bedeutsame EU-Reformen kündigen sich an

Eine folgenschwere Aussage machte der polnische Außenminister Sikorski am 29.11.2011: „Ich fürchte mich weniger vor Deutschlands Macht, sondern beginne mich mehr vor Deutschlands Untätigkeit zu fürchten. Sie dürfen bei der Führung nicht versagen.“ Wenig später musste sich Sikorski, der auch für die „New Atlantic Initiative“ in Washington arbeitete, einem Misstrauensvotum unterziehen, da man in Polen Angst vor einem „Vierten Reich“ hat. Dass diese Fährte aber in die falsche Richtung führt, zeigt die Preisträgerliste des „Karlspreises“. Die Initiative hierfür ging von der Stadt Aachen und der katholischen Kirche aus. Insbesondere katholische „Säulenheilige“ wie Schuman, Adenauer oder de Gasperi erhielten den Preis für ihre Verdienste um die europäische Einigung. Adenauer, nach dem Hitler-Attentat des 20. Juli 1944 verhaftet, entkam später. Robert Schuman floh aus einem Internierungslager und kam in einem Kloster unter. Zudem geriet Alcide de Gasperi in die Fänge der Faschisten, verbüßte eine Gefängnisstrafe, arbeitete dann in der Bibliothek des Vatikans und gründete mit der „Democrazia Cristiana“ die führende Partei Italiens. Konrad Adenauer war zudem Mitglied im „Deutschen Orden“ und im „Ritterorden vom Heiligen Grab zu Jerusalem“. Die drei römisch-katholischen Funktionäre wurden Regierungschef oder Ministerpräsident der Länder Frankreich, Italien und Deutschland.

Machen Päpste Politik?

Der Vatikan verfügt über keine große Armee und nur über ein bescheidenes Staatsgebiet. Trotzdem hat die katholische Kirche als größter privater Grundbesitzer der Welt enormen Einfluss mit eigenen, ausgebildeten Diplomaten, ca. 2.500 Diö-



Dirk Stöwer ist Geschäftsführer der Kohlhase & Stöwer Asset Management (KSAM) GmbH in München und verantwortet den NESTOR Europa Fonds. KSAM ist spezialisiert auf institutionelle Mandate im Bereich europäische Aktien und Corporate Bonds.



zesanbischöfen, hunderttausenden von Priestern und ca. 1,2 Milliarde Gläubigen. Sie ist perfekt organisiert und verfolgt ihre Ziele mit extrem langem Atem. Kaderschmieden sorgen für Nachwuchs in höchsten Ämtern von Politik und Wirtschaft. Auch der Geheimdienst genießt einen ausgezeichneten Ruf, wie Vernon A. Walters, ehemaliger CIA-Vizedirektor und glühender Verehrer des Papstes, 1981 bestätigte: „Heiliger Vater, selbst Ihre schlimmsten Feinde würden Sie nicht als unwissend bezeichnen. Sie haben immerhin den ältesten und größten Geheimdienst der Welt.“ Seit mehr als 1.500 Jahren machen Päpste Politik, warum sollten sie es heute nicht mehr tun? Zu den erfolgreichsten „Politikern“ zählte Papst Johannes Paul II., der zusammen mit Ronald Reagan den Kommunismus in die Knie zwang. „Wir brauchten nur noch kräftig zu schütteln, und dabei sind die verfaulten Äpfel heruntergefallen“, erinnerte sich der Pontifex, der mit der Unterstützung der Gewerkschaft „Solidarność“ und zwei Polenbesuchen Weltgeschichte schrieb. (vergl. Guido Knopp, „Vatikan, die Macht der Päpste“).

„Europäische Integration“ = Idee „Rom“?

Wenngleich das Weströmische Reich Ende des 5. Jahrhunderts unterging, überlebten die gallo-romanischen Eliten auf den

Der Petersdom in Rom wurde in 120 Jahren Bauzeit (1506 – 1626) mit einem Fassungsvermögen für 20.000 Menschen errichtet.
Foto: Valery Voenny/panthermedia



Bischofsstühlen in Trier oder Lyon. Der christliche Glaube setzte seinen Siegeszug an der Seite schlagkräftiger Eroberer wie Karl dem Großen fort. Es gelang dem Klerus, ein „Primat des Bischofs von Rom“ zu legitimieren – aus Kaisern wurden Päpste und aus Senatoren wurden Kardinäle. Um 1250 sprach man vom „Heiligen Römischen Reich“, später ergänzt durch den Zusatz „Deutscher Nationen“. Es zerfiel 1806 in der Bugwelle der Französischen Revolution. Mit Napoleon Bonaparte trat dann ein Monarch auf, der den Fußstapfen der römischen Kaiser gewachsen schien. Er scheiterte – und aus dem deutschen Flickenteppich entstand 1871 das „kleine“ Deutsche Reich Bismarcks, ohne das katholische Österreich. Eine heranwachsende Weltmacht unter der protestantischen Führung Preußens – für die römische Kurie keine Wunschvorstellung. Die „Baustelle“ Preußen erledigte sich aber mit der Auflösung 1947. Doch wie lässt sich die europäische Integrationspolitik seither begründen, da es ja bislang weder eine gelebte europäische Identität noch eine gemeinsame Sprache gibt? Unter diesem Blickwinkel eigentlich nur als Idee „Rom“. Die „Römischen Verträge“ wurden denn auch 1957 im Kapitol von Rom als Grundlage für die EWG unterzeichnet. Doch bei aller Faszination, die Rom bis heute ausstrahlt – zu den römischen „Kernkompetenzen“ gehörten auch Imperialismus, Sklaverei sowie die Auslöschung anderer Völker und Kulturen.

Politischer Katholizismus in Deutschland nach dem Zweiten Weltkrieg

Der politische Katholizismus fand in Deutschland nach dem Krieg einen perfekten Nährboden vor, wenngleich „die politische Rolle der Kirchen für die Politikwissenschaft in Deutschland ‚terra incognita‘“ seien, und insbesondere „Art und Gewicht ihrer politischen Einflussnahme (...) im Dunkeln liegen“ würden (vergl. Antonius Liedhegener: „Macht, Moral und Mehrheiten“). Grund für die gute Ausgangslage war das Kon-

Hintergrund

kordat, welches der Vatikan mit dem NS-Reich 1933 abschloss. Dieser völkerrechtliche Prestigeerfolg galt später auch in der Bundesrepublik. Hitler hatte der Kurie historisch weit reichende Betätigungsmöglichkeiten und Garantien eingeräumt, wobei nie beabsichtigt war, diese langfristig auch zu gestatten. Da sich die katholische Zentrumspartei der Weimarer Republik nach Zustimmung zum „Ermächtigungsgesetz“ aufgelöst hatte, gründete man nach dem Krieg die interkonfessionelle CDU. Allerdings enthielt die erste Regierung unter Adenauer mit Gustav Heinemann nur einen „Quotenprotestanten“.

Ziel: Schaffung der Vereinigten Staaten von Europa

Nach Kriegsende widmeten sich zahlreiche Dachverbände der Vereinigung Europas, wie die katholische „*Nouvelles Equipes Internationales*“ oder die sozialistische „*Mouvement Socialiste pour les États-Unis d'Europe*“. Treibende Kräfte waren zudem Sir Winston Churchill und Lord Layton vom „*Royal Institute of International Affairs*“ (heute Chatham House) mit ihrer „*European Movement International*“. Diese Verbände wurden 1948 auf dem Kongress von Den Haag zusammen geführt. Allerdings ruderte insbesondere der Freimaurer Churchill überraschend zurück, nachdem die Konservativen wieder Regierungsverantwortung erhielten. Auch die Flagge mit dem grünen „E“, die Churchills Schwiegersohn Duncan Sandys entwarf, verschwand wieder. Ersetzt wurde diese Fahne durch die blaue Sternenkransflagge. Während die offizielle Variante vom „Symbol der Einheit“ wenig tragfähig erscheint, ist die Möglichkeit einer versteckten christlichen Botschaft wahrscheinlicher. So wird auf der Internetseite „kreuz.net“ folgende Variante erwähnt: „Es war natürlich notwendig, die religiöse Bedeutung der zwölf Sterne und des blauen Hintergrundes unerwähnt zu lassen, um keine unnötigen Dispute zu verursachen.“ Aber für diese zwei Katholiken (Heitz und Levy) war das Symbol offensichtlich: „*Ein großes Zeichen erschien am Himmel, eine Frau; sie war gekleidet mit der Sonne und hatte den Mond unter ihren Füßen, und auf ihrem Kopf eine Krone von 12 Sternen*“ (Offb. 12,1).

Papst empfängt ständigen Präsidenten Van Rompuy

Bemerkenswert ist die Audienz des ständigen Präsidenten des Europäischen Rates, Herman Van Rompuy (katholische Partei der „Christlichen Demokraten“, Belgien), beim Stellvertreter Jesu Christi: „Wir leben in einer Krisenperiode, Europa hat große Probleme“, begrüßte Benedikt XVI. seinen Gast. Als Geschenk überreichte Van Rompuy dem Papst ein großes Buch mit dem Titel „Europa, Entwurf eines Projekts“ (radiovaticana.net, 12.11.2011). War das „Buch“ etwa der Bauplan für das neue Europa? Im Europaparlament wurde Van Rompuy von Nigel Farage dagegen angefahren: „Ich habe das Gefühl, dass Sie unfähig und gefährlich sind. Ich habe das Gefühl, dass Sie der stille Mörder >>



Benedikt XVI.,
Foto: Peter Nguyen,
Wikimedia;
Nigel Farage,
Foto: Dweller, Wikimedia



Jean-Claude Juncker,
Foto: Martin Möller/flickr;
Mario Draghi und Mario Monti
Fotos (2): European
Parliament/flickr/

der Demokratie und der Nationalstaaten in Europa sind.“ Auch die Lebensläufe anderer führender EU-Politiker zeigen eine strenge katholische Prägung. So besuchte der Vorsitzende der Euro-Gruppe, Jean-Claude Juncker, die Klosterschule Clairefontaine. EZB-Chef Mario Draghi wurde auf der jesuitischen Schule „Istituto Massimo“ in Rom geformt. Und auch der neue italienische Ministerpräsident Mario Monti, dessen Arbeitszimmer eine Art Sixtinische Kapelle in Kleinformat ist, besuchte ein Gymnasium der „Gesellschaft Jesu“. Selbst Könige und Kaiser gingen bei den Jesuiten zur Schule, aber kaum eine andere Organisation wurde in den vergangenen vier Jahrhunderten so oft verboten wie der Orden der Jesuiten, die Speerspitze der Gegenreformation. Die Gründe waren in den meisten Fällen politische Intrigen und Unterwanderung bis hin zur Anstiftung zum Aufstand.

Undemokratische Elitezirkel

Mario Draghi und Mario Monti arbeiteten beide für Goldman Sachs, ein Beleg für die unheilvolle Verfilzung von Politik und Banken. Goldman Sachs war eine der amerikanischen Investmentbanken, die Griechenland bei der Verschleierung der wahren Staatsschulden beriet. Es wird in diesem Kontext deutlich, dass Schattenzirkel wie die „Group of Thirty“, bei der sich internationale Notenbankprä-

sidenten, führende Banker und Wirtschaftswissenschaftler als „Denkfabrik“ betätigen, wohl kaum demokratischen Gepflogenheiten entsprechen. Die unabhängigen Hüter der Währungen gehören nämlich nicht mit den systemrelevanten Banken an einen geheimen Tisch. Kein Wunder, dass diese aufgrund der Insidervorteile von Krise zu Krise noch systemrelevanter werden. Wie bei vielen anderen Schattenzirkeln auch ging die Initiative für die Elitetruppe von dem kartellerfahrenen Hause Rockefeller aus. Theoretisch hätten Organisationen wie diese sicher einen Nutzen, doch warum versinkt das internationale Finanzsystem dann immer weiter im Morast? Ihren Sitz hat die Gruppe in Washington, District of Columbia, der kein Bundesstaat ist, sondern als Sondergebiet dem US-Kongress unterstellt ist. Im Übrigen ist auch die „City of London“ wie der Vatikan ein Ministaat, mit jahrhundertealten Privilegien und eingeschränkten Kontrollmöglichkeiten.



Spuren der Freimaurer auf den amerikanischen Banknoten
Foto: mettus/panthermedia

ten. Diese drei genannten „Sonderzonen“ bilden die dominierende Machtachse der Welt.

Marx schreibt an Marx – Neue Weltordnung in Anmarsch

Einen guten Riecher hinsichtlich der kommenden Probleme Europas hatte der ehemalige Bischof von Trier, Reinhard Marx, der sich 2008 in einem fiktiven Brief an seinen Namensvetter aus der Moselstadt, Karl Marx, wandte: „Inzwischen werden wir aber darüber belehrt (von manchen Wirtschaftsexperten und Politikern), dass diese integrierte Erwerbsbürgerschaft des 20. Jahrhunderts der historische Ausnahmefall gewesen ist, von dem wir Abschied nehmen müssten ... Die heimatlichen Zeiten des nationalen Wohlfahrtsstaates sind angesichts der wirtschaftlichen Globalisierung vorbei und sie kommen auch niemals wieder.“ Tatsächlich findet über die explodierenden Notenbankenbilanzen – das traditionelle Prinzip der Kriegsfinanzierung – eine schleichende Enteignung der Bevölkerung längst statt. Im weiteren Verlauf seines Buches „Das Kapital“ schreibt Kardinal Marx: „Leider sind die Institutionen auf Weltenebene bei weitem noch nicht stark genug, um diese politische Aufgabe zu erfüllen ... Vielleicht liegt es an uns Europäern, der Welt zu zeigen, dass eine solche Ordnung keine bloße Utopie, sondern eine reale Möglichkeit ist.“ Damit liegt der Vatikan völlig auf einer Linie mit „Weltpolitiker“ Henry Kissinger, der bereits öffentlich über die neue Weltordnung sinniert: „Wenn sie (die Chinesen) sehen, dass eine neue Weltordnung entstehen dürfte, die sie als nützlich ansehen könnten, dann werden sie wohl helfen.“ (FAZ vom 24.11.2011)



Kardinal Reinhard Marx,
Foto: Wolfgang Roucka
Wikimedia;
Henry Kissinger, World
Economic Forum
(www.weforum.org),
Norbert Schiller, Wikimedia

Katholische Kirche „St. Petri“ vs. Freimaurer „St. Johannis“

Ohnehin ist die Weltgeschichte insbesondere seit der Unabhängigkeit der USA ein Prozess des Entstehens einer neuen Weltordnung. Beteiligt waren dabei auch die neuen Vereinigten Staaten und ihre Präsidenten, von denen viele Freimaurer waren. So auch Thomas Jefferson, der bis 1789 als Diplomat in Paris wirkte und dort die Revolution begleitete. Noch heute wird der Marquis de Lafayette in den USA wie ein Heiliger verehrt. Freiheit, Gleichheit, Brüderlichkeit – die Ideale der Revolutionäre waren gleichzeitig auch die Ideale der Freimaurer, der „Kirche der Eliten“. Jefferson ließ sich in Karlsruhe für den Grundriss der Hauptstadt Washington inspirieren. Der „Karlsruher Fächer“ entspricht



Karl III. Wilhelm von Baden-Durlach ließ sich 1715 sein Eden in den Wald schlagen, heute die Stadt Karlsruhe und Sitz des Bundesverfassungsgerichts. Begraben ist er unter der Pyramide am Marktplatz. Die Idee für seine „demokratische“ Stadt brachte er aus England mit. Foto: Thomas Becker/panthermedia

exakt der Maurersymbolik der Pyramide des „sehenden Auges Gottes“, die auf der US-Dollar-Note zu sehen ist. Er entstand 1715 nach Ende des Spanischen Erbfolgekrieges und brachte den angeworbenen Bewohnern Religionstoleranz und neue Grundrechte – und beherbergt heute das Bundesverfassungsgericht. Auch unter den Hohenzollern befanden sich Logenbrüder, wie etwa Friedrich der Große, bei dem jeder nach seiner Fassung selig werden durfte. Reichskanzler Bismarck ging später sowohl die katholische als auch die Agitation der Maurernetzwerke zu weit. Der katholischen Kirche waren diese erst recht ein Dorn im Auge. Das kanonische Recht bezeichnete sie als Sekte, deren Tätigkeit sich gegen die Kirche und die staatliche Obrigkeit richten würde, und belegte die Mitgliedschaft in dem Orden mit der Exkommunikation.

Anglo-American Establishment

Um 1900 bildeten sich in London finanzstarke Netzwerke, die u.a. auf dem Vermächtnis des Imperialisten Cecil Rhodes basierten, Namensgeber von Rhodesien (heute Simbabwe) und mit Hilfe der Rothschilds Gründer des De Beers Diamantenkartells. Ziele der Aktivisten um Lord Milner („Milners Kindergarten“) und Lionel Curtis waren die Bildung einer Föderation der englischsprachigen Welt oder gar die Bildung eines Weltstaates in bester Tradition der „British East India Company“. Die europäischen Ost-Indien-Gesellschaften, die Monopole im Handel und bei der Ausbeutung von Rohstoffen anstrebten, waren die ersten Agenten der Globalisierung, verfügten über immense militärische Kapazitäten und enorme politische Macht. Deren Geist durchflutete auch die Roundtable-Zirkel, deren geheimniskrämische „Chatham House Rule“ heute noch bei den Bilderbergern gilt (mehr zu den Bilderbergern im nächsten Smart Investor 6/2012). Sie sahen England mehr als atlantische denn als europäische Macht an. Dabei gab es eine Annäherung zwischen katholisch-jesuitischen Kreisen und dem protestantisch-maurernahen Ostküsten-Establishment der USA. Der amerikanische Round-Table-Ableger („Council on Foreign Relations“; kurz CFR) trug, unter Beteiligung des Vatikans und der Hochfinanz, ab 1919 maßgeblich zum späteren Aufstieg der USA zur neuen Weltmacht bei. Übersichtlich aufbereitet hat diese Zusammenhänge Carroll Quigley, Professor an der „School of Foreign Service“ der Georgetown University (Washington D.C.), die als Ausbildungsgang für den diplomatischen Dienst ebenfalls 1919 gegründet

wurde. Georgetown selbst wurde 1789 von Jesuiten gegründet und gilt als Symbiose von Katholizismus und Amerikanismus (Vergl. Carroll Quigley: „Katastrophe und Hoffnung“).

Drei Väter der EU: Coudenhove-Kalergi, Churchill und Retinger

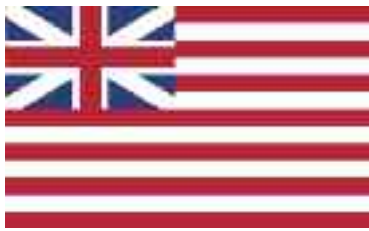
Die Initiative „Vereinigte Staaten von Europa“ wurde schon 1922 durch den österreichischen Freimaurer Graf Coudenhove-Kalergi ausgerufen, der die „Paneuropa-Union“ gründete und als erster Karlspreisträger geehrt wurde. Mit dem Nationalsozialismus versandeten die Aktivitäten der Paneuropäer. 1944 kam Churchill (später Karlspreisträger) in den „Genuss“ einer Audienz bei Papst Pius XII.; 1946 folgte seine berühmte Europarede in Zürich – und ein Joseph Retinger machte sich im Chatham House für Europa stark. Joseph wer? Der unbekannte Retinger, dessen Agentenleben durchaus eines James Bond würdig war, hatte sich während des Ersten Weltkrieges noch unbeliebt gemacht. Unter Beteiligung der Jesuiten wollte er für Österreich einen Separatfrieden vermitteln und eine katholisch-habsburgische Monarchie inklusive Polen erreichen. Nicht nur die Deutschen schäumten – Retinger musste nach Spanien flüchten. Nach dem Zweiten Weltkrieg avancierte er dann aber zum „Mädchen für alles“ in Sachen Vereinigtes Europa. Um finanziell über Wasser zu bleiben, erhielt er von 1947 bis 1954 Zuwendungen von David Astor, Inhaber der britischen Zeitung „The Observer“. Zu den Höhepunkten seiner Laufbahn zählten dann die Einberufung des Kongresses von Den Haag und die Leitung der geheimen Bilderberg-Konferenzen ab 1954, die als Keimzelle der EWG gelten und deren Mitglieder zum großen Teil aus den „Council on Foreign Relations“ stammen. Bei der Vergabe des Karlspreises ging er jedoch leer aus – Agentenschicksal.



Karlsruher Stadtansicht von 1721, Kupferstich von Heinrich Schwarz. Das wohl größte Freimaurersymbol in Deutschland: der Grundriss von Karlsruhe mit Pyramide und Auge, heute vorsichtshalber als „Fächer“ bezeichnet. Thomas Jefferson importierte diese Idee nach Washington.

Der Adel blüht wieder auf

1965 kam es zum Bruch der Paneuropa-Union mit der Europäischen Bewegung. Grund war deren Unterstützung François Mitterrands im französischen Wahlkampf, während Paneuropa de Gaulle unterstützte. Die Paneuropa-Union entwickelte sich später unter der Führung des österreichischen Kronprinzen, Otto von Habsburg, in eine recht monarchische Richtung. Durch Königin Beatrix der Niederlande oder durch Juan Carlos I. ist der Adel auch bei den Bilderbergern vertreten. Beide sind Teilerben des habsburgischen Weltreiches des flämischen Karl V., in dessen Reich die Sonne nicht unterging. Ähnlich der Rolle der britischen >>



Diente als Vorlage für die „Stars and Stripes“-Flagge der USA: der Banner der „Britischen Ost Indien Kompanie“. Die Flaggen des Commonwealth of Nations, der NATO und der EU passen gut in dieses Schema.

Monarchin Elisabeth II. im Commonwealth of Nations ist der spanische König – trotz erloschener Titel wie „König von Jerusalem“ oder „König der neuen Inseln und Festländer des Ozeans“ – Oberhaupt der Organisation Ibero-Amerikanischer Staaten. Somit hat der europäische Hochadel über Logen, Staatenbünde und Schattenzirkel erheblichen politischen Einfluss – und vice versa. Da die katholische „Europäische Volkspartei“ die größte Fraktion im europäischen Parlament bildet und 16 EU-Regierungschefs stellt, liegt der Gedanke nahe, dass der Papst über „die heilige Papsttreue“ das Amt des Staatsoberhauptes der EU ausüben könnte.

Turbo der neuen Weltordnung

Eine wichtige Rolle für die Evolution der Weltordnung spielte das Zweite Vatikanische Konzil, welches 1962 bis 1965 überraschend abgehalten wurde. Dieses brachte eine völlig neue Akzeptanz anderer christlicher Konfessionen, des Judentums, der Religionsfreiheit und der Demokratie. Und so wirkte das Zweite Vatikanum als Turbo der Globalisierung und Demokratisierung. Das emotionsgeladene und phasenweise chaotische Ökumenische Konzil ergab aber auch eine Spaltung innerhalb der katholischen Kirche, wie die Priesterbruderschaft Sankt Pius X., deren Ansichten über die Freimaurer an die antisemitischen Theorien eines Erich Ludendorff erinnern. Papst Johannes Paul II. jedenfalls verband 1995 das kommende Jahrtausend mit der Hoffnung, „dass die Tränen des alten Jahrtausends den Grund für einen neuen Frühling des menschlichen Geistes bereitet haben“. Der Frühling brach auch in vielen arabischen Mittelmeerstaaten aus – allesamt auf dem Gebiet des römischen Imperiums.

Krise hilft, politische Ziele zu erreichen

Seit dem Höhepunkt der Finanzkrise strebt man nun einer Art „Heiligen Römischen Reichs Europäischer Nationen“ entgegen. So trafen sich Norbert Lammert (Präsident des Deutschen Bundestages) und Andreas Voßkuhle (Präsident des Bundesverfassungsgerichts) im November zu einer Podiumsdiskussion. „Eine schlechende Transformation“ in einen solchen Bundesstaat finde



Richard Nikolaus Coudenhove-Kalergi, Foto: www.archiv.ucl.cas.cz, Wikimedia;
Winston Churchill, Foto: Imperial War Museums-Wikimedia;
Grabstein von Joseph Retinger, Foto: PiotrH, Wikimedia

längst statt, so Voßkuhle. „In der politischen Agenda wird aber so getan, als liege er in weiter Ferne.“ Was der Papst mit den Verfassungsrichtern besprach, die er im Rahmen seines Besuchs nach Freiburg bestellte, dürfte auf der Hand liegen. Zudem scheint die „Operation Griechenland“ – von der Euro-Aufnahme über die Dolce-Vita-Phase bis zur Enteignung der Gläubiger – eher dazu geeignet zu sein, Bevölkerung und Märkte für politische Manöver weich zu kochen. Taumelt die Demokratie in Europa in den Abgrund? Letzte Zweifel in dieser Hinsicht beseitigte Bundesjustizministerin Leutheusser-Schnarrenberger (FDP): „Als erstes sollte das Europaparlament volle Rechte erhalten. Formen direkter Demokratie sind später vorstellbar.“ (Welt am Sonntag, 05.02.2012)

Fazit

Eigentlich ist die EU nach der Staatsdefinition Immanuel Kants bereits ein Staatsgebilde – bislang ohne demokratische Legitimation. Zudem ein Staatsgebilde, welches das Grundrecht „Eigentum“ mit Füßen tritt. Ob dieses Europa außer den transatlantischen Eliten, den europäischen Sozialisten und der katholischen Kirche überhaupt jemand haben möchte, stellt sich wohl erst heraus, wenn man die europäischen Bürger informiert. Da die Braut aber schon schwanger ist, ist es reichlich spät, um beim Brautvater um die Hand anzuhalten. Sicher, die Demokratie hat ihre Schwächen und die Masse kann komplexe Sachverhalte zerreden. Letztendlich sollte aber der Grundsatz der letzten deutschen Revolution gelten: „Wir sind das Volk.“ Die „synarchische“ Entwicklung, nach der sich Eliten heimlich über die Demokratie stellen, ist nicht der Weisheit letzter Schluss. George Orwell sah in seinen Romanen viel voraus – er war der beste Freund David Astors, dem Förderer des Superagenten Joseph Retinger. ■

JOHN LOCKE (1632–1704)

In seinem Werk „Two Treatises of Government“ argumentiert Locke, dass eine Regierung nur legitim sei, wenn sie die Zustimmung der Regierten besitze und die Naturrechte Leben, Freiheit und Eigentum beschütze. Wenn diese Bedingungen nicht erfüllt sind, haben die Untertanen ein Recht auf Widerstand gegen die Regierenden. Das Grundrecht auf Widerstand ist auch im Grundgesetz verankert. Der Vertrag von Lissabon sieht das anders. Demnach ist bei Aufständen die Todesstrafe möglich. Zudem beinhaltet er eine Abschaffung der



sozialen Marktwirtschaft und die Möglichkeit der Kriegsführung der EU in aller Welt (lt. Staatsrechtler Prof. Schachtschneider). ■



Münchner Kapitalmarkt Konferenz

23. & 24. Mai 2012

Sofitel Munich Bayerpost
Bayerstraße 12
80335 München

m:access-Forum am 24. Mai 2012

Anmeldung und Informationen
auf mkk-investor.de



Veranstalter



Hauptsponsor



Rechtspartner



WP-Partner



Medienpartner Gold



Medienpartner Silber



IR Partner



Blick in die Zukunft

Wie Finanzberater die Märkte sehen und was sie daraus für ihre Kunden ableiten

Zwar hat auch für Finanzberater die Schlagzeile „the future's not ours to see“ ihre Gültigkeit. Trotzdem erwarten Kunden eine grundsätzliche Einschätzung zu den Ereignissen des Marktes und einen qualifizierten Rat für ihre Geldanlage.

Rezession im Blick

Martin Bonnet, Berater aus Berlin, sieht für die kommenden Monate ein eher negatives Szenario: „Am wahrscheinlichsten erscheint mir eine rezessionsbedingte Liquiditätsverknappung bzw. stagflationäre/deflationäre Schocks – flankiert von schlechten Nachrichten, was zu erhöhtem Abgabedruck führen würde. Die Konsequenz wären heftige Preisrückgänge an Aktien- und Rohstoffmärkten. Kommt es zu starken Kursrückgängen, sollte man spätestens zu dem Zeitpunkt, an dem die Medien sich mit Panikberichten übertreffen, wieder gezielt und stufenweise Positionen aufbauen. Insbesondere ergibt sich dann möglicherweise die für lange Zeit letzte historische Chance, Goldminenwerte zu Schnäppchenpreisen zu bekommen.“ Rezessionsängste hat auch Stephan Wiechers, Finanzberater aus Nürnberg, im Visier: „Die Angst um die Weltkonjunktur hat gerade aktuell wieder zugenommen. Der Kursrückgang an den Börsen ist nach dem dynamischen Anstieg durchaus gesund. Ob dies tatsächlich nur eine Korrektur bleibt oder ob ein Trendwechsel erfolgt, wird sich bald zeigen. Gerade langfristig (5 bis 10 Jahre) empfehle ich meinen Kunden, diese Korrektur eher als Chance zu betrachten. Allerdings müssen Anleger bereit sein, weitere 10 bis 15 % Buchverluste auszusitzen. Es bleibt dabei: Aktien sind historisch gesehen und im Vergleich zu Anleihen durchaus niedrig bewertet. Aufgrund der zu befürchtenden massiven Inflation ist eine Investition in verschiedene andere Sachwerte jedem Geldwert vorzuziehen. Gold und Silber sind wieder und weiterhin eine Investition wert.“

Versobener Einbruch

„Eigentlich hätte es aufgrund der fundamentalen Lage schon längst zu einem Einbruch an den Märkten kommen müssen. Die Liquiditätsspritzen der Notenbanken haben das bislang aber erfolgreich verhindert. Ein Großteil dieser Überschussliquidität wandert nach wie vor an die Aktienmärkte. Ich persönlich rechne aber fest damit, dass sich dies in Kürze ändern wird und die Krise wieder aufflammt. Wahrscheinlich sogar viel massiver als Ende 2008. Zur echten Vermögensabsicherung empfehle ich deshalb vor allem Sachwerte wie z.B. Silber und andere knappe Rohstoffe, erneuerbare Energien, Immobilien an besten Standorten oder auch Sachwertanlagen in bonitätsstarken Ländern außerhalb Europas. In diesen turbulenten Zeiten steht vor allem die Vermögenssicherung im Vordergrund, weniger die Rendite“, erläutert Marco Berardi, Finanzberater aus Mannheim, seine Sicht der Dinge.



Foto: Erwin Wodicka/panthermedia

„Gerade für konservative Anleger sollte Sicherheit an erster Stelle kommen und an eine Gewinnmitnahme nach dieser Rally gedacht werden. Ein Großteil dieser Gewinne an den Aktienmärkten wurde ausschließlich im Januar gemacht. Die Aufwärtsdynamik hat in den letzten 8 bis 10 Wochen massiv abgenommen“, mahnt Tobias Kunkel, Berater aus Bersenbrück, zur Vorsicht.

Politisches Störfeld

Zu den Schwierigkeiten, die an den Finanzmärkten zu erwarten sind, kommt noch das Eingreifen der Politik, das die Situation alles andere als erleichtert. „Neben der Fahrt aufnehmenden Rezession in den westlichen Industriestaaten ist auch ein schmerzhafter Rückgang des BIP in Wachstumsmärkten wie z.B. China zu verzeichnen. Einhergehend mit zunehmender Inflationierung ergibt dies ein düsteres Bild für Investoren! Zudem befinden wir uns in einer Haftungsgemeinschaft. Wie sagte doch Jean-Claude Juncker: ‚In der christlichen Soziallehre heißt es, Eigentum verpflichtet. Also verpflichten wir das Eigentum.‘ Konkret heißt das: Eigentümer werden zukünftig enteignet. Auch ist dies in unserem Grundgesetz bereits geregelt“, erläutert Gerhard Müller, Finanzberater aus Karlsruhe. So sieht man Banker wie den Goldman-Sachs-Chef Blankfein zusammen mit Politikern, die meinen, Gottes Werk zu tun, in einer merkwürdigen Allianz. ■

Christian Bayer

BERATER: KONTAKTE

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

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

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

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



+++++
In den kommenden
Monaten besteht für Finanz- und
Anlageberater/Vermögensverwalter
wieder die Möglichkeit, sich den Lesern
im Smart Investor in den Rubriken
„Berater: Portrait“ und „Berater:
Kontakte“ zu präsentieren. Anfragen
dazu richten Sie bitte per Mail an
bayer@smartinvestor.de
+++++

BERATER: PORTRAIT

SACHWERTPARK GMBH & CO. MÜNCHEN KG, ROBERT RIEDL

Sachwertpark GmbH & Co. München KG, Bahnhofplatz 4e, 85540 Haar, Geschäftsführer: Robert Riedl,
Christian Purger, Tel. 089/55 26 42 90, E-Mail: info@sachwertpark.de, Website: www.sachwertpark.de

Qualifikation und Werdegang

Der Versicherungsfachmann (BWV), Immobilienkaufmann (IHK), zertifizierte Edelmetall- (InterAurum AG) und Umkehrhypothekenberater Robert Riedl arbeitet seit 1982 in der Finanzdienstleistungsbranche. Im Anschluss an seine Berufsausbildung war er in leitenden Positionen der Assekuranz, der Investmentbranche und im Bereich Beteiligungen tätig. Zuletzt war er Vorstand einer Immobilien AG, bevor er im Jahr 2011 zusammen mit einem Partner die Sachwertpark GmbH & Co. München KG gründete.

Schwerpunkte

Riedl versteht sich als anbieterunabhängiger Dienstleister rund um das Thema Sachwertanlage. Neben inflationssicheren Werten, wie Edelmetalle in Münz- oder Barrenformen, seltene Metalle, Beteiligungen und Immobilien, können Anleger seit Anfang 2012 auch zertifizierte Diamanten physisch kaufen. Bei den Edelmetallen beschränkt sich Riedl nicht nur auf Gold. Auch Platin- und Palladium-Barren sind im Angebot. Strategische Metalle wie Wismut und Gallium können über einen Schweizer Partner Riedls erworben werden. Gallium findet beispielsweise in Leuchtdioden und elektronischen Bauteilen Verwendung. Für Anleger ist von Bedeutung, dass diese Metalle keine Spekulationsobjekte sind, sondern zunehmend physisch benötigt werden.

Lösungen

Der Kunde kann mit Unterstützung des Beraters einzelne Sachwertprodukte miteinander kombinieren und dadurch ein sinnvoll diversifiziertes Portfolio erstellen. In Riedls Geschäftsräumen ist es möglich, dass Investoren im Rahmen des Geldwäschegesetzes (GWG) bei Gold und Silber auch Tafelgeschäfte durchführen, das heißt der Erwerb kann ohne Legitimation stattfinden. In allen Bereichen arbeitet der Sachwertpark mit mehreren Anbietern zusammen, um damit den Anlegern eine möglichst kostengünstige Variante anbieten zu können. Bei Sachwert-Beteiligungen achtet Riedl stark auf den Risikoaspekt, so dass Kunden je nach Risikoneigung zwischen kaufkrafterhaltenden Produkten und Beteiligungen mit mittleren und hohen Renditechancen wählen können. Das sachwertorientierte Beteiligungsspektrum ist breit gestreut und umfasst Flugzeuge, Schiffe sowie in- und ausländische Immobilien. Kunden können selbst entscheiden, ob sie lieber eine Honorarberatung in Anspruch nehmen oder eine provisionspflichtige Vermittlung. Die Erstberatung ist stets kostenfrei.



Christian Bayer



Hawaii

Das Leben im Paradies hat seinen Preis

Der Weg von Deutschland nach Hawaii ist weit, sehr weit. Von München aus sind es rund 13.000 Kilometer. Die Flugzeit für einen Direktflug beträgt knapp 15 Stunden. Und mit einem Zwischenstopp, was die Regel ist, müssen 19 Stunden und mehr einkalkuliert werden. Diese lange Reisezeit spricht für Schlappheit und Gereiztheit bei der Ankunft. Doch für Missmut ist auf Hawaii kein Platz. Schon bei der Begrüßung, die typischerweise mit dem Wort „Aloha“ (was unter anderem für Liebe und Zuneigung steht) und dem Überreichen des Blumenkranzes Lei beginnt, spüren Besucher den fröhlichen Geist, der die Inselgruppe umgibt. Denn was woanders vielleicht kitschig wirkt, passt hier einfach ganz natürlich hin. Die Einheimischen verbreiten jedenfalls viel gute Laune und sind ausgesprochen freundlich, wobei die Ansteckungsgefahr groß ist. Zumindest sprechen dafür die grandiose Landschaft und die farbenfrohe Vegetation, auf die man fast auf Schritt und Tritt trifft.

Mekka für Outdoor-Sportler

Diese Schönheit der Natur hat es auch Hollywood angetan. Schon seit Langem zählt die pazifische Inselgruppe zu den beliebtesten Drehorten. Unter anderem diente die Kulisse zur Produktion von Jurassic Park und, wie etwas ältere Leser gewiss nicht vergessen haben, jagte dort in den 80er-Jahren Tom Selleck alias „Magnum“ als Privatdetektiv den Verbrechern nach. Auf eine andere Jagd, nämlich die nach der perfekten Welle, gehen auch unzählige Surfer aus allen Herren Länder, die Hawaii wegen der für diesen Sport perfekten Bedingungen zu ihrem Mekka gemacht haben. Wie sehr die Insel, auf der das Surfen erfunden wurde, zum Sporttreiben einlädt, zeigt sich auch am jährlich veranstalteten „Ironman“ Hawaii, bei dem es die für Triathleten bedeutendste Trophäe zu gewinnen gibt.

Auf ihre Kosten kommen aber nicht nur (Wasser-)Sportler, sondern auch Sonnenanbeter und Naturliebhaber, oder einfach alle jene, die nur die Seele baumeln lassen und ausspannen wollen. Die sechs größten Inseln Kauai (älteste Insel und der persönliche Favorit des Autors), Oahu (die meisten Einwohner, auf der auch die Hauptstadt Honolulu gelegen ist), Molokai, Lanai (luxuriöse Urlaubsinsel), Maui (schöne Strände) und Hawaii Big Island (größte Insel) haben alle ihre eigene Geschichte und Reize zu bieten. Mit traumhaften Stränden, tropischen Regenwäldern, Bergen vulkanischen Ursprungs, Canyons und den

häufig auftretenden Regenbögen ist für jeden etwas dabei. Wobei sich all das bei ganzjährig angenehmen Temperaturen erkunden lässt.

Äußerst beliebtes Reiseziel

Diese Pluspunkte machen Hawaii zu einem begehrten Ziel für Urlauber. Im Vorjahr kamen 7,28 Mio. Touristen, was einem Plus von 3,8% entspricht und nicht mehr weit entfernt von dem 2006 aufgestellten Besucherrekord von 7,63 Mio. liegt. Noch enger auf Tuchfühlung mit dem alten Rekord von 12,63 Mrd. USD sind sogar die Ausgaben der Urlauber, die sich 2011 dank eines Anstiegs von 15,6% auf 12,58 Mrd. USD beliefen. Wobei Mufi Hannemann, Präsident der Hawaii Lodging & Tourism Association, auch die weiteren Aussichten des Tourismussektors als sehr sonnig beschreibt. Zu dieser Einschätzung passt eine Umfrage von Harris Interactive. Demnach ist es Hawaii 2011 erstmals gelungen, Kalifornien als Dauer-Antwort-Nummer eins bei der Frage abzulösen, wo die Amerikaner im eigenen Land außerhalb ihres Bundesstaates am liebsten leben würden. Beigetragen zu diesem Ergebnis hat sicherlich die viel Lebensfreude versprühende Art der Inselbewohner. Ihre offene und herzliche Art kommt nicht nur im Aloha und den Leis zum Ausdruck, sondern auch in dem bei Hausbesuchen oft zu hörenden Begrüßungsspruch „E komo mai“, was so viel bedeutet wie „Willkommen, mein Haus gehört Ihnen“. Treffend wiedergegeben wird der Geist der Hawaiianer auch im Hula-Tanz, der laut einem früheren König die Sprache des Herzens spricht und deshalb der Herzschlag des hawaiischen Volkes ist. Als Sinnbild für das Lebensmotto, locker und entspannt zu bleiben, passt darüber hinaus der aus einer geschlossenen Faust mit abgespreiztem Daumen und kleinem Finger gebildete Surfer-Gruß „Hang loose“.

Sehr hohe Lebenshaltungskosten

Das bisher Geschriebene klingt fast zu schön, um wahr zu sein. Doch es würde der falsche Eindruck erweckt, wenn unerwähnt bliebe, dass das Alltagsgeschäft für dauerhaft vor Ort lebende Bewohner mit zahlreichen Hürden versehen ist. Für Ausländer beginnen diese bereits beim Versuch, eine Aufenthaltsgenehmigung zu erhalten. Denn da Hawaii 1959 zum 50. Bundesstaat der USA ernannt worden ist, gelten hier ähnlich restriktive Einwanderungsbestimmungen wie für den Rest der Vereinigten



Hintergrund

1778 von James Cook entdeckt
wurde Hawaii am 21. August 1959
der 50. Bundesstaat der USA.
137 zumeist unbewohnte Inseln
gehören der Inselgruppe im poly-
nesischen Kulturraum an.

Der weltberühmte „Waikiki-Beach“
in der Hauptstadt Honolulu (Mitte).

Der Iolani-Palast, die ehemalige Resi-
denz der Könige von Hawaii (r.o.).

Pearl Harbor heute - Am 7. Dezember
1941 griffen dort japanische
Jagdflyer die amerikanische
Pazifikflotte an (r.u.).

Fotos (v.l.n.r.): Ron Chapple, tomas
del amo (beide panthermedia);
WPPilot/Wikimedia; Official U.S.
Navy Imagery/flickr

Staaten. Rein kommt somit nur, wer einheiratet, Investoren, hochqualifizierte Fachkräfte oder Gewinner der Greencard-Lotterie. Wer sein Glück versuchen will und auf regelmäßige Einkünfte über ein Einkommen angewiesen ist, der sollte auch wissen, dass Hawaii ein sehr teures Pflaster ist. Laut dem Daten-erhebungsdienst Sperling's Best Places liegen die Lebenshaltungskosten um 77% über dem Landesschnitt, und ein Haus kostet im Durchschnitt fast 500.000 USD. Wobei es für diesen Preis noch keinen Meerblick gibt. Die hohen Kosten im Verbund mit den oft eher niedrigen Löhnen sind der Grund, warum viele der gut 1,3 Mio. Einwohner zwei oder noch mehr Jobs haben. Da ist es gut, dass wenigstens die Arbeitslosenquote mit 6,1% unter dem Landesdurchschnitt liegt. Für Deutsche dürfte der vom Hire-and-Fire-Prinzip sowie wenigen Urlaubs- und Feiertagen geprägte lokale Arbeitsmarkt, der Stellen vor allem im Tourismus und dem Agrarsektor bietet, dennoch gewöh-

nungsbedürftig sein. Freischaffende trifft das zwar weniger. Wer aber viele Kunden in Europa hat, sollte wegen der dadurch erschwerten Kommunikation den großen Zeitunterschied von elf (im Sommer sogar zwölf) Stunden beachten. Ganz abgesehen davon ist Hawaii auch relativ stark von Naturkatastrophen bedroht.

Fazit

Der Schmelztiegel Hawaii, wo mehr als 40% der heutigen Einwohner woanders geboren worden sind, ist in vielerlei Hinsicht ein Paradies. Uneingeschränkt können zu diesem Urteil aber nur Urlauber und Vermögende kommen. Wer dauerhaft vor Ort lebt und seinen Lebensunterhalt verdienen muss, der wird schnell feststellen, dass es den Eintritt in das Paradies nicht umsonst gibt.

■
Jürgen Büttner

Anzeige



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

www.geschaeftsbericht-service.de

Geschäftsberichte kostenlos direkt nach Hause bestellen.

Soeben eingetroffen:

KST Beteiligungs AG	/	Geschäftsbericht 2011
Sanochemia Pharmazeutika AG	/	Geschäftsbericht 2010/2011
A.S. Creation Tapeten AG	/	Geschäftsbericht 2011

Weitere Informationen: Kristina Weber, weber@goingpublic.de



Metallinvestments – viel Kalkül, wenig Moral

Bei Rohstoffen wie Gold, Kupfer oder Aluminium können Anleger ethische Maßstäbe nur schwer anlegen.

In den vergangenen zehn Jahren sind die Preise für viele Metalle deutlich gestiegen. Zahlreiche Unternehmen treibt die Sorge um, dass ihnen der Zugang zu wichtigen Rohstoffen wegen ihrer Knappheit erschwert wird und sie in Zukunft nicht mehr genug Nachschub erhalten. Auf der anderen Seite leiden häufig Menschen in Entwicklungsländern unter den Auswirkungen des Abbaus von Edel- und Industriemetallen. Schon aus der Gegenüberstellung dieser konträren Interessengruppen wird deutlich, dass bei Rohstoffinvestments eine systematische Nachhaltigkeitsbewertung schwieriger ist als in den anderen Assetklassen.

Im Schatten der Spekulation

Das Besondere an Rohstoffinvestments ist, dass Anleger zum Beispiel nicht ihr Geld direkt in physische Metalle wie Gold, Platin oder Nickel, sondern in Commodity-Futures anlegen. In der Regel wird also statt in physische Bestände in Termingeschäften auf Rohstoffe oder in börsengehandelte Exchange Traded Commodities investiert. Der Grat zwischen Investition und Spekulation ist hier sehr schmal.

„Während im Bereich des Bergbaus durchaus die Möglichkeit besteht, dass Investoren ethische Ansätze glaubwürdig verfolgen, sieht es im Bereich der Warentermingeschäfte düster aus“, sagt Antje Schneeweiß, wissenschaftliche Mitarbeiterin des Siegburger Südwind-Instituts, das sich für wirtschaftliche, soziale und ökologische Gerechtigkeit in der Welt einsetzt. Eigentlich seien Warenterminbörsen für Produzenten geschaffen worden, damit diese ihre Preise absichern können. „Durch den Zustrom des renditehungrigen Geldes sind sie jedoch eine Minderheit an der eigenen Börse geworden.“ Die Preisbewegungen folgten immer mehr der Logik dieser neuen Marktteilnehmer, so Schneeweiß weiter. Eine Forderung von Südwind lautet daher, Spekulationen mit Rohstoffen einzudämmen und gezielt Investitionsmöglichkeiten zu nutzen, bei denen sozial und ökologisch nachhaltig geförderte Rohstoffe, ein sparsamer Umgang mit ihnen und ihre Wiederverwertung im Vordergrund stehen.

Mangel an verbindlichen Standards

Bisher gibt es noch keine Transparenz auf allen Ebenen der Förderung von Edel- und Industriemetallen. Es fehlen auch verbindliche Standards für Unternehmen in Bezug auf die Offenlegung transparenter Wertschöpfungsketten und die Einhaltung



Tagebergbau
Foto: photofly/panthermedia

von Umwelt- und Sozialstandards. Wer Metalle abbaut, muss noch immer kaum Sanktionen befürchten, wenn er grundlegende Rechtsverletzungen, wie etwa die Vertreibung von Menschen oder die Zerstörung ihrer Gesundheit und Lebensgrundlagen, begeht.

Dass inzwischen zahlreiche Manager von Rohstofffonds die verantwortungslosesten Bergbaugesellschaften ausgesiebt haben, hat Bewegung in die Branche gebracht. Weil Großkonzerne wie Anglo American und Rio Tinto sich kritisch beobachtet fühlen, haben sie Nachhaltigkeitsstrategien entwickelt. Gelegentlich lassen sie vor Umsiedlungen sogar ethnologische Studien erstellen. „Oft führen diese Ansätze jedoch nicht zu einer Verbesserung für die Menschen in den Bergbaubereichen oder gar zu einer angemessenen Beteiligung an den Rohstoffgewinnen“, weiß Schneeweiß.

Wo Anleger ansetzen können

Nachhaltig orientierte Anleger sollten Unternehmen, die den Abbau von Rohstoffen direkt betreiben, sehr genau unter die Lupe nehmen. Wichtige Ansatzpunkte der Recherche könnten zum Beispiel der Umgang mit natürlichen Ressourcen, die Einhaltung von Sozialstandards bei den eigenen Mitarbeitern und in der Lieferantenkette, Bestechung und Korruption oder Verstöße gegen internationale Konventionen sein. „Allerdings helfen diese Überlegungen nur bei Aktieninvestments oder Unternehmensanleihen weiter, nicht aber bei der Frage, ob und welche Rohstoffe in das Portfolio aufgenommen werden sollen“, schreibt Silke Riedel, Analystin bei der auf sozial-ökologische Themen spezialisierten Beratungsgesellschaft Imug, in einem

Foto: Benjamin Haas/panthermedia

Positionspapier mit dem Titel „Ethische Fragestellungen bei Rohstoffinvestments“.

Natürlich gehören auch Firmen auf den Prüfstand, die Basis- und Edelmetalle in ihrer Produktion nutzen. Ein Eckpfeiler der Orientierung sollte der sparsame Umgang mit den verwendeten Metallen sein. Den Verbrauch und die freigesetzten Emissionen können Investoren beispielsweise an den Zielen messen, die sich Firmen selbst setzen. Imug bringt einen weiteren Ansatzpunkt ins Spiel: Wie gehen deutsche Automobilhersteller mit der Frage um, ob beim Abbau von Eisenerz, das zu Stahl weiterverarbeitet wird, nicht doch Kinder beschäftigt werden?

Anleger sollten obendrein den Blick auf die Länder richten, in denen edle und unedle Metalle abgebaut werden. In Indien, China, Indonesien, Bolivien, in der Demokratischen Republik Kongo oder in Gabun profitieren die Menschen nach Einschätzung von Südwind in den Fördergebieten häufig nicht von ihrem vermeintlichen Rohstoffreichtum, „sondern tragen die Risiken und Nebenwirkungen des Abbaus und der Verarbeitung“. Obendrein könnten sie in diesen Ländern bei Missständen ihre Rechte nicht oder nur in sehr begrenztem Maße durchsetzen. Aber es gibt auch positive Entwicklungen. So haben es nach Einschätzung des Siegburger Instituts rohstoffreiche Staaten wie Botswana, Chile oder Ghana durch Staatsbeteiligungen an Minengesellschaften geschafft, auch die Bevölkerung am Wohlstand teilhaben zu lassen.

Nachhaltigkeitsratings Fehlanzeige

Wer in börsengehandelte Zertifikate oder Exchange Traded Commodities auf Metalle investieren möchte, kann sich nicht an Nachhaltigkeitsratings orientieren. Daran dürfte sich vorerst auch nichts ändern. Riedel: „An wen sollte der Investor seinen Anspruch an eine nachhaltige Wirtschaftsweise adressieren?“ Schließlich habe der Emittent keinerlei Einfluss auf die Abbauweise der in dem Produkt gehandelten Rohstoffe. Zudem sei in solchen Investments nicht nachvollziehbar, woher der Rohstoff komme und von wem er abgebaut werde. Auch in Bezug auf das Förderland gebe es keine Transparenz, so die Analystin weiter. Der gleiche Rohstoff existiere schließlich in verschiedenen Ländern.

Fazit

Es sind umfassende Analysen über die sozialen und ökologischen Auswirkungen des Abbaus und der Verarbeitung von Edel- und Industriemetallen notwendig. Diese müssen die gesamte Wertschöpfungskette erfassen – von der Mine bis zum Endprodukt. Erst dann ist ein Urteil darüber möglich, wie umweltschonend Metalle wirklich sind und ob sie unter Berücksichtigung von Sozialstandards abgebaut und weiterverarbeitet wurden. Bis es mehr Transparenz gibt, müssen Anleger entweder allein oder im Gedankenaustausch mit anderen Investoren entscheiden, ob sie bei Metallinvestments ein ethisches Konfliktpotenzial sehen.

Michael Heimrich

Anzeige

MERKUR
BANK



Ja, ich will brillante Zinsen.



Zinsen auf Ihr Tagesgeld bei der
MERKUR BANK

bei einem Depotwert bis 50.000 €	1,70 %
ab einem Depotwert von 50.000 €	2,45 %
ab einem Depotwert von 100.000 €	2,70 %

Zinssatz variabel; unverändert seit: 27.12.2011

Auf Ihr Tagesgeld mit
bis zu 200.000 Euro erhalten Sie

2,70 % p.a.

ab einem Depotwert von 100.000 Euro.

www.merkur-bank.de

„Die Wahrheit, die uns alsbald einholt, wird furchtbar werden“

Im Dezember 2011 gab *Roland Baader* einem Redakteur einer deutschen regionalen Tageszeitung ein Interview. Es sollte sein letztes werden, denn er verstarb nur wenige Tage später am 8. Januar 2012.

Frage: Herr Baader, wie lange werden wir den Euro noch haben?

Baader: Zwischen fünf Wochen und fünf Jahren. Es kommt darauf an, wie lange sich die Bürger noch belügen lassen.

Frage: War der Euro von Anfang an zum Scheitern verurteilt?

Baader: Ja. Viele Jahre vor der Einführung des Euro, nämlich 1993, mit Beginn der Diskussion über den Euro-Plan, habe ich ein Buch herausgebracht mit dem Titel „Die Euro-Katastrophe“. Darin habe ich das kommende Elend bei Einführung des Euro präzise vorhergesagt. Jeder vernünftige und nicht vom Keynesianismus verblendete Ökonom konnte sich die Folgen ausmalen. „Der Euro“, hat der bekannte und erfolgreiche Fondsmanager Dr. Jens Ehrhardt geschrieben, „ist das unnötigste und gefährlichste Experiment der Geschichte.“

Frage: Warum scheitern Papierwährungen immer wieder?

Baader: Weil sie beliebig vermehrbar sind. Mit einem Federstrich der Banken oder Finanzminister. Alle Bürger wollen mehr Sozialleistungen oder Subventionen. Die Parteien treten in einen Wettstreit um die höchsten Staatsausgaben zum Zweck des Wählerfangs – Brot und Spiele, ein uralter Trick. Das geht mit echtem Geld nicht. Also führt man das beliebig vermehrbare Papiergeld ohne Deckung ein. Geldvermehrung aber bedeutet Inflation und Verschuldung. Auch die D-Mark hatte bei Einführung des Euro nur noch eine Kaufkraft von fünf Pfennigen. Der Sozialstaat ist wie Krieg. Weder der 1. noch der 2. Weltkrieg hätten mit echtem Geld (Gold) geführt werden können. Also haben die politischen Lenker der Kriegsstaaten 1913 und 1914

Roland Baader (†), Jahrgang 1940, war Diplom-Volkswirt und freier Autor und galt als Grandseigneur der Österreichischen Schule im deutschsprachigen Raum. Aus seiner Feder stammen 16 Bücher und 20 Buchbeiträge sowie Hunderte von Artikeln. Er hat bei Friedrich A. von Hayek studiert und war Mitglied der Mont Pèlerin Society. Baader gilt als herausragender Freiheitsdenker deutscher Sprache. Sein letztes Buch trägt den Titel „Geldsozialismus“ (Resch-Verlag). Im vorausgegangenen Buch „Geld, Gold und Gottspieler. Am Vorabend der nächsten Weltwirtschaftskrise“ von 2004 hat er die 2007/08 beginnende Weltverschuldungskrise präzise vorhergesagt. Tobias Herter führte das letzte Interview mit Roland Baader.



die Goldwährung abgeschafft. Und den Sozialstaat mit seinen astronomischen Kosten kann man ebenfalls nur mit papierenem Falschgeld aufrechterhalten; jedenfalls bis zum Zusammenbruch der Währung.

Frage: Aber den Dollar und den Schweizer Franken gibt es doch heute noch?

Baader: Ja, aber der Dollar von 1970 ist kaufkraftmäßig heute noch fünf Cents wert.

Das ist ähnlich so beim Schweizer Franken – und war auch so bei der abgeschafften D-Mark. Nur der echte Golddollar hatte 1900 noch dieselbe Kaufkraft wie hundert Jahre zuvor im Jahre 1800.

Frage: Wenn der Euro scheitert, scheitert Europa – hat die Kanzlerin gesagt. Hat sie damit recht?

Baader: In gewissem Sinne ja, weil es viele tausend Milliarden kostet und nicht ohne Streit zwischen den europäischen Ländern abgeht. Das müsste aber nicht so sein, wenn die Politik vernünftig wäre – was sie aus Machtgründen jedoch niemals ist – und einfach Parallelgeld zuließe, eine oder mehrere auf dem freien Markt entstehende private Geldarten. Außerdem müsste jedes Land an seinen Grenzen Freiheit für Menschen, Waren, Dienste und Kapital zulassen. Dazu bedarf es keiner Einheits-

DER WEG EINES INTERVIEWS

Der Chefredakteur der im Anreisser erwähnten Tageszeitung lehnte die Veröffentlichung des Interviews ab, da ihm „alles viel zu radikal“ sei und er „so etwas“ seinen Lesern nicht „zumuten“ könne. Der vom Gespräch mit Baader zutiefst beeindruckte Redakteur stellte das Interview daher der Zeitschrift „eigentlich frei“ unter dem Pseudonym „Tobias Herter“ zur Verfügung, welche in ihrer März-Ausgabe 2012 einen großen Rückblick auf das Leben und Wirken Roland Baaders brachte. Mit freundlicher Genehmigung von „eigentlich frei“ druckt Smart Investor dieses letzte Interview mit Roland Baader hier ab.



Wut, Ohnmacht, Radikalisierung. Ausschreitungen sind ein Ventil, das die Situation noch verschlimmert. Foto: PantherMedia / Henryk Dierberg

währung und keiner politischen Unionierung. Jede Art von Zentralisierung zerstört den Wettbewerb – und damit Freiheit und Wohlstand. Genau besehen, kann Europa – die europäischen Vaterländer – wieder aufatmen, wenn der Euro scheitert. Mit der Währungsunion wollten die politischen Kasten die politische Union einleiten. Man hat das Pferd vom Schwanz her aufgezäumt. Es gilt also das Gegenteil des Merkel-Wortes, denn Europa scheitert am Euro.

Frage: Würde es Sinn machen, den Euro aufzuspalten in einen Nord- und Südeuro?

Baader: Das wäre nicht ideal, aber besser als das jetzige System. Allerdings würde es auch hierbei schweren Streit zwischen den Nationen geben. Der Euro ist kein Friedensgeld, sondern eine Kriegswährung. Mit ihm wird das eigentlich Undenkbare wieder möglich: Krieg in Europa, auch Bürgerkriege. Außerdem wird die astronomische Verschuldung mit der Spaltung nicht beseitigt, allenfalls die weitere Aufschuldung verlangsamt.

Frage: Oder können wir zurück zur D-Mark?

Baader: Ja, aber auch das wäre unendlich teuer und streitträchtig. Noch teurer aber wird der finale Crash, mit dem sich der Markt letztlich vom Euro befreien wird. Also sollten wir lieber jetzt die Kosten in Kauf nehmen. Mit dem Euro sind wir von 2000 bis heute im Lebensstandard abgesackt, von Platz 3 auf Platz 11 der Weltrangliste. Besser wäre jedoch die genannte Parallelwährung.

Frage: Deutschland ist so hoch verschuldet, dass die Schulden nie wieder zurückgezahlt werden können. Trotzdem erhält Deutschland als eines der wenigen Ländern Bestnoten von den Ratingagenturen. Dann ist doch alles gar nicht so schlimm, oder?

Baader: Unter den Blinden ist der Einäugige König. Aber auch das wird nicht mehr lange so sein. Und wenn uns die Politik in einen Bundesstaat mit zentralem Haushalt oder zentraler Haushaltskontrolle führt – wie von Merkel und Schäuble vorgeschlagen –, dann wird Europa noch zentralistischer, totalitärer, diktatorischer und rechtloser, als es ohnehin schon ist. Die EU ist organisatorisch und „rechtlich“ so angelegt wie einst die Sowjetunion, eine Räterepublik mit allmächtiger Polizei und ohne Gewaltenteilung. Schon jetzt bestehen große Teile der europäischen Legislative aus den Vertretern der nationalen Exekutiven, z.B. die Europäische Kommission. Tausend Jahre Ringen um die Bürgerrechte sind damit zum Teufel. Und das künstliche Hochrating Deutschlands heißt, den Gelbsüchtigen weiß anzustreichen. Die

Wahrheit, die uns alsbald einholt, wird furchtbar werden.

Frage: Sie sprechen in Ihren Publikationen davon, dass wir gar nicht in einem kapitalistischen System leben. Worin leben wir dann?

Baader: In einem Dreiviertel-Sozialismus. Große Sektoren der Volkswirtschaft – wie beispielsweise das Gesundheits-, das Bildungs- und das Rentenwesen – sind weit überwiegend staatlich. Die Staatsquote – also der Anteil der staatlichen Ausgaben an

der gesamten volkswirtschaftlichen Leistung – liegt bei 50%. Das bedeutet, dass die Hälfte des Sozialprodukts durch staatliche Hände fließt. Noch schlimmer ist, dass das Geld staatsmonopolistisches Zwangsgeld (einziges „gesetzliches Zahlungsmittel“) – also sozialistisch ist. Ebenso das planwirtschaftlich dirigierte Zinssystem. Somit ist der gesamte Blutkreislauf der Volkswirtschaft (Geld und Zins) sozialistisch. Ein solches System kann nur zusammenbrechen. Die Frage ist nicht ob, sondern nur wann. Wir sehen derzeit keine Krise des Kapitalismus, sondern eine Krise des Sozialismus – wie überall, wo der Sozialismus eingeführt wurde.

Frage: Also wäre die wirtschaftlich richtige Antwort auf die Bankenkrise nicht die Bankenrettung, sondern die Bankensolvenz gewesen?

Baader: Ja, aber bei gleichzeitiger Einführung echten Geldes. Sonst würde das ganze Elend von vorn losgehen. Nur mit dem Falschgeld aus ungedecktem Papier können die Billionen-Unsummen entstehen, die dann den Finanzsektor aufblähen und Tausende von Geldmanagern schaffen, die sich selbst bereichern. Die Banker sind nicht „von Natur aus“ Verbrecher, sondern werden durch die Billionen-Ströme des papiernen Falschgeldes zu Giga-Abzockern. Staat und Finanzindustrie bilden einen verhängnisvollen Filz, der in Zusammenbruch und Diktatur endet.

Frage: Viele Leute hätten doch dadurch Geld verloren, besonders die Kleinanleger?

>>

Anzeige

www.kultuhri.de

An- und Verkauf von hochwertigen Uhren, Reparatur und Service
Rudi Horlacher | Uhrmacher | 91567 Herrieden | Tel. 09825-5140

Baader: Wenn ein Eigentümer-Unternehmer Fehler macht und überschuldet ist, muss er mit seinem gesamten Privatvermögen haften. Haftung ist die Rückseite der marktwirtschaftlichen Gewinnchance. Das gilt auch für Anleger. Allerdings lässt das jetzige Papiergeldsystem den Leuten gar keine Wahl. Das hat in den 1960er Jahren schon der Zentralbankchef Alan Greenspan geschrieben, nämlich dass es ohne Goldwährung für die Bürger keine Möglichkeit gibt, ihre Ersparnisse zu retten. Damit hatte er recht. Deshalb wäre es auch folgerichtig, in großen Krisen des Falschgeldsystems die Sparer zu retten, und nicht die Banken. Anschließend – und mit echtem Geld – müsste jeder wieder für sich selbst haften. Ausnahmslos.

Frage: Ich bin 27 Jahre alt. Wie viele Währungsumstellungen werde ich wohl noch erleben?

Baader: Wahrscheinlich zwei oder drei. Leider wird die Zahl der Leute, welche die zwei Währungsreformen im Deutschland des 20. Jahrhunderts erlebt haben – also die 90 und mehr Jahre Alten – immer kleiner. Also erkennen die wenigsten Bürger die heraufziehende Gefahr. Auch die seit Jahren fortschreitende Inflation wird nicht ernst genommen. Sie wird steigen; dramatisch steigen. Die politischen Machtzirkel hoffen, den deflationistischen Horror-Crash, der sie ihre Posten kosten würde, durch Hyperinflation hinausschieben oder verhindern zu können. Doch je mehr die Bereinigung hinausgeschoben wird, desto gigantischer und katastrophaler wird sie ausfallen.

Frage: Es gibt Umfragen in Deutschland, die aussagen, dass sich die Bürger eher mehr statt weniger Steuern wünschen. Woher kommt diese Lust der Bürger darauf, ihr halbes Arbeitsleben für den Staat zu arbeiten?

Baader: Die Staatsgläubigkeit ist ein uraltes Phänomen. Ebenso der Neid und die Trägheit. Rund Dreiviertel der Bevölkerung



Roland Baader warnte bereits 1993 vor dem Euro. Illustration: Stuartphoto/panthermedia

Cover „eigentümlich frei“
3/2012



sind in irgendeiner Weise – direkt oder indirekt – vom Staat bzw. Wohlfahrtsstaat abhängig. Sie wissen oder ahnen, dass Steuerkürzungen oder sinkende Staatsverschuldung ihre Privilegien und Almosen gefährden. Also sind sie dagegen. Außerdem hoffen sie, dass die Umverteilung von oben nach unten bei hohen Steuern besser funktioniert als bei niedrigen. Hinzu kommt, dass nur ganz wenige Bürger verstehen, wie Markt und Kapitalismus ihr Leben verbessert und sie vor dem Hungertod und der Knechtschaft bewahrt haben. Sie verstehen nicht, dass die Volkswirtschaft ein biologisches System ist – und kein mechanisches. Also halten sie alles für „machbar“ und wollen, dass die politischen „Macher“ das notwendige Geld dafür bekommen. Ein schrecklicher Irrtum. Nur der Markt kann die Probleme lösen. Der Staat kann kein Problem dauerhaft lösen, sondern er IST das Problem.

Frage: Sie haben die amerikanische Bankenkrise vorausgesehen und sehen auch Europa vor einem Wirtschaftscrash. Gibt es keine Rettung mehr?

Baader: Nein. Der Point-of-no-Return ist schon lange überschritten. Nur mit der genannten Parallelwährung könnte das Schlimmste gemildert werden, sofern es sich um echte private Marktwährung handeln würde, am besten auf Basis von Gold und Silber – und bei voller Haftung der Emittenten.

Frage: Was kommt nach dem großen Crash?

Baader: Eine Währungsreform zu Lasten der Bürger. Jeder sogenannte „Staatsbankrott“ ist in Wahrheit ein Bürgerbankrott, denn der Staat hat kein eigenes Geld. Wahrscheinlich wird es auch Bürgerkriege oder einen großen „Ablenkungs“-Krieg geben, sowie eine Explosion der Kriminalität, große Aufstände und totalitäre Maßnahmen, Enteignungen großen Stils, marodierende Banden, den Aufstieg von diktatorischen Radikalinskas und einen Gefängnisstaat mit Polizei und Militär als Schergen der politischen Zampanos. Ganz zu schweigen von Hungersnöten, Lebensmittelkarten und jahrelangem Dahinsiechen der Volkswirtschaften. Die einzig mögliche Rettung wäre: den Markt alles bereinigen lassen, eine große Depression durchstehen, und dann die Marktwirtschaft wieder ungestört von Politik ihre Arbeit machen zu lassen. Denn nur Marktwirtschaft ist gleichbedeutend mit Freiwilligkeit und Frieden, mit gesichertem Eigentum und Wohlstand – also mit persönlicher Freiheit. ■

Interview: Tobias Herter

Smart Investor wird Roland Baader in bester Erinnerung behalten.

Die Eliminierung von Prinzipien

Ehemals für stabil erachtete volkswirtschaftliche Zusammenhänge können sich im Zeitablauf ändern oder gar komplett verschwinden.

Gastbeitrag von Dr. Conrad Mattern

Unabhängig davon, ob ein Investor die Märkte nun aus fundamentalen, technischer, quantitativer oder Sentimentsicht betrachtet, gibt es ein Merkmal, das für alle Analysemethoden das gleiche ist. Ausgangspunkt ist eigentlich immer die Annahme, dass es Muster oder Verhaltensweisen gibt, die in der Vergangenheit zu beobachten waren, die dann eine nachvollziehbare Markt- oder Kursreaktion verursacht haben und von denen für die Zukunft erwartet wird, dass sie auch dann noch mehr oder weniger stark anzutreffen sind. Schwierig für die Prognosen wird es immer dann, wenn diese Zusammenhänge zusammenbrechen, wie es offensichtlich in den vergangenen Monaten immer häufiger zu beobachten war.

Stabile Zusammenhänge als Basis für Finanzanalysen

Die beschriebenen Zusammenhänge können sich auf vielfältige Weise zeigen. Eine der Kernaussagen der Technischen Analyse ist beispielsweise, dass sich Märkte in Trends bewegen. Man kann dabei Kursmuster beobachten, wie z.B. eine Kopf-Schulter-Formation oder einen Keil, die mit einer sehr hohen Wahrscheinlichkeit eine Trendwende vorhersagen, sofern die Kurse in einer bestimmten Art und Weise aus den Mustern ausbrechen.

Quantitative Modelle bauen vor allem auf stabilen Korrelationen auf, wobei hier sowohl Korrelationen nahe 1, nahe -1, aber auch unkorrelierte Zusammenhänge von Interesse sind. Hochkorrelierte Zusammenhänge sind vor allem dann von Nutzen, wenn die erklärenden Variablen einen Vorlauf vor den zu erklärenden Variablen haben oder wenn diese einfacher zu prognostizieren sind. Ein typisches Beispiel hierfür ist der enge Zusammenhang zwischen der Konjunkturerwartung und der Entwicklung von Renditen am langen Ende. Verbessern sich die Konjunkturaussichten oder befindet sich eine Volkswirtschaft schon im Aufschwung, stellt dies i.d.R. eine Belastung für die Rentenmärkte dar und die Renditen bewegen sich auf tendenziell höheren Niveaus als in einer Rezessionsphase.

Ähnlich sieht es bei Sentimentanalysen aus. Die dahinter stehende Annahme besagt, dass Investoren in verschiedenen Gemütsverfassungen zwar unterschiedlich reagieren können, vergleichbare Stimmungssituationen führen danach aber zumindest zu ähnlichen Verhaltensweisen. Hierbei ist ein typisches Beispiel, dass Anleger, sofern sie in der breiten Masse sehr optimistisch sind, Wertpapiere ohne Rücksicht auf Risikoaspekte erwerben

Dr. Conrad Mattern ist Vorstand der CONQUEST Investment Advisory AG und Lehrbeauftragter an der Ludwig-Maximilians-Universität in München. Darüber hinaus ist er Autor mehrerer Bücher zur Finanzmarktanalyse.



und dies dann in der Folge zu Kursverlusten führt. Umgekehrt führt eine Situation, die von Angst oder gar Panik geprägt ist, zu einer Verkaufswelle, in der die ängstlichen Investoren Wertpapiere ohne Rücksicht auf Ertragschancen und in der Regel auch mit großen Verlusten veräußern. Dies stellt dann auch meist den unteren Wendepunkt einer Abwärtsbewegung dar.

Repräsentativheuristik baut auf Erfahrungswerten auf

Solange solche Zusammenhänge Bestand haben, leben Analysten und Anleger in einer relativ entspannten Situation. Sie können auf den Erkenntnissen der vorherigen Jahre aufbauen, nach neuen, bisher noch nicht so stark beachteten Korrelationen suchen und recht zielgenaue Prognosen über die weitere Entwicklung der Volkswirtschaften und der Märkte abgeben. In der Behavioral Finance nennt man dieses Vorgehen Repräsentativheuristik. Dabei suchen Menschen nach Situationen in der Vergangenheit, die scheinbar ähnliche Rahmenbedingungen aufweisen wie das aktuelle Umfeld. Aus der in der Vergangenheit zu beobachtenden Entwicklung versuchen sie dann Schlussfolgerungen zu ziehen, die auf die Gegenwart angewendet werden können und so die Basis für die aktuellen Prognosen liefern.

Die wichtigste Voraussetzung, damit die Repräsentativheuristik gute Prognoseergebnisse liefert, ist aber, dass die Rahmenbedingungen vergleichbar sind und die Ursache-Wirkungszusammenhänge auch weiterhin gelten. Ist dies nicht der Fall, führen die Versuche, mit Hilfe von „althergebrachten“ Methoden Vorhersagen erstellen zu wollen, ganz schnell in die Irre. Dies scheint aktuell der Fall zu sein, die wirtschaftspolitischen Maßnahmen im Zusammenhang mit der Finanzmarktkrise scheinen zu einer Eliminierung von Prinzipien geführt zu haben, auf denen Finanzanalysen aufbauen. Die Folge hiervon ist, dass Korrelationen, die zuvor gegolten haben, auf einmal zusam- >>

menbrechen. Und an den Finanzmärkten kann gleichzeitig das Gegenteil zu beobachten sein, nämlich dass zuvor unkorrelierte oder negativ korrelierte Assets auf einmal eine hohe positive Korrelation aufweisen und jegliche Diversifizierungsbemühungen zunichte machen.

Staatliche Eingriffe in Wirkungsweise der Märkte

Einer der Gründe, warum es zu der beschriebenen Eliminierung von Prinzipien gekommen ist, liegt in den staatlichen Eingriffen an den Finanzmärkten. Die Notenbanken orientieren sich bei ihren geldpolitischen Maßnahmen nicht mehr an Konjunktur- oder Inflationsaussichten, sondern primär daran, ob eine Maßnahme in den Kontext der Rettungspakete passt oder nicht. In diesem Zusammenhang sind die großen Notenbanken der Welt auch zu einer indirekten Staatsfinanzierung übergegangen. Die FED ist neben China der größte Investor in US-Staatsanleihen, und die EZB hat inzwischen über 200 Mrd. EUR an Staatsanleihen der EU-Peripheriestaaten aufgekauft.

An den Rentenmärkten werden die Preise nun nicht mehr frei aus Angebot und Nachfrage gebildet. Statt dessen greifen die jeweiligen Notenbanken als zusätzlicher Nachfrager in die Preisbildung ein. Gleichzeitig hat die FED bereits 2008 bekannt gegeben, dass sie am langen Ende der Zinskurve einen starken Anstieg der Renditen mit aller Macht verhindern wird, und am kurzen Ende werden die Renditen durch die Aussage gedeckelt, dass die Niedrigzinspolitik bis ins Jahr 2014 beibehalten wird.

ABB 1: ARBEITSLOSIGKEIT VERSUS 10JÄHRIGE BUNDESANLEIHE



In der Mitte des vergangenen Jahrzehnts bricht der Gleichschritt von Bundesanleihen und Arbeitslosigkeit.

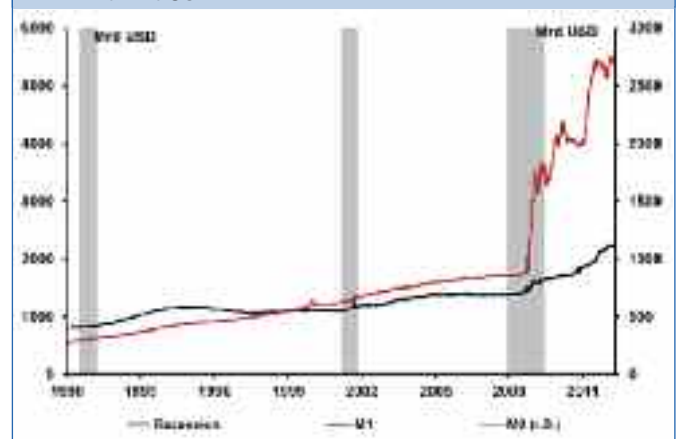
Die gleichen Maßnahmen wirken auch in Euroland und werden von der EZB beeinflusst. Diese Markteingriffe haben dazu geführt, dass beispielsweise der Zusammenhang von Wirtschaftsentwicklung und Rentenmarktentwicklung derzeit nicht mehr so funktioniert, wie dies noch bis vor wenigen Jahren der Fall war. Aus diesem Grund konnten die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen auf ein Rekordniveau fallen, obwohl es gleichzeitig zu der niedrigsten Arbeitslosenzahl seit Anfang der 1990er Jahre kam. Der Zusammenhang scheint zerbrochen zu sein, weil die Märkte sich nicht mehr frei entwickeln können (Abb. 1).

Paradigmenshift hin zur Liquiditätsfalle

Eine weitere Ursache für das Auseinanderlaufen zuvor funktionierender Zusammenhänge ist in dem Paradigmenshift fundamen-

entaler Faktoren zu sehen. Typisches Beispiel hierbei ist die von Keynes eigentlich als theoretisches Gedankenspiel beschriebene Liquiditätsfalle. Diese tritt auf, wenn die Notenbankzinsen so niedrig sind, dass eine Variation hiervon keine realwirtschaftlichen Auswirkungen mehr hat. Während in einem „normalen“ Umfeld sowohl geld- als auch fiskalpolitische Maßnahmen realwirtschaftliche Effekte erzielen können, wirkt in der Liquiditätsfalle nur noch die Fiskalpolitik. Geldpolitische Maßnahmen senken dann weder die Zinsen noch erhöhen sie die Wirtschaftsaktivität. Sie zeigen sich nur noch in der direkt von der Notenbank gesteuerten Geldbasis oder der Geldmenge M0, aber nicht mehr in den breiteren Geldmengenaggregaten, die von den Geschäftsbanken beeinflusst werden (Abb. 2).

ABB. 2: WIRTSCHAFTSWACHSTUM UND GELDMENGE (M1 UND M0) IN DEN USA

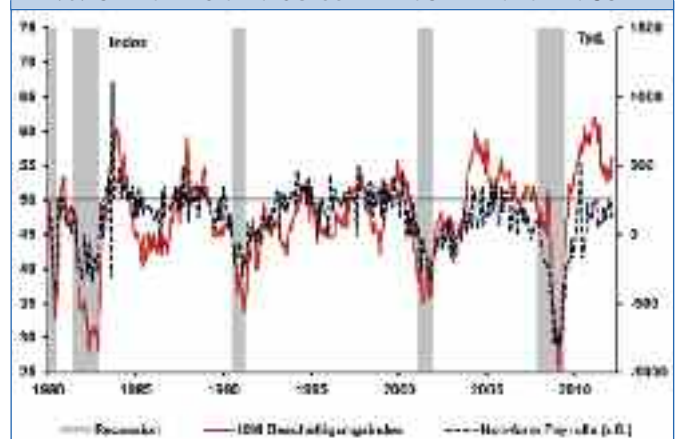


Mit Ausbruch der Immobilienkrise kommt es zur Spreizung von M0 und M1. Die geldpolitischen Maßnahmen kommen nur bedingt in der Realwirtschaft an.

Viele Korrelationen bei Fundamentalfaktoren sind zerbrochen

Ein typisches Beispiel für das Zusammenbrechen von Korrelationen zeigt sich beispielsweise an den Arbeitsmarktindikatoren. Während es bis 2009 noch einen engen Zusammenhang zwischen dem ISM Arbeitsmarktindikator und der Entwicklung der neu geschaffenen Stellen außerhalb der Landwirtschaft gab (Korrelationskoeffizient von 0,65 für den Zeitraum 1980–2009), ist der Wert seitdem auf 0,03 gesunken und zeigt somit fast einen vollkommen unkorrelierten Zusammenhang an (Abb. 3).

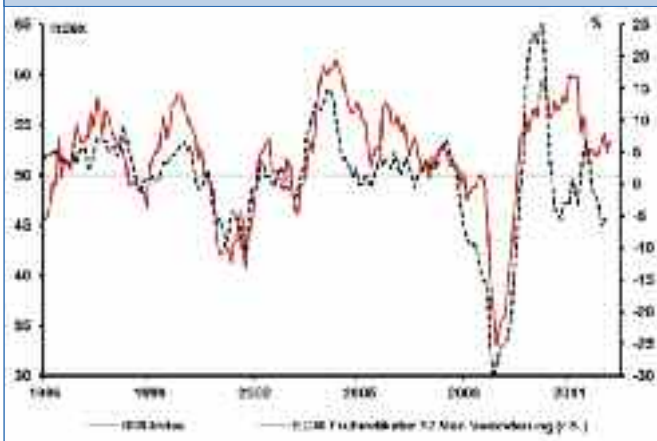
ABB. 3: ISM INDEX UND NEUGESCHAFFEN STELLEN IN DEN USA



Seit 2009 folgen in den USA die Zahl der neu geschaffenen Stellen nicht mehr den wichtigen und verlässlichen Frühindikator (ISM).

Ähnlich sieht es bei den sogenannten vorlaufenden Indikatoren aus. Früher konnte man verschiedene Frühindikatoren betrachten und den einen als Bestätigung des Signals des anderen verwenden. Das ist derzeit nicht mehr der Fall, dafür liefern sie Signale, die viel zu unterschiedlich sind. Das sieht man z.B. an dem ISM Einkaufsmanagerindex und dem ECRI Frühindikator. Auch hier fiel die Korrelation von 0,61 (1980–2009) auf 0,26 (seit 2010) (Abb. 4).

Abb. 4: ISM EINKAUFSMANAGER INDEX UND ECRI FRÜHINDIKATOR



Unregelmäßigkeit auch beim Vergleich von ISM und ECRI: Frühindikatoren sind in jüngster Zeit keine verlässliche Größe mehr.

Diversifikationsmodelle wirken nicht mehr

Besonders relevant sind solche auseinanderbrechenden Zusammenhänge aber in Investmentstrategien, die auf stabilen Korrelationen aufbauen. So war es früher eine ausgemachte Sache, dass sich Aktien und Rentenmärkte tendenziell in unterschiedliche Richtungen entwickeln. Wenn die Aktien gestiegen sind, fielen die Rentenmärkte (und die Renditen stiegen an) und umgekehrt. Dies zeigt sich beispielsweise an einem Korrelationskoeffizienten von 0,60 für den Zusammenhang von S&P 500 und den Renditen für die 10-jährigen US-Treasuries im Zeitraum 2000 bis 2009. Seitdem ist der Koeffizient auf -0,21 gefallen. D.h.

die Renditen steigen nun (die Rentenmärkte fallen), wenn die Aktienmärkte sinken. Von Diversifizierung zwischen den Assetklassen kann da keine Rede mehr sein.

Stärker auf gesunden Menschenverstand und historische Beispiele achten

Die beschriebenen Veränderungen, denen sich Finanzmarktanalysten und Volkswirte gegenübersehen, führen dazu, dass bisher verwendete Modelle eigentlich nicht mehr zu adäquaten Prognoseergebnissen führen. Somit stellt sich die Frage, wie man damit umgehen kann, denn zu warten, bis sich wieder stabile Zusammenhänge herausbilden, kann eine so lange Zeit beanspruchen, dass der so vorgehende Analyst bis dahin bereits seinen Job verloren hat.

In solch einem Umfeld ist es noch wichtiger als sonst, die verwendeten Modelle kritisch zu hinterfragen und vor allem auf den gesunden Menschenverstand zu achten. So intuitiv die Ergebnisse auch sein mögen, wenn die Annahmen nicht mehr der aktuell zu beobachtenden Realität entsprechen, können die Modelle auch keine sinnvollen Ergebnisse mehr liefern. „Garbage in – garbage out“ ist eine Weisheit, die dann umso mehr Bedeutung erlangt. Wer unrealistische Annahmen verwendet und Datenmüll in ein Modell hineinbringt, darf sich nicht wundern, wenn auch nur Müll wieder herauskommt.

Eine weitere Möglichkeit ist es, auch weiterhin die Repräsentativheuristik anzuwenden, dabei aber ein großes Gewicht auf die Frage zu legen, inwieweit denn die Annahmen noch zutreffen. Dabei ist es vor allem wichtig, nicht nur auf Situationen zurückzugreifen, die in den vergangenen 20 Jahren zu beobachten waren, sondern wenn möglich viel weiter zurückzugehen und auch Vergleiche anzustellen, die eher wirtschaftshistorischen Charakter haben. Gerade im Tagesgeschäft eines Analysten ist dies eine anspruchsvolle Aufgabe, aber anspruchsvolle Märkte verlangen nun einmal Vorgehensweisen, die ihnen angemessen sind. ■

Anzeige

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

www.smartinvestor.de



Dem Mainstream
den Rücken kehren.

Jetzt zwei
kostenlose Ausgaben
testen!



www.smartinvestor.de/abo

Smart Investor Media GmbH
Hofmannstr. 7a · 81379 München
Telefon: +49 (0) 89-2000 339-0
Fax: -38

Trends bei CFDs, Forex und börsennotierten Hebelpapieren

Alter Wein in neuen Schläuchen oder sinnvolle Innovationen?



Auch die Welt der Derivate ist nicht frei von Modetrends. Vor nicht allzu langer Zeit gab es einen großen Marketinghype um sogenannte CFDs (Contracts for Difference). Anbieter mit großen Marketingbudgets versuchten den Eindruck zu vermitteln, dass damit der Weg zum Reichtum für Trader quasi unvermeidbar sei. Risiken wurden konsequent ausgeblendet. Wie jeder Hype ist auch dieser zu Ende gegangen, und das ist gut so. Mittlerweile haben CFDs ihre Anhänger gefunden, die diese Produkte als sinnvolle Ergänzung zu anderen Derivaten nutzen. Der Markteintritt vieler Forex-Anbieter war etwas leiser, der Handel mit Devisen richtete sich von vornherein an ein spezielles und kundigeres Publikum, das mit Trading anderer Basiswerte schon vertraut war. Der Großteil der Trader, die Forex und CFDs nutzen, hat seine ersten Erfahrungen mit börsennotierten Optionsscheinen oder Knock-out-Produkten gesammelt. Auch hier versuchen die Anbieter das Spektrum der Strukturen und/oder der Basiswerte zu erweitern. Wohin man auch beim Derivate-Angebot blickt, ist Normalität eingekehrt, aber keine Langeweile.

CFDs

Bei den CFDs ist der Name bereits Programm. Die in deutscher Sprache Differenzkontrakte genannten Produkte sind nichts anderes als eine Vereinbarung zwischen Trader und Anbieter über die Zahlung eines Barausgleichs einer Kursdifferenz bei einem bestimmten Basiswert. Das kann beispielsweise eine Aktie, ein Index oder ein Rohstoff sein. Der Trader setzt auf eine Kursentwicklung, ohne den Basiswert zu besitzen. Die Kursentwicklung des Basiswertes kann mit vergleichsweise geringem Kapitaleinsatz gehandelt werden. Der CFD-Käufer muss beim Anbieter eine gewisse Sicherheitsleistung („Margin“) hinterlegen. Dadurch entsteht die Hebelwirkung der CFDs. Liegt die

Margin bei 5%, wird mit einem Hebel von 20 gehandelt. Natürlich entstehen dadurch auch Kosten wie z.B. für die Finanzierung. Auch die Differenz zwischen An- und Verkaufskurs eines CFD ist unter Kosten zu verbuchen. CFD-Broker ist allerdings nicht gleich CFD-Broker. Teils treten sie als Market Maker auf und stellen eigene Kurse, teils bieten sie einen Direct Market Access (DMA). Grundsätzlich wird natürlich behauptet, dass der Market Maker nicht gegen seine Kunden handelt. Allerdings haben Trader auch schon andere Erfahrungen gemacht. Auf der sicheren Seite sind Kunden, wenn sie über einen CFD-Broker handeln, der DMA anbietet, und sie sich dadurch darauf verlassen können, dass sie die Kurse bekommen, die Marktteilnehmern an liquiden Handelsplätzen zur Verfügung stehen.

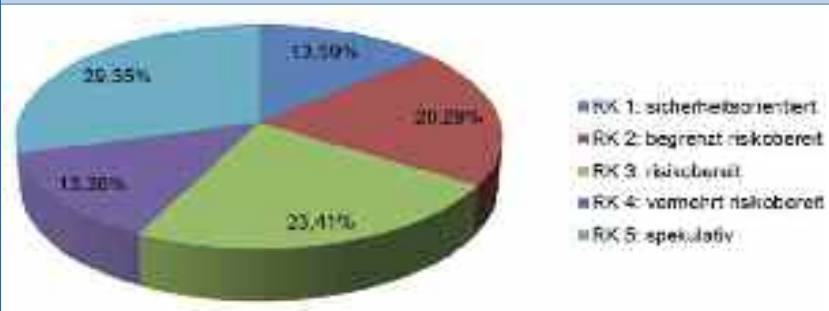
Nachschusspflichten

Höhere Verluste als das eingesetzte Kapital: Diese Situation kennen Optionsscheinanleger und Trader von Knock-out-Produkten nicht. Maximal das eingesetzte Kapital kann verlorengehen. Beim CFD-Handel ist das anders. Läuft die Position gegen den Trader, kann es zu einem sogenannten Margin Call kommen. Das bedeutet, dass der Anbieter den Kunden dazu auffordert, umgehend sein Tradingkonto aufzufüllen. Allerdings bieten CFD-Anbieter Kontoformen an, die den maximalen Verlust auf das eingesetzte Kapital begrenzen. Hier lässt sich ein Trend bei CFD-Anbietern feststellen, der weg vom aggressiven Trading mit hohen Hebeln hin zu einem moderateren Ansatz geht, der diesen Bereich auch für Nicht-Hardcore-Trader interessant macht.

Mobilität, Stabilität und Social Media

Internettrends gehen natürlich nicht spurlos an den Derivate-Anbieter vorbei. Das Internet wird zunehmend mobiler. Smart-

WELCHE RISIKOPRÄFERENZ HABEN SIE BEIM KAUF EINES ZERTIFIKATS? WELCHER DER FÜNF FOLGENDEN RISIKOKLASSEN (RK) WÜRDEN SIE SICH PERSÖNLICH ZUORDNEN?



Onlineumfrage unter Privatanlegern; Quelle: Deutscher Derivate Verband (DDV)

phone und Tablet-PCs machen auch den Trader unabhängig von seinem Arbeitsplatz. Aus diesem Grund verlieren Handelsplattformen an Bedeutung, die erst nach einer Software-Installation genutzt werden können. Webbasierte Zugänge sind daher der Trend der Zukunft. Egal ob stationärer oder mobiler Zugang zu Handelsplattformen, wichtig ist die Stabilität einer Tradingapplikation. Was bei Demokonten reibungslos funktioniert, erweist sich im realen Handel häufig als problematisch. Wenn der Handelspartner plötzlich den Handel aussetzt, kann das für den Kunden zum GAU werden. Deshalb sollten sich Interessenten nicht vom Marketing der Anbieter blenden lassen, sondern sich mit erfahrenen Tradern über gute und schlechte Erfahrungen austauschen. Social-Media-Komponenten finden

zunehmend Einzug in das Trading-Geschäft. Bei der ayondo-Plattform können Trades nachgetradet oder eigene Handelskonten mit verifizierten Tradern vernetzt werden, so dass ihre Trades auch auf dem eigenen Konto ausgeführt werden. Die Performance der Vergangenheit ist aber auch hier kein Garant für zukünftigen Erfolg. Und eine Performance von ein paar Monaten sagt nichts über das Risiko aus, das manche Trader für kurzzeitige hohe Wertentwicklungen eingehen.

Von Pips und Lots

Neben dem CFD-Handel nutzen Trader zunehmend den Devisenhandel auf Forex-Plattformen. Die Abkürzung steht für „Foreign exchange market“. Der Handel mit Währungen bietet grundsätzlich einen sinnvollen Diversifikationseffekt zum Traden von Aktien oder Indizes. Im Währungshandel an der Forex müssen sich Trader mit neuen Begriffen vertraut machen, die sie von Aktienmärkten nicht kennen. Der Begriff „Pip“ bezieht sich beispielsweise auf die hinterste Nachkommastelle eines Währungskurses. Verändert sich der Euro in Dollar von 1,3021 auf 1,3022 USD, ist das eine Veränderung um einen Pip, d.h. Percentage in point. „Lot“ steht für die Standardgröße eines Kontrakts im Forex-Handel, nämlich 100.000 Einheiten einer Währung. In der Regel sind allerdings auch kleinere Einheiten handelbar wie Mini- (10.000 Einheiten) oder Micro- >>

Anzeige

BONDGUIDE

Der Newsletter für Unternehmensanleihen

BondGuide – der kostenlose Newsletter für Unternehmensanleihen
14-tägig Analysen, Statistiken, Hintergründe

Jetzt anmelden! www.bondguide.de.

Nächste Erscheinungstermine:
4.5., 18.5., 1.6.



Lots (1.000 Einheiten). Der Gegenwert dieser Einheiten muss jedoch nicht auf dem Konto zur Verfügung stehen. Wird mit einem Hebel von 5 gehandelt, reicht eine Kontogröße von 200 USD, um 1.000 USD zu bewegen.

Qual der Wahl

Die Vielzahl der Anbieter, die es mittlerweile auch im Forex-Bereich gibt, bringt Vorteile und Nachteile. Einerseits verliert der Markt an Übersichtlichkeit. Andererseits hat der Konkurrenzkampf auch zu Konditionsverbesserungen für die Kunden geführt. Der Konkurrenzkampf unter den Anbietern hat zu dem Trend geführt, dass es auch für kleinere Kontengrößen Angebote gibt, die vorher nur professionellen oder semiprofessionellen Tradern vorbehalten waren. „Für den Kunden ist es wichtig zu realisieren, was nach der Orderaufgabe mit dem Trade passiert. Wir haben die Möglichkeit, schon bei vergleichsweise geringen Kontogrößen ab 20.000 USD den Kunden an den Interbankenhandel anzubinden. Voraussetzung dafür ist ein entsprechend hohes Volumen, das kleinere Forex-Broker oft nicht aufbringen können. Der Vorteil für den Trader liegt darin, dass er die attraktivsten Kurse für seinen Kauf- oder Verkaufsauftrag bekommt. Er kann dann beispielsweise bei einem Liquiditätsanbieter – einer Großbank – kaufen und bei einem anderen verkaufen“, so Heiko Müller, Geschäftsführer von

CFD-/FOREX-ANBIETER (AUSWAHL)

NAME	WEBSITE
ALPARI	WWW.ALPARI.DE
ADMIRAL MARKETS	WWW.ADMIRALMARKETS.DE
AYONDO	WWW.AYONDO.DE
CITY INDEX	WWW.CITYINDEX.DE
CMC MARKETS	WWW.CMCMARKETS.DE
ETX CAPITAL	WWW.ETXCAPITAL.DE
ETORO	WWW.ETORO.DE
FINEXO	WWW.FINEXO.COM/DE
FLATEX	WWW.FLATEX.DE
FOREX.COM	WWW.FOREX.COM/DE
FXCM	WWW.FXCM.DE
FXDIREKT BANK	WWW.FXDIREKT.DE
FXPRO	WWW.FXPRO.DE
IG MARKETS	WWW.IGMARKETS.DE
RBS MARKETINDEX	WWW.MARKETINDEX.DE
SAXOBANK	DE.SAXOBANK.COM
SINO	WWW.SINO.DE
VITRADE	WWW.VITRADE.DE
WH SELFINVEST	WWW.WHSELFINVEST.DE
X-TRADE BROKERS	WWW.XTB.DE

Alpari Deutschland, einem Anbieter im Forex-Handel. Werden Devisenpositionen länger gehalten, ist besonders auf die Finanzierungskosten zu achten, die für den Trader anfallen, da der Hebel quasi über Kredit finanziert wird. Große Währungspaare wie Euro, US-Dollar und Yen werden meist mit engen Spreads angeboten, aber auch hier lohnt der Vergleich der unterschiedlichen Anbieter. Zur Sicherung vor Insolvenz eines Anbieters sollten Kunden darauf achten, dass die Kundengelder vom allgemeinen Firmengeld getrennt sind. Auch Sprachbarrieren können ein Kriterium sein. Trader, die des Englischen nicht oder kaum mächtig sind, sollten einen Anbieter wählen, der eine deutsche Servicehotline.

Exotisch oder beständig

Auch bei den Hebelprodukten wird die Angebotspalette breiter. Ob nutzbringend oder nicht, muss jeder für sich selbst entscheiden. „Unter den exotischen Papieren gibt es Produkte, die von einer nicht sehr großen, aber treuen Anlegergemeinde gehandelt werden. Dazu gehören beispielsweise Hamster- oder Discount-Warrants. Auch ungewöhnlichere Underlyings wie Volatilitäten können mit Scheinen auf den VSTOXX gehandelt werden“, so Peter Bösenberg, Leiter Retailvertrieb Zertifikate Société Générale. Hamster-Optionsscheine eignen sich für Seitwärtsmärkte. Täglich wird ein bestimmter Betrag angesammelt, wenn der Kurs des Basiswertes innerhalb einer Range verbleibt. Somit ist der Auszahlungsbetrag am Laufzeitende begrenzt. Dieses Auszahlungsprofil ist auch ein Kennzeichen der Discount-Warrants. Bei der Auswahl der Basiswerte geht der Trend der Anleger schon seit Jahren in Richtung Beständigkeit: „Das Anlegerinteresse bei den Basiswerten der Hebelprodukte hat sich in den vergangenen zehn Jahren nicht sehr verändert. Der DAX steht unangefochten an erster Stelle. Unter den Einzeltiteln waren im vergangenen Jahr vor allem VW und die Deutsche Bank gefragt. Die Edelmetalle Gold und Silber lagen im Unterschied zum Jahr 2010 noch vor dem Währungspaar EUR/USD“, erläutert Dirk Heß, Derivate-Experte der Citigroup.

Fazit

Der Trend bei den Derivateangeboten zielt auf Vielfalt. So wird die Derivate-Welt zwar einerseits facettenreicher und durchlässiger, aber auch unübersichtlicher. Den Interessenten bleibt nicht erspart, sich umfassend mit Chancen und Risiken auseinanderzusetzen. Zu wünschen bleibt in jedem Fall, dass die Vielfalt erhalten bleibt und sich regulierungswütige Politiker nicht daran machen, Anleger zu bevormunden und Finanzprodukte zu verbieten, wie es beispielsweise nach der Lehman-Pleite von selbsternannten Verbraucherschützern gefordert wurde. Auf dass sich der Derivatemarkt nach dem Motto des Dichters Goethe „Wer vieles bringt, wird manchen etwas bringen“ weiterentwickelt.

Christian Bayer



Stabile Handelsplattformen sind unabdingbare Voraussetzung für erfolgreiches Traden. Foto: Monkeybusiness Images/panthermedia



Mehr Power für Daytrader: Unsere Day Turbos auf den DAX®-Future.

Day Turbos sind das ideale Werkzeug für Trader. Denn gegenüber ähnlich ausgestatteten klassischen Hebelprodukten bieten sie nicht nur eine höhere Hebelwirkung, sondern darüber hinaus einen Preisvorteil durch ein geringeres Aufgeld. Dank der kurzen Laufzeit von nur einem Tag entfällt das Risiko der „Overnight-Gaps“. So wird Daytrading noch attraktiver.

- Sehr hohe Hebel möglich
- Geringeres Aufgeld gegenüber klassischen Turbo-Optionsscheinen
- Laufzeit nur 1 Tag
- Totalverlust bei Eintritt des Knock-out-Ereignisses

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

Kostenfreie Infoline 0800 4000 910

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

HSBC  Trinkaus

Harte Zeiten für Metalle?

Minenaktien warten auf Wiedererentdeckung

Goldminenaktien machten den Höhenflug des gelben Metalls nicht mit. Industriemetallminen wurden durch Preisrückgänge bei ihren Abbauprodukten arg in Mitleidenschaft gezogen. Das ist die ernüchternde Bilanz des letzten Jahres. Dennoch spricht gerade bei Goldminenaktien einiges für steigende Kurse: „Sie sind technisch extrem überverkauft. Von der fundamentalen Bewertung beispielsweise hinsichtlich des KGV und des KUV sind sie niedriger gepreist als beim Tief im Jahre 2008 oder zu Beginn des Bullenmarktes im Jahr 2000. Generell sind Rohstoffe in den letzten 12 Monaten schlechter gelaufen als der breite Markt. Daher wurden sie von vielen Investoren nicht beachtet. Goldminen profitieren von einem Deflationsszenario ebenso wie von Inflation. Gold ist der klassische Inflationsschutz, bei einem deflationären Szenario fallen die Energie- und Stahlpreise (Kostenfaktor), welche die Minenunternehmen zum Abbau der Edelmetalle benötigen, stärker als der Goldpreis (Umsatzfaktor)“, meint Uwe Berggold, Geschäftsführer von GR Asset Management und Manager des Mischfonds NOAH-Mix OP (WKN: 979 953), der auch in Edel- und Basismetalle investiert.

Matter und heller Glanz

Der DJE Gold & Ressourcen-Fonds (WKN: 164 323) wird von Stefan Breintner verantwortet. Goldminenaktien werden zu mindestens 30% gewichtet. Gesunde Bilanzen und niedrige Förderkosten machen Aktien für den Fonds attraktiv, allerdings bleiben

Unternehmen in politisch unsicheren Gebieten außen vor. Neben Goldminenaktien wird im Fonds auch in Basismetallunternehmen und Firmen aus dem Energie- und Agrarsektor investiert. Mit der Performance eines guten reinrassigen Goldminenfonds konnte der DJE-Fonds mit +34,72% auf Sicht von drei Jahren allerdings nicht mithalten.

Gold auf dem Weg zu neuen Hochs?

Zu den herausragenden Gold-Fonds gehört der Stabilitas – Pacific Gold + Metals (A0M L6U), der von Martin Siegel betreut wird. Eine ausführliche Analyse des Fonds finden Sie auf S. 54. Siegel, Fondsmanager und Geschäftsführer der Stabilitas GmbH, ist weiter bullish für Gold: „Für 2012 erwarte ich bei Gold ein neues Allzeithoch bei über 2.000 USD.“ Allerdings ist bei Goldminenfonds nicht alles Gold, was glänzt. Während der Gold Equity-Fonds (WKN: 757 324) auf 3-Jahres-Sicht über 120% zulegte, schaffte der PEH Q Goldmines (WKN: 986 366) gerade mal mickrige 27%. Der PEH-Fonds wurde bis 2008 von Siegel gemanagt und nach dem Fondsmanagerwechsel auf große und möglichst liquide Unternehmen ausgerichtet. Der Performance hat das geschadet.

Erste, zweite oder dritte Reihe

Attraktive Chancen vor allem in der zweiten und dritten Reihe sieht Eckart Keil, Fondsmanager des Premium Pearls One-Fonds (WKN: A0M 9DG), eines Mischfonds, der auch in Minenwerte in-

Die Fondsrubrik wird Ihnen präsentiert von:

BANTLEON
Der Anleihemanager

www.bantleon.com

B|B Bellevue
Asset Management
www.bellevue.ch


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


ETHNA | FUNDS
www.ethnafunds.com


hwb CAPITAL
MANAGEMENT
www.hwbcm.de


LOYS
GENUINES INVESTMENT
www.loys.de

Mit freundlicher
Unterstützung von:

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


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


StarCapital®
www.starcapital.de


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

METALLMINEN-FONDS

FONDS	WKN	PERF. 1 J.*	PERF. 3 J.*	MAX. DRAW- DOWN 3. J.	VOL.**
BGF WORLD GOLD	974 119	-14,02	57,30	-23,80	8.273 (USD)
BGF WORLD MINING	986 932	-16,77	74,32	-38,66	14.140,4 (USD)
CRATON CAPITAL PRECIOUS METAL	964 907	-22,51	12,87	-43,45	190,9 (USD)
DJE GOLD & RESSOURCEN	164 323	-24,15	34,72	-29,40	99,7
EARTH EXPLORATION FUNDS	A0J 3UF	-38,57	56,18	-47,63	36,8
GOLD EQUITY	757 324	-17,61	120,55	-23,84	113,0
LO WORLD GOLD EXPERTISE	813 929	-23,10	80,84	-30,23	260,6
MARTIN CURRIE GLOBAL RES.	911 373	-10,26	42,71	-31,32	167,0 (USD)
NESTOR AUSTRALIEN	570 769	-7,46	174,36	-31,25	75,0
PEH Q-GOLDMINES	986 366	-27,83	27,15	-34,70	13,0
STABILITAS PACIFIC GOLD + METALS	A0M L6U	-18,45	114,63	-24,32	21,1
TOCQUEVILLE GOLD	A1C 4YR	-18,23	k. A.	-23,43 (1 J.)	133,0
METALLMINEN-ETFs					
NYSE ARCA GOLD BUGS	ETF 091	-23,96	k. A.	-30,67 (1 J.)	34,9
STOXX EUROPE 600 BASIC RES.	A0F 5UK	k. A.	k. A.	k. A.	149,1

*) in %; **) in Mio. EUR

vestiert: „In diesen Segmenten kann der geduldige und findige Investor in den kommenden Jahren die höchsten Renditen erzielen, vor allem auch deshalb, weil es zu einer Übernahmewelle kommen sollte: Die finanziell gut gepolsterten Platzhirsche werden versuchen, sich günstig neue und knapp gewordene Projekte einzuverleiben, anstatt selbst risikoreiche und langwierige Projektentwicklungen vorzunehmen.“ Dagegen sieht Siegel auch in der ersten Reihe gute Chancen: „Bei Goldminenaktien gibt es je nach Marktkapitalisierung natürlich unterschiedliche Risikoprofile. Allerdings sind zurzeit auch die Big Player sehr günstig bewertet, so dass Anleger keine hohen Risiken eingehen müssen, um von Kursgewinnen zu profitieren.“

Minenaktien down under

Der Nestor Australien-Fonds (WKN: 570 769) ist aufgrund des Rohstoffreichtums in erster Linie ein Play auf Metallunternehmen. Manager Wilhelm Schröder ist seit vielen Jahren ausgewiesener Experte des dortigen Marktes. Schwerpunkt der Anlagestrategie ist das Stockpicking nach Value-Kriterien. Dabei stehen Aktien mit kleiner und mittlerer Marktkapitalisierung im Vordergrund. Ein weiterer Schwerpunkt liegt auf Goldminen. Neben australischen Aktien investiert das Management auch in neuseeländische Unternehmen. 2009 lag das Kursplus des Fonds bei fast 200%. Allerdings ist das Produkt nichts für schwache Nerven. Ein maximaler Verlust von über 80% auf Sicht von fünf Jahren spricht Bände. Australien hängt sehr stark am Nachfrageboom Chinas: Wenn China hustet, wird Australien wohl eine Erkältung bekommen. China wird zwar weiter wachsen, allerdings nicht immer in dem Maß, das der Markt erwartet. Falls es hier zu Enttäuschungen kommt, wird Australien eher auf der Verliererseite stehen. Allerdings steht der australische Staat im Unterschied zu vielen europäischen Ländern finanziell solide da.

Metallaktien im ETF-Mantel

Zu den Goldminenindex-Klassikern gehört der NYSE Arca Gold Bugs-Index, auf den von Comstage ein swapbasierter ETF angeboten wird (WKN: ETF 091). Der Index besteht aus 16 Goldminenaktien, die den Goldpreis

nicht oder nur in geringem Maße abbilden wie z. B. Goldcorp. oder Barrick Gold. Die Abkürzung „Bugs“ steht für „Basket of unhedged gold stocks“. Bei den Grundstoff-Indizes zählt der Stoxx 600 Basic Resources zu den wichtigen Benchmarks, Rio Tinto ist mit knapp 25% das Indexschergewicht. Ein ETF aus dem Hause iShares auf dieses Underlying ist voll replizierend (A0F 5UK).

Goliath und David

Bei Minenfonds kommt man an einem Manager nicht vorbei: Evy Hambro. Er ist sowohl für den BGF World Gold (WKN: 974 119) als auch für den BGF World Mining (WKN: 986 932) zuständig. Der World Mining-Fonds investiert in eine vergleichsweise überschaubare Branche. Dabei ist das Volumen von 14 Mrd. USD nicht unproblematisch. Anleger müssen sich klar darüber sein, dass sich das

Investmentpektrum des Fonds auf die Big Player der Branche konzentriert. So verwundert es nicht, dass Rio Tinto, BHP Billiton und Vale Do Rio am stärksten gewichtet sind. Knapp 79% des Fondsvermögens sind in Large Caps investiert. Joachim Berlenbach, der den Earth Exploration Fund (WKN: A0J 3UF) betreut, kann es sich erlauben, auch in kleinere Werte zu investieren. Das Volumen des Fonds ist mit ca. 48 Mio. EUR überschaubar. Berlenbach sieht sich als „Freestyle“-Stockpicker, das Portfolio umfasst ca. 35 bis 45 Einzeltitel. Der Investmentstil ist nicht benchmarkorientiert. Besonders interessieren Berlenbach Wachstumsperlen, deren Potenzial vom Markt noch nicht entdeckt wurde. Er verzichtet auf Absicherungsstrategien und ist ausschließlich auf der Long-Seite investiert. Auf Dreijahressicht konnte er mit einem Wertzuwachs von 56,18% seinem großen Bruder allerdings nicht das Wasser reichen.

Fazit

Bei Edelmetallaktien-Fonds spricht vieles für ein Investment. Dazu zählen die sehr günstige Bewertung der Unternehmen und die aller Wahrscheinlichkeit nach höheren Kurse vor allem bei der Krisenwährung Gold. Industriemetalle dagegen hängen am konjunkturellen Zyklus. Von dieser Seite ist in den nächsten Monaten eher mit schlechten Nachrichten zu rechnen. ■

Christian Bayer



Foto: Zavalnyuk Sergey/panthermedia

Stabilitas Pacific Gold + Metals

Gastbeitrag von Volker Schilling, Greiff capital management AG

FONDS-SNAPSHOT

WKN: AoM L6U

Manager: Martin Siegel

Volumen: 21,1 Mio. EUR

Auflagedatum: 11.04.2007

Typ: Aktienfonds Edelmetalle

Der Goldpreis verharrt seit Monaten auf hohem Niveau, welches er nach einem mehr als zehnjährigen Aufwärtstrend erreicht hat. Goldminenaktien dagegen haben in den letzten Wochen neue Verkaufstiefs markiert und können das weiter hohe Niveau des Goldpreises nicht bestätigen. Vorboten eines fallenden Goldpreises oder eklatante Unterbewertung der Goldminenaktien? Wer der zweiten Interpretation zuneigt und die antizyklische Chance nutzen will, braucht einen exzellent verwalteten Goldminenfonds.

Spitzenstellung

Wirft man einen Blick auf die Vergleichsgruppe der Goldminenfonds, steht in den vergangenen drei Jahren (Stand 31.03.2012) ein Fonds an der Spitze: Stabilitas Pacific Gold + Metals (WKN: A0M L6U). Der verantwortliche Berater, Martin Siegel, ist kein unbeschriebenes Blatt. Unter seiner Führung avancierte schon der PEH-Q-GOLDMINES zum besten Goldminenfonds des Jahres 2007. Es bestätigt seine Expertise, dass sein alter Fonds nach seinem Austieg bei PEH im August 2008 kaum noch etwas zustande bringt und im Drei-Jahres-Vergleich auf den letzten Platz abgerutscht ist. Sein „Neuer“ allerdings ist wieder ganz vorne. Im April 2007 aufgelegt, avancierte der auf Small und Mid Caps ausgerichtete Fonds zum aktuellen Spitzenreiter.



Foto: Simone Voigt/panthermedia

Neuaustrichtung

Martin Siegel hat die auf Rohstoffe spezialisierte Fondsboutique ERA GmbH zum Januar 2011 komplett gekauft und damit vom Vorbesitzer Werner Uhlmann übernommen. Dieser agierte zuletzt sehr glücklos in seinen Fonds und musste sogar zwei Fonds wegen illiquider Werte bis auf weiteres vom Handel aussetzen. Mit Martin Siegel weht seither ein neuer Wind. Zuerst hat Siegel den Stabilitas Silber + Weißmetalle (WKN: A0K FA1) neu ausgerichtet und damit wieder auf die Erfolgsspur gebracht. Seither stimmen Performance und Mittelzuflüsse. Auch den Firmennamen hat er geändert und mit Stabilitas GmbH die gleiche Firmierung gewählt wie für seine Fonds. Die beiden illiquiden Fonds befinden sich inzwischen in Liquidation, auch hier hat Siegel reinen Tisch gemacht.

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



Minen in Down under

Zurück zum Stabilitas Pacific Gold + Metals. Wie der Name schon vermuten lässt, konzentriert sich der Fonds auf Werte aus dem pazifischen Raum, zu einem überwiegenden Teil auf australische Titel. Auch in dieser Hinsicht unterscheidet er sich deutlich von den zumeist global ausgerichteten Mitbewerbern. Grundsätzlich stehen fundamental unterbewertete Titel im Fokus, die er langfristig hält. Dabei reichen 30 Werte aus, die allerdings nicht nur aus dem Small- und Mid-Cap-Segment kommen müssen. Bei diesen Marktkapitalisierungen finden sich häufig wirkliche Unterbewertungen, während die großen Werte oft schon fair oder teuer gepreist sind. Falls sich dies ändert, wird Siegel auch in Blue Chips investieren. Außerdem trifft seine stringente Ausrichtung auf unterbewertete Aktien auf eine große Auswahl in Australien. Immerhin ist er derzeit mit 90% des Gesamtportfolios dort investiert. „Australien ist nicht so durchpflügt wie der kanadische Markt“, beschreibt Siegel die Tatsache, dass kanadische Minenwerte ausführlich und häufig gecovert werden und daher weniger Unterbewertungen aufweisen.

Fazit

Anleger, die mit Minenaktien einen Hebel zur Goldpreisentwicklung haben wollen, sollten sich den Stabilitas Pacific Gold + Metals ins Depot legen. Aufgrund der Konzentration auf Small und Mid Caps sind jedoch höhere Wertschwankungen einzukalkulieren. Wer in der aktuellen Korrektur der Minentitel eine deutliche Unterbewertung zum Goldpreisanstieg sieht, dem bieten sich ideale Einstiegschancen. Martin Siegel ist mit Sicherheit ein profunder Kenner der Szene und einer der besten Manager für diese Aufgabe. Außerdem ist er immer gut für eine deutliche Meinung. Auf die Frage, ob bei Untergangsszenarien Goldbesitz nicht verboten wird, antwortet Siegel provokant: „Wer sich von Verbrechern regieren lässt, der muss damit rechnen, dass er auch enteignet werden kann!“ ■

GOLD-XAU-Ratio „Reloaded“

GOLD-XAU-Kosten-Indikator liefert die gewünschten Ergebnisse

Gastbeitrag von Eckart Keil, Delegierter des Verwaltungsrats, PREMIUM PEARLS Fund AG

Herkömmliches GOLD-XAU-Ratio nicht mehr aussagekräftig?

Zuletzt ist das Gold-XAU-Ratio als Handelsindikator für Edelmetallminenwerte heftig in die Kritik geraten. Der während eines langen Zeitraums zuverlässige und einfach zu berechnende Indikator – dieser misst das Verhältnis des Goldpreises zu den Edelmetallaktienkursen – hat jüngst enttäuscht. Dies wird anhand des sehr positiven Signals zur Jahreshälfte 2011 deutlich. Hier lieferte der Indikator mit einem Wert von acht ein Kaufsignal. Historisch betrachtet lieferten Indikatorenwerte ab sechs Punkten deutliche Kaufsignale. In der Folgezeit stieg der Goldpreis in immer neue Höhen, während die Edelmetallminen nicht mehr mitzogen und in jüngster Zeit sogar deutlich Federn lassen mussten – dies obwohl der Indikator immer weiter ansteigt und derzeit nahe des während der Finanzkrise erreichten Höchstniveaus von über zehn Punkten notiert. Hauptgrund für die jüngsten Fehlsignale sind die deutlich gestiegenen Produktionskosten der Minenbetreiber: Die Arbeits- und Energiekosten, die den größten Kostenblock darstellen, sind in den letzten beiden Jahren massiv angestiegen. Aber auch der hohe Ölpreis und die rasant angestiegenen Kapitalkosten für die Verarbeitungsanlagen machen sich bemerkbar.

Wie können wir den Indikator wieder zu einem wirkungsvollen Helfer für geschicktes Timing bei den Minenaktien gestalten? Dem Hauptkritikpunkt – die gestiegenen Kosten – können wir überzeugend begegnen, indem wir die Gesamtkosten – die laufenden operativen Kosten und die Kapitalkosten – in den Indikator mit einbeziehen, so dass wir einen sogenannten Gold-XAU-KOSTEN-Indikator erhalten: Dieser Indikator misst das Verhältnis des aktuellen Goldpreises zu den jeweils geltenden durchschnittlichen Gesamtkosten der Minenbetreiber und setzt es ins Verhältnis zu dem Minenindex XAU. Erstaunlich dabei: Gerade zur Jahresmitte 2011 – in diesem Zeitraum lieferte der herkömmliche Gold-XAU-Indikator mit einem Wert von über acht ein eindeutiges Kaufsignal – zeigte sich beim neuen Indikator ein völlig anderes

Eckart Keil ist Initiator des PREMIUM PEARLS One, eines international und flexibel anlegenden Mischfonds. Nach seinem VWL-Studium hat Keil mit namhaften Vermögensverwaltern zusammengearbeitet. André Kostolany und Jens Ehrhardt haben ihn u.a. in der langjährigen Zusammenarbeit entscheidend geprägt. Im Laufe seiner Karriere erhielt Eckart Keil für seine Leistungen mehrere Auszeichnungen.



Bild: Mit einem Wert von knapp über vier lieferte der neu verwendete Indikator bestenfalls neutrale Signale. Erst mit einem Wert von über fünf liefert der neue GOLD-XAU-KOSTEN-Indikator ein Kaufsignal, während die Range zwischen vier und fünf eher neutral ist und unter vier ein Verkaufssignal vorliegt. Jüngst erzielte der Indikator mit einem Wert von fast acht Punkten einen sehr hohen Wert und gibt damit ein deutliches Kaufsignal.

Fazit

Der neue Gold-XAU-KOSTEN-Indikator baut auf Durchschnittswerten auf und gibt Tendenzen für den gesamten Sektor an. Spezifische Unterschiede der einzelnen Minenwerte müssen natürlich bei der Aktienselektion berücksichtigt werden. Durch Einbeziehung der gesamten durchschnittlichen Produktionskosten der Edelmetallminenbetreiber können wir den bislang hilfreichen Gold-XAU-Indikator zu einem neuen GOLD-XAU-KOSTEN-Indikator aktualisieren. Dieser lieferte auch im vergangenen Jahr „richtige“ Signale. Da die Skepsis der Anleger bei weiter ansteigenden Edelmetallpreisen kurzfristig überwiegt, sehen wir für Minenbetreiber derzeit ein ausgezeichnetes Erholungspotenzial. Dies gilt auch vor dem Hintergrund eines steigenden Kostenniveaus. Die schwierige Finanzierungssituation und fehlende neue Großprojekte dürften bestenfalls zu einer stagnierenden Produktion bei Gold führen. Dies könnte zu einer erhöhten Übernahmefähigkeit ausgehend von den finanziell starken Majors führen, die durch Aufkäufe kleinerer Mitbewerber den risikoärmeren Weg einschlagen, um ihre Ressourcen erhalten und erweitern zu können. Ferner prognostizieren wir, dass die Anleger aufgrund der starken Flutung der Märkte durch die Zentralbanken und des Vertrauensverlusts in die Papierwährungen Hard-Assets bevorzugen werden.

EINFÜHRUNG DES GOLD-XAU-KOSTEN-INDIKATORS (GOLD-XAU-COST-RATIO)



Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

„In den nächsten zehn Jahren wird es keine übergeordneten Trends mehr geben“

Smart Investor im Gespräch mit **Jörg Schubert**, Leiter Investment Solutions bei Bantleon, über Geldanlage in Zeiten der Geldschwemme und kurze Konjunkturzyklen

Smart Investor: Nach einem starken Anstieg der Aktienmärkte kam es trotz mehr als ausreichender Liquidität zu einer plötzlichen Korrektur. Plagt die Anleger die Angst vor einer konjunkturellen Abkühlung?

Schubert: Zum einen fällt auf, wie abhängig Risiko-Assets momentan von der Geldpolitik der Notenbanken sind. Hier hat schon die Andeutung gereicht, dass sie künftig nicht mehr in beliebiger Höhe Geld zur Verfügung stellen werden, um den Aktienmärkten den Rückenwind zu nehmen. Von der Konjunkturseite haben wir ein ausgesprochen positives Jahr für Risiko-Assets, wenn man von der Sondersituation der Peripheriestaaten in der Eurozone abieht. Steigende Kurse in diesem Jahr sind daher fundamental untermauert und werden auch durch die Liquidität unterstützt. Allerdings wird es problematisch, wenn der Zeitpunkt kommt, an dem zeitgleich sowohl ein Ende der Konjunktur als auch eine Verknappung der Liquidität abzusehen sind. Ende dieses Jahres bzw. Anfang nächsten Jahres werden die Notenbanken sich einen Weg überlegen, überschüssige Liquidität wieder einzusammeln. Dabei besteht die Gefahr, dass die Finanzkrise wiederbelebt wird.

Smart Investor: Welche Konsequenzen ergeben sich für Anleger aus diesem Szenario?

Schubert: Anleger sollten sich darüber klar werden, dass es in den nächsten zehn Jahren keine übergeordneten Trends mehr geben wird. Wenn sie doch auftauchen, wird man sie erst im Nachhinein als solche identifizieren. Das globale Wirtschaftswachstum wird deutlich niedriger ausfallen als vor der Finanzkrise. Wir rechnen im Schnitt künftig mit etwa 2% Wachstum. Von diesem niedrigen Niveau aus führt jede Abschwächung das Wachstum auf die Nulllinie oder darunter. Die Emerging Markets sind zwar ein stabilisierender Effekt, aber auch sie hängen an der Nachfrage der Industriestaaten. Als Konsequenz werden Anleger mit viel kürzeren konjunkturellen Zyklen leben müssen als früher. Deshalb werden sie nicht umhin kommen, häufiger zwischen den Assetklassen zu wechseln.

Smart Investor: Wie beurteilen Sie die Inflationsgefahren durch die Gelddruckmaschinen der Notenbanken?



Emerging Markets (im Bild: Shanghai) sind auf die Nachfrage der Industriestaaten angewiesen.
Foto: Manfred Sobottka/panthermedia

Jörg Schubert ist Vorstand der Bantleon AG und verantwortet den Bereich Kundenbetreuung und Investment Solutions. Unmittelbar im Anschluss an seine Ausbildung zum Bankkaufmann begann Jörg Schubert bereits 1994 seine berufliche Tätigkeit bei der Bantleon AG in Hannover: zunächst als Junior-Anleihenhändler und später als Spezialist für die Konzeption von institutionellen Anleihenportfolios. Im Zuge des Aufbaus der Publikumsfonds verantwortet er seit 1999 als Vorstand der Bantleon AG die Betreuung institutioneller und privater Investoren in Deutschland.



Schubert: Inflation wird ein Thema sein. Allerdings aus einem anderen Grund als die meisten Anleger denken. Von einer echten Inflation sind wir noch weit entfernt, weil das Geld nicht in die Wirtschaft fließt. Allerdings werden im Zuge der Krise gute Schuldner keine Notwendigkeit sehen, einen Inflationsausgleich zu zahlen. Wer auf Schuldner ausweicht, die höhere Zinsen zahlen, muss bedenken, dass diese Schuldner krisenanfällig sind und auch ausfallen können.

Smart Investor: Sie haben die Notwendigkeit des Wechsels der Assetklassen angesprochen. Welche Assetklassen sollten Anleger im Blick behalten?

Schubert: Viele Investoren wollen einen Absolute Return oberhalb der Inflationsrate erzielen. Dafür sollten die großen Volumina in hochqualitative Aktien und Anleihen fließen. Hochqualitative Staatsanleihen sind eine gute Basis, weil sie einen nominalen Werterhalt garantieren. Andere Assetklassen wie Rohstoffe und Emerging Markets können natürlich zeitweise beige-mischt werden. So kann das Know-how eines Asset Managers die zusätzlich notwendige Rendite generieren. Letztendlich muss „buy and hold“ durch aktives Asset Management ersetzt werden, womit man Timing-Risiken ausgesetzt ist. Wenn man mit hohen Volumina in Emerging Markets und Rohstoffe investiert, braucht man eine hohe Prognosequalität des Asset Managers. Selbst sehr gute Manager, die zu 70% richtig liegen, haben immer noch eine Fehlerquote von 30%, die beträchtlichen Schaden anrichten kann. Deshalb sollten Anleger sich in erster Linie auf vergleichsweise sichere Anlagen konzentrieren.

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

Interview: Christian Bayer

Kleines Plus auf Monatssicht

Ruhiges Fahrwasser

MUSTERDEPOT (START: 01.01.2009 MIT 100.000 EUR)

STICHTAG: 20.04.2012

PERF.: SEIT AUFLAGE: +31,6% (MSCI WELT: +43,6%); 2012: +9,6% (MSCI WELT: +7,2%); SEIT DEM VORMONAT: +0,4% (MSCI WELT: -2,0%)

FONDS	WKN	FOKUS	ANTEILE	KAUF-DATUM	KAUF-ZU	KURS-AKT.	WERT-AKT.	DEPOT-ANTEIL	PERFORMANCE SEIT 1.1.12	PERFORMANCE SEIT KAUF
DAVINCI ARBITRAGE FUND	A0LA72	HEDGEFONDS	70	02.01.09	132,44	100,26	7.018	5,3%	-15,8%	-24,3%
JULIUS BÄR GLOBAL HIGH YIELD**	164 225	UNTERNEHMENSANLEIHEN	100	02.01.09	76	104,18	10.418	7,9%	6,3%	37,1%
4Q GROWTH*	A0D 9PG	TECHNOLOGIE	275	10.03.10	38,65	53,97	14.842	11,3%	22,2%	39,6%
FCPOP MEDICAL BIOHEALTH-TRENDS	941 135	AKTIEN HEALTH CARE	85	29.03.10	126,3	146,78	12.476	9,5%	9,5%	16,2%
NESTOR AFRIKA	A0R ELJ	AKTIEN AFRIKA	25	01.12.10	164,5	113,82	2.846	2,2%	8,6%	-30,8%
ABERDEEN ASIA PACIFIC	972 857	AKTIEN ASIEN PAZIFIK	232	27.04.11	48,17	50,71	11.765	8,9%	12,5%	5,3%
M & W PRIVAT	A0L EXD	VV-FONDS	80	07.12.11	149,53	144,89	11.591	8,8%	-0,1%	-3,1%
DB X-TRACKERS SHORT-DAX x 2	DBX 0BY	SHORT-ETF	500	29.03.12	24,53	26,00	13.000	9,9%	-26,3%	6,0%
*) ACHTUNG: Die Fondswährung lautet auf USD, Kaufkurs in EUR: 38,65						FONDSBESTAND	83.955,67	63,8%		
**) Anteilspreis inkl. Ausschüttung vom 9.11.2011 in Höhe von 7,15 EUR, wird der Liquidität zugeschlagen						LIQUIDITÄT	47.642,91	36,2%		
						GESAMTWERT	131.598,58	100,0%		

Der Markt entscheidet

Der DJE Agrar & Ernährung (WKN: A0N GGC) hat das gesetzte Limit von 116,60 EUR mit 116,26 EUR am 02.04. unterschritten. Das war der Auslöser für den Verkauf unserer 100 Anteile am folgenden Tag. Gegenüber dem Einstandskurs von 77 EUR haben wir damit einen Gewinn von 53,2% realisiert (VK: 117,94 EUR). Das Verkaufslimit für die 232 Anteile des Aberdeen Asia Pacific (WKN: 972 857) in Höhe von 49,70 EUR auf Schlusskursbasis bleibt weiter im Markt.

Kursveränderungen

Der 4Q-Growth-Fonds (WKN: A0D 9PG), der hauptsächlich in US-amerikanische Technologietitel investiert, hat sich angesichts der momentanen Marktsituation mit einem Kursgewinn von 2,7% gegenüber dem Vormonat gut gehalten. Einen Kursverlust von -3,1% gegenüber dem Stand im März verbuchte dagegen unser Healthcare-Investment mit dem FCP OP Medical BioHealth-Trends (WKN: 941 135). Der Fonds investiert überwiegend in Small und Mid Caps. Das Portfolio ist vergleichsweise breit gestreut und besteht u.a. aus Biotechnologiefirmen, die Medikamente gegen bislang schlecht behandelbare Krankheiten entwickeln. Der minimale Gewinn im Depot gegenüber dem Vormonatsstand war auch dem db x-trackers Short-DAX x 2-ETF (WKN: DBX 0BY) geschuldet. Seit Kauf am 29.03. lag der Kursgewinn bei 6%.

Status quo

Ansonsten galt per saldo in den vergangenen Wochen für das Depot das Motto „Still ruht der See“. Gegenüber dem Vormonat konnten wir den Gewinn um +0,4% ausbauen, der MSCI World in Euro gab um 2% nach. Seit Auflage liegt unsere Benchmark mit 43,6% im positiven Terrain, das Musterdepot allerdings nur mit 31,6%. Von dieser Seite besteht in jedem Fall noch Aufholbedarf für das Fondsmusterdepot. Besser sieht es seit Anfang 2012 aus. Seit Jahresbeginn verbuchten wir einen Kurszuwachs von +9,6%, während die Benchmark nur um +7,2% zulegte. Aktuell liegt der Wert des Fondsmusterdepots bei 131.598,58 EUR.

Fazit

Aus fundamentalen und charttechnischen Gründen (s. a. Charttechnik auf S. 66) gehen wir von weiter fallenden Kursen aus. Konsequenterweise haben wir das Musterdepot auf diese Situation hin ausgerichtet. Bei Aktienfonds haben wir Gewinne realisiert und halten momentan eine vergleichsweise hohe Cash-Quote von 36%. Der doppelt gehebelte Short-ETF von db x-trackers (WKN: DBX 0BY) sorgt zudem für die Absicherung noch bestehender Aktienfonds-Positionen.

Christian Bayer

Anzeige

BULLIONART Silberkunst



>> Tilmann Krumrey | "Bulle" | "Bär"

Silberhohlguß (999)

je 5 kg | Höhe Bulle: 17 cm | Höhe Bär: 15 cm | je 200 Expl.

Kontakt: +49.(0)89.33 55 01 | www.bullion-art.de



Am Vorabend einer neuen europäischen Ordnung

Im Windschatten der Staatsschuldenkrise werden die europäischen Nationalstaaten regelrecht demontiert. Auch der Markt wird zugunsten politischer Willkür immer weiter zurückgedrängt.

Viel hilft viel?

Kein Zweifel, wir leben in bewegten Zeiten. Wer geglaubt hatte – und das waren im keynesianisch verseuchten Politikbetrieb viele –, man müsse nur genügend Geld in die Hand nehmen, drucken oder mit dem Hubschrauber abwerfen und alles werde gut, der dürfte inzwischen eine gewisse Nervosität verspüren. Aber wie es so ist, wenn das einzige Werkzeug in der Kiste ein Hammer ist: Dann sieht eben jedes Problem aus wie ein Nagel. Und stellt sich der gewünschte Erfolg partout nicht ein, dann haut man einfach fester drauf: Mehr desselben und aus Milliarden wurden Billionen. Methoden außerhalb der eigenen Denkschublade wären selbst ohne Denkverbote bei einer so verengten Perspektive nicht zu erwarten. Da ist es konsequent, dass „Brandmauern“ (ESM) immer höher gezogen und „Feuerkraft“ (IWF) immer weiter verstärkt wird.

Mario-Brothers, die dreisten Zwei

Verstärkung, Erhöhung und Beschleunigung zeigen unausgesprochen vor allem dies: Ratlosigkeit und aufkommende Panik vor der heraufziehenden nächsten Runde der Schuldenkrise.



Beschwichtigen als Beruf und Berufung: die Mario-Brothers Mario Monti (o.) und Mario Draghi. Fotos: lisboncouncil; World Economic Forum (beide flickr)

Vor diesem Hintergrund sind die Äußerungen der Mario-Brothers (Monti & Draghi), die erklären, dass „das Schlimmste der Krise vorüber“ (Monti) und „jetzt die Krise fast überstanden“ sei (Draghi), eine echte Zumutung. Gewiss, Wirtschaft ist auch Psychologie. Das aber ist kein Freibrief, die Öffentlichkeit derart dreist an der Nase herumzuführen. Auch Hedgefonds-Legende George Soros fällt auf die plumpe Rhetorik der dreisten Zwei natürlich nicht herein (vgl. S. 74). Mit seinen Lösungsvorschlägen gehen wir dennoch nicht konform. Wenn er im Wesentlichen eine Transferunion zu lasten Deutschlands fordert, dann ist auch das wiederum nur ein größerer Hammer, wo eigentlich anderes Werkzeug erforderlich wäre. Die grundsätzlichen Probleme werden auch durch das Anzapfen der letzten vermuteten Quellen natürlich nicht gelöst.

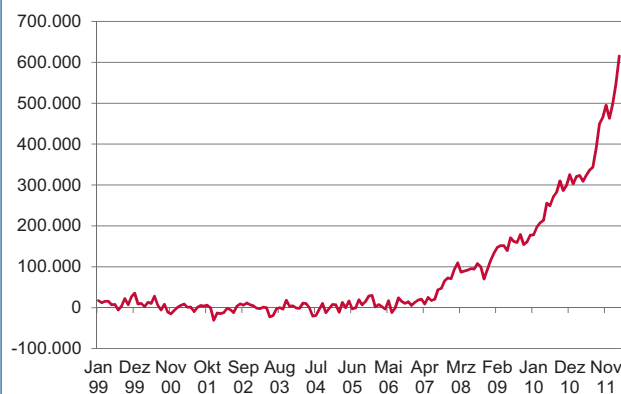


Mit großer Feuerkraft muss man vor allem auch umgehen können. Foto: Duncan Noakes/panthermedia

„Wir sind ein reiches Land“

Wir sprechen deshalb von „vermuteten“ Quellen, da der angebliche Reichtum der Bundesrepublik, der allerlei Begehrlichkeiten auf Zahlungen und die Übernahme von Bürgschaften weckt, mit großen Fragezeichen zu versehen ist. Nicht nur wurde das Export-Wirtschaftswunder der letzten Jahre über die dramatische Ausweitung der Target2-Salden (vgl. Abb. 1) ganz wesentlich von den Deutschen selbst bezahlt, auch ist das Land schon nach den offiziellen Zahlen hochverschuldet und steht allenfalls relativ etwas besser da als seine Nachbarn. Berücksichtigt man die verdeckte Staatsverschuldung (z.B. in Form von Pensionsverpflichtungen), ist der Ausblick angesichts einer alternden und schrumpfenden Bevölkerung sogar ausgesprochen düster. Bevor Deutschland also den „Big Spender“ spielt, sollte erst einmal das eigene Haus bestellt und zukunftssicher gemacht werden. Umso bedauerlicher ist es da, dass die Regierung auch in der Frage eines parallelen Fortbestehens von „Europäischer

ABB. 1: TARGET2-FORDERUNGEN DER DEUTSCHEN BUNDESBANK
IN MIO. EUR



Bedrohliches Anschwellen angeblich werthaltiger Forderungen; Daten: Bundesbank

Finanzstabilisierungsfazilität“ (EFSF) und „Europäischem Stabilitätsmechanismus“ (ESM) – wie so oft im Verlauf der Schuldenkrise – umgefallen ist. „Für eine Übergangsfrist“ sollen beide Einrichtungen nun „operativ gehalten werden“. Derart vernebelnde Sprachregelungen kennt man nur zu genau. Der Solidaritätszuschlag wird beispielsweise seit einer „Übergangsfrist“ von mehr als 20 Jahren „operativ gehalten“.

ESM – Das Monstrum wird erweckt

Mit der bevorstehenden „Ertüchtigung des ESM“ wird die gerne als „Rettung“ apostrophierte Materialschlacht zur Vertagung und gleichzeitigen Vergrößerung der Probleme einen vorläufigen Höhepunkt erreichen. Immer weiter entfernen sich die europäischen Anführer damit von den Erfolgsfaktoren, die den Kontinent in der Vergangenheit erblühen ließen: (wirtschaftliche) Freiheit, Rechtsstaatlichkeit, Marktwirtschaft, Wettbewerb und Verantwortung. Die sich abzeichnenden, zentralistischen und neo-sozialistischen Steuerungs- und Transfersysteme bedeuten vor allem weniger Wohlstand – und zwar für alle! Ausführlich haben wir uns mit dem ESM und den Konsequenzen dieses Ermächtigungsgesetzes in Smart Investor Ausgabe 4/2012 beschäftigt. Europa, eigentlich die EU, ist auf dem

falschen Weg. Freiheitliche Nationen unter die Knute von Kommissaren und Gouverneuren zu zwingen, ist auch geschichtlich ein Rückschritt. Die entscheidende Frage lautet: Gibt es eine Chance, dies noch zu verhindern?

Gauck in der Spur

Aus der politischen Klasse Deutschlands ist da kaum etwas zu erwarten. Nachdem der aus dem Amt getriebene Bundespräsident Wulff noch kritische Worte zum praktizierten Rettungswahn fand, redet der Neue, Joachim Gauck, ohne Not bereits vom nächsten Schritt – einer Auflösung der Nationalstaaten. Er träume von den Vereinigten Staaten von Europa. Unter demokratischen Vorzeichen, nach entsprechenden Referenden der Völker Europas wäre dagegen wenig einzuwenden. Das sich abzeichnende bürgerferne und bürokratische EU-Europa, für das Barroso, van Rompuy oder Juncker stehen, aber ist ein Albtraum. Die Begründung, die Gauck – bezeichnenderweise nach einem Treffen mit Kommissionspräsident Barroso – abgab, lässt aufhorchen: „Sie [die Mitgliedsstaaten] haben nicht mehr das Renommee, die wirtschaftliche und politische Kraft, um in den großen Kraftzentren dieser Erde wahrgenommen zu werden.“ Was der zum Bürgerpräsidenten hochgeschriebene Ex-Pfarrer anspricht, sind nicht die Motive von Bürgern. Das ist die Großmannssucht alter Männer – geleitet von der Vorstellung, dass „größer“ schon irgendwie „besser“ sei. Während Gauck offenbar freiwillig in der Spur ist, wird der Bundestag derzeit von verschiedenen Seiten in die Zange genommen (vgl. Kasten „Löcher in der Matrix“, S. 62).



Ein „Bürgerpräsident“, der sich um das Renommee von Staaten sorgt – ganz altes Denken. Foto: Das blaue Sofa/flickr

>>

Anzeige



Hunter Dickinson, Inc. (HDI) zählt zu den größten privat geführten Rohstoffkonzernen Nordamerikas. Das diversifizierte, weltweit tätige Unternehmen ist seit über 25 Jahren erfolgreich in der Rohstofferschließung.

Zu unserer Gesellschaften zählen unter anderem:



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



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



Echte Opposition findet sich heute vor allem außerhalb des Parlaments.
Foto: Birgit Reitz-Hofmann/panthermedia



Außerparlamentarische Opposition

Auf interessante Weise scheint sich beim ESM-Vertrag Geschichte zu wiederholen. Die Opposition ist, von einer Handvoll Einzelkämpfer im Parlament abgesehen, eine außerparlamentarische. Es sind Bürgerinitiativen, die opponieren, etwa das Bündnis Bürgerwille um den Hamburger Professor für Volkswirtschaft Prof. Dr. Bernd Lucke oder die Tax Payers Association of Europe unter deren Präsidenten Rolf von Hohenhau. Das sind Akte echter Zivilcourage, ganz im Gegensatz zu jener „Zivilcourage“, die staatlich finanziert und gelenkt wird. Unseren Lesern empfehlen wir, die Aktion (www.buendnis-buergerwille.de) durch ihre Unterschrift zu unterstützen. Auch Informationsschreiben an Abgeordnete, wie sie von einigen Organisationen verschickt wurden, sind sinnvoll. Niemand soll sich in der Zukunft herausreden können, er habe nicht gewusst, worüber da abgestimmt wurde. Es geht immerhin um ein Vertragswerk, das unsere politische und wirtschaftliche Ordnung massiv beeinflussen wird und dessen originäre Autoren nach wie vor im Dunkeln sind. Leider aber ist die Materie wohl zu abstrakt, um breitere Schichten der Bevölkerung zu mobilisieren. Wenn ein Baum einem Bahnhof weichen soll, kann man das auch ohne besondere intellektuelle Anstrengung nachvollziehen, wenn aber die fortschreitende Euro-Planwirtschaft ganze Länder durch Fehlsteuerung verwüstet, ist das jenseits der Vorstellung.

Klagen für den Rechtsstaat

Eine weitere Chance sind diverse Klagen, die dem Vernehmen nach gegen den ESM-Vertrag in Vorbereitung sind. Die fünf, gerne als „Euro-Rebellen“ apostrophierten, Professoren Hankel, Nölling, Schachtschneider, Spethmann und Starbatty haben schon jetzt eine Klage angekündigt. Auch Peter Gauweiler schließt ebenso wie Linken-Fraktionschef Gregor Gysi eine Klage nicht aus. Neu auf der Bildfläche sind die ehemalige Bundesjustizminis-

terin Herta Däubler-Gmelin und Christoph Degenhart, die ebenfalls eine Klage angekündigt haben. Eine Aktion allerdings, die schwer einzuordnen ist, da Däubler-Gmelin in dieser Frage bislang nicht in Erscheinung getreten ist. Man darf gespannt sein, mit welchen Winkelzügen sich die Justiz für nicht zuständig erklären wird oder die Verfahren so weit verschleppt, bis das Kind unwiderruflich im Brunnen liegt. Kommt es zu einem Urteil, dann ist nicht auszuschließen, dass zwar der Zeigefinger erhoben wird, die von der Politik aber bereits geschaffenen Fakten nicht mehr zurückgedreht werden können.

Klein und lebendig

Wie um den bereits beschriebenen Hang zur schier großen Lüge zu strafen, zeigen sich Demokratie und Freiheitswillen gerade in kleineren Ländern besonders lebendig. Auf kleinen Gebirgsnationen ruht daher auch ein Teil der Hoffnung, dass der ESM-Zug doch noch gestoppt werden könnte. Finnland könnte eines davon sein. Aber auch die Slowakei bot der EU schon einmal Paroli, als der ehemalige Parlamentspräsident Richard Sulik sich mit seiner Partei im November 2011 weigerte, eine Aufstockung des Rettungsschirms mitzutragen. Vielleicht sind in den Ländern des ehemaligen Ostblocks die Erinnerungen an die zurückliegende Diktatur einfach noch zu wach, um schon jetzt in die nächste zu stolpern. Allerdings wurde der Widerstand der Kleinen (siehe auch Irland) mit der bekannten EU-Mischung aus Zuckerbrot und Peitsche in der Vergangenheit immer recht schnell gebrochen.

Die nächste Bombe

Die Verschärfung der Spanien-Krise ist ohnehin ein willkommener Vorwand, um den Völkern Europas erneut die Pistole auf die Brust setzen, diesmal auch die ESM-



Rolf von Hohenhau engagiert sich für Steuerzahler und gegen den ESM.



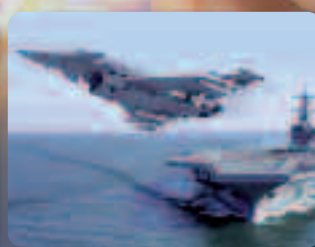
Ein mutiger Mann, der von weniger Mutigen ersetzt wurde – Richard Sulik



Bahnhofsproteste: Einfach, konkret, belanglos
Foto: Salih Külcü/panthermedia

Jetzt bestellen!
Versandkostenfreie Lieferung
innerhalb Europas

Anzeige



»Vierte Macht« oder fünfte Kolonne? Wie uns das Medienkartell täglich manipuliert

■ Medien sollen informieren. Aber sie manipulieren. Die veröffentlichte Meinung steuert die öffentliche Meinung. Ob Euro-Krise, Integrationslüge, Feministinnen-Propaganda oder die absolut einseitige Berichterstattung über die Entwicklung im Nahen Osten und in Nordafrika: Ein Medienkartell maßt sich an, die Menschen zu täuschen und umzuerziehen.

Eva Herman demaskiert die Protagonisten dieses Kartells. Die Autorin ist überzeugt: **»Wir werden täglich getäuscht.«** Als langjährige *Tageschau*-Sprecherin, Journalistin und Erfolgsautorin kennt Eva Herman die Mechanismen und Strategien des Kartells nicht nur sehr genau. Sie hat sie selbst zu spüren bekommen.

Ihr neues Buch ist aber weit mehr als nur eine Abrechnung mit einer unheilvollen Allianz aus Mainstream-Medien, politischen Entscheidungsträgern, Konzernlenkern und Lobbyisten. Es ist in erster Linie ein Appell an die Medienkonsumenten. An alle Menschen, die es nicht mehr länger hinnehmen wollen, manipuliert, indoktriniert und umerzogen zu werden.

Für sie hat Eva Herman eine ermutigende Botschaft: Das System ist im Umbruch begriffen. Die Medienmafia schafft sich gerade selbst ab. Die Auflagenzahlen einstiger Presseflaggschiffe sinken dramatisch. Und immer mehr Menschen hinterfragen die Informationen, die ihnen die sogenannten Qualitätssender ARD und ZDF in ihren Nachrichten- und Magazinformaten bieten. Alternative Portale im Internet, betrieben von unabhängigen Journalisten, gewinnen an Bedeutung.

Wie wichtig es ist, sich wirklich unabhängig vom Medienkartell zu informieren, macht Eva Herman an mehreren konkreten Beispielen deutlich. So erfährt der Leser unter anderem:

- Wer die Nachrichtenquellen unserer Qualitätsjournalisten sind
- Wie die Europäer von den Medien politisch korrekt umerzogen werden
- Dass 86 Prozent der Qualitätsjournalisten sich politisch als rot-grün einschätzen
- Nach welchen Mustern die Medieninquisition und Medienhetze gegen Andersdenkende abläuft und wer ihre Opfer sind

Am Ende ihres Buches veröffentlicht Eva Herman Interviews mit zwei prominenten Opfern des Medienkartells: dem ehemaligen CDU-Bundestagsabgeordneten Martin Hohmann und dem einstigen Kommandeur der Bundeswehr-Elitetruppe KSK, Brigadegeneral a.D. Reinhard Günzel. Beide sprechen Klartext, schildern die damaligen Kampagnen in allen Details.

Wer weiß, wie die Mechanismen des mächtigen Medienkartells funktionieren, immunisiert sich gegen Manipulationen und Umerziehung.



Eva Herman: Das Medienkartell
gebunden • 256 Seiten • Best.-Nr. 928 200 • 19.95 €

»Eine beständige Umerziehung und Indoktrinierung durch unsere Medien sowie die verderbliche Saat der Frankfurter Schule, die in der sogenannten Kulturrevolution der Achtundsechziger aufgegangen ist, haben aus einem vormals stolzen Kulturvolk eine Gesellschaft gemacht, die sich praktisch aufgegeben hat«. Brigadegeneral a.D. Reinhard Günzel

KOPP VERLAG

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

LÖCHER IN DER MATRIX

„Bundestag muss das Rederecht beschränken“
(tagesspiegel.de, 17.4.2012)

Insbesondere im Internet war die Aufregung groß, als Bestrebungen der Fraktionsspitzen von CDU, SPD und FDP ruchbar wurden, das elementare Rederecht der Abgeordneten weiter zu beschneiden. Der Vorstoß ist eine unmittelbare Folge des Engagements der Abgeordneten Frank Schäffler (FDP) und Klaus-Peter Willsch (CDU). Wenn man so will, eine verspätete Anerkennung für ihre Verdienste um den Parlamentarismus. Denn was eigentlich beschränkt werden soll, war lediglich das Rederecht der „Abweichler“. Es lässt tief blicken, wenn man die freie Rede des Andersdenkenden so sehr fürchtet, dass man Zuflucht zur Geschäftsordnung nehmen muss. Wer dagegen lediglich die Meinung der Chefs vertritt, ist selbstverständlich nicht betroffen und auch künftig gerne am Rednerpult gesehen. Die Meinung der Chefs kann man natürlich auch außerhalb des Bundestags „mutig“ vertreten, wie der hier zitierte Beitrag von Robert Birnbaum zeigt. Dumm nur, dass die Chefs den Antrag kurz danach selbst „vorerst“ zurückgezogen haben. Die Erfahrung lehrt, dass nun nach einem geräuschloseren Weg gesucht wird, um die Unbequemen zum Schweigen zu bringen.

„Euro-Rettungsschirm: EZB warnt Bundestag vor Mitsprache“
(sueddeutsche.de, 31.3.2012)

Als ob die Zuchtmeister der eigenen Fraktion nicht genügen würden, kam der Bundestag nun auch noch unter Beschuss durch die EZB. Ausgerechnet Jörg Asmussen mahnte die Abgeordneten, sich mit der Mitsprache bei den „Rettungsschirmen“ zurückzuhalten. Ein wohl einmaliger Vorgang, dass eine Zentralbank ein Parlament ermahnt – bislang jedenfalls. Der Begriff „Jemanden zu asmussen“ darf künftig wohl als Synonym für eine „anmaßende Maßregelung“ verwendet werden.


„Inflation: Kleingläubige EZB-Beamte“ *(faz.net, 14.4.2012)*

Bevor Herr Asmussen aber die gewählten Volksvertreter ermahnt oder gar warnt, sollte die EZB vielleicht einmal vor der eigenen Tür kehren. Entgegen allgemeiner Wahrnehmung ist die Kernaufgabe der EZB nämlich nicht der Handel mit Schrottanleihen, sondern die Sicherung der Preisniveaustabilität. Damit scheint es jedoch nicht zum Besten zu stehen. Die Beschäftigten der EZB selbst fordern nun für ihre Pensionen einen Inflationsschutz, und die sitzen bekanntlich an der Quelle – der Quelle der Inflation.

Ralph Malisch

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

Kröte zu schlucken. Spanien hat sich zwar durchaus bemüht, die Sparauflagen zu erfüllen, aber die Sparpolitik hat den bereits abgewürgten Wirtschaftsmotor nun restlos erkalten lassen. Womit die immer wieder bang gestellte Frage, wo die nächste Bombe liege, fürs Erste beantwortet wäre. Der Gewinner ist Frankreich, das zunächst aus dem Fokus der Aufmerksamkeit verschwunden ist, obwohl es von etlichen Beobachtern als der potenziell gefährlichste Brandherd der Eurozone angesehen wird. Nach zwei Jahren intensiver EU-Rettungspolitik sind mitt-

lerweile ausnahmslos alle infiziert. Damit hat sich eines der ersten Argumente für die Rettung Griechenlands, nämlich die Vermeidung von Ansteckung, ins glatte Gegenteil verkehrt. Bemerkenswert auch, wie nicht nur das Verhältnis zwischen Gläubigern und Schuldnern abkühlt, auch zwischen einzelnen Schuldnern wie Spanien und Italien war zuletzt wenig von der vielbeschworenen europäischen Solidarität zu spüren. Genau genommen wurden durch den Euro bislang gar keine Beziehungen zwischen Ländern verbessert, während sich etliche sogar dramatisch verschlechtert haben. Die angeblich friedensstiftende Wirkung des Währungsexperiments entstammt dem Reich der Fabeln.

Repression auf Spanisch

Die Entwicklung in Spanien zeigt aber noch etwas anderes. Die von Philipp Vorndran von der Vermögensverwaltung Flossbach & von Storch prognostizierte „Financial Repression“ ist bereits im vollen Gange. Die Regierung will künftig Bargeldzahlungen über 2.500 EUR verbieten, sofern daran mindestens ein Unternehmen beteiligt ist. Offiziell geht es um Steuerhinterziehung, unausgesprochen um die Kontrolle aller Bürger. Neben dem Staat selbst profitieren von dieser Form der Freiheitseinschränkung – wir wundern uns nicht – vor allem die Banken. Schweden ist sogar noch einen Schritt „weiter“ und plant die komplette Abschaffung des Bargelds. Schöner Nebeneffekt, auch aus ei-



Auch über den ESM werden die Richter in Rot entscheiden.
 Foto: 2012 BVerfG



Arg zerzaust: Spanien im Schuldenstrudel;
Illustration: Matthias Pahl/panthermedia

nem noch so maroden Banksystem gibt es dann keine Flucht mehr durch einfaches Geldabheben. Die Financial Repression wird, das liegt in ihrer Logik, nach und nach alle Vermögenswerte in der einen oder anderen Form erfassen. Das EU-Parlament forderte jüngst sogar die Zwangssanierung von Privathäusern, eine ziemlich unverblünte Maßnahme zur Konjunkturförderung auf Kosten Dritter. Da viele Immobilienbesitzer knapp kalkuliert haben und eben keine „Reichen“ sind, werden solche Maßnahmen, wenn sie denn durchgesetzt werden, Existenzen vernichten.

Solar-Soli

Aber man muss nicht einmal bis Spanien oder nach Brüssel blicken, um das Unvermögen staatlicher Wirtschaftssteuerung zu bestaunen. Die deutsche Solarindustrie wurde mit dem Geld von Steuerzahlern und Stromkunden gehätschelt, weil sie so

gut zur zeitgeistigen Vorstellung passte, Deutschland werde das Klima retten und dabei auch noch jede Menge Arbeitsplätze schaffen. Während die Auswirkung auf das Klima ungewiss ist, erwiesen sich die Arbeitsplätze und Geschäftsmodelle des öko-industriellen Komplexes, Unterabteilung Solar, als viel weniger vom Sonnenschein als von staatlichen Transfers abhängig. Hätte nach der allortigen vertretenen These von den hilfreichen Transfers nicht längst ein selbsttragender Aufschwung einsetzen müssen, angesichts so reichlicher, so vorbildlicher, so solidarischer Unterstützung? Manche lernen es eben nie. Es muss daher fast als das Indiz für ein wirtschaft-



Den Optimismus einiger Beobachter teilen wir nicht.



Die behauptete friedensstiftende Wirkung des Euro ist in der Realität nicht zu beobachten. Illustration: Helmut Niklas/fotolia

Anzeige



Hebel aktuell

CHART TRADER

Trading-Strategien flexibel umsetzen:

- automatisierte Überwachung von charttechnischen Mustern
- breites Hebelproduktportfolio an klassischen und Knock-Out-Optionsscheinen

> Jetzt informieren: eniteo.de/charttrader

- Auswahl passender Hebelprodukte der DZ BANK zu jedem Chart-Signal
- alles in Echtzeit

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



 Genossenschaftliche FinanzGruppe
Volksbanken Raiffeisenbanken

Eniteo.de
Das Derivateportal der DZ BANK

ABB. 2: SOLARWORLD VS. TecDAX



Der Staat schaffte mit dem Geld der Bürger Werte aus dem Nichts, die eben dort auch wieder verschwanden.

lich intaktes Staatswesen gelten, wenn die Steuer- und Abgabenlast niedrig ist, wodurch die Finanzierung des meisten Unsinn mangels Masse unterbleibt. Wenn dagegen die Politik besser zu wissen glaubt, wie und wofür Geld auszugeben sei, als die Menschen selbst, ist etwas faul. Zwischen dem Wirtschaftsverständnis der politischen Klasse und der Höhe der Staatsausgaben gibt es einen direkten Zusammenhang – allerdings einen inversen.

Schwachstelle Deutschland

Insofern kann man sich an den ins Kraut schießenden Staatsausgaben an wenigen Fingern abzählen, mit wie wenig Sachverstand da agiert wird. Ein Hedgefonds-Manager, der etwas auf sich hält, identifiziert solche Situationen, und mehr noch, er identifiziert die Schwachstelle, um davon zu profitieren. Wir sprechen diesmal aber nicht von Soros, sondern von John Paulson. Der Mann verdiente ein paar Milliarden, als er frühzeitig den Zusammenbruch der US-Immobilienblase voraussah und darauf wettete. Nun sieht er etwas anderes: die erwähn-



John Paulson: Ungetrübter Blick auf Schwachstellen
Foto: john.friedlander/flickr

Unkontrolliert fließender Cash ist den Machthabern ein Dorn im Auge.
Illustration: fabioberti.it/fotolia



te Schwachstelle des Eurosystems, und die heißt – was manchen überraschen wird – Deutschland. Paulson dürfte mit seiner Wette gegen Deutschland den Nagel auf den Kopf getroffen haben, denn die „Rettung“ jedes einzelnen Krisenlandes lastet über kurz oder lang auf Bundesbankbilanz und Bundeshaushalt. Dass er mit seiner Idee an die Öffentlichkeit geht, ist sicher nicht uneigennützig. Möglicherweise ist Paulson aber auch nur eine Figur in dem nicht erklärten Wirtschaftskrieg zwischen den USA und Europa.

Mit Vorsicht genießen

Wenn aber nicht einmal Deutschland als sicherer Hafen bleibt, dann gehen Normalanlegern langsam die Alternativen aus, nicht zuletzt auch vor dem Hintergrund der an Fahrt aufnehmenden Financial Repression. Die anonyme Edelmetallanlage hat in Zeiten, in denen der Staat Jagd auf das Vermögen seiner Bürger macht, durchaus ihren Charme. Andererseits ist das Thema mittlerweile so bekannt, dass wir kurzfristig keine neue Gefolgschaft erwarten und sogar weitere Kursrückgänge für möglich, wenn nicht wahrscheinlich halten. Auf lange Sicht sind Edelmetalle aber die großen Profiteure des Todeskampfes der herrschenden Papiergeldsysteme. In dieser Perspektive haben sie nicht nur ihre Berechtigung, sondern sind ein absolutes Muss. Stagnierende Preise und ein noch geöffnetes Fenster, physisches Material ohne Repression zu erwerben, sollten daher mit Bedacht genutzt werden. Nach Einführung von Bargeldbegrenzungen schließt sich das Fenster für den anonymen Edelmetallerwerb endgültig. Lesen Sie mehr zu den Themen edle und unedle Metalle ab S. 6.

Fazit

Das Einzige, was den dauerhaften Transfermechanismus ESM, der im Wesentlichen zulasten Deutschlands geht, noch stoppen kann, ist eine Verweigerungshaltung eines kleineren Landes oder ein Urteil des Bundesverfassungsgerichts. Beides sehen wir bei einer Wahrscheinlichkeit von weniger als 50%. Ansonsten bringt die verfehlte staatliche Wirtschafts- und Geldpolitik den Staat immer mehr in Gegnerschaft zu seinen vermögenden Bürgern, die er mit immer weniger Skrupeln auszuplündern trachtet. Kursrückgänge in Edelmetallen, die wir in den nächsten Monaten für möglich halten, stellen vielleicht die letzte Möglichkeit dar, sich noch einmal mit physischer Ware einzudecken.

Ralf Flierl, Ralph Malisch



Durch Titelblätter ist inzwischen bekannt, dass Gold eine interessante Anlage ist.

Vor einem neuen Bärenmarkt?

Die Aktien- und Bondmärkte stehen wieder ganz im Zeichen der Euro-Krise

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



Nicht ganz überraschend realisieren die Anleger, dass die reichliche EZB-Liquidität alleine nicht zu einer nachhaltigen Marktwende beiträgt. Angeführt wird die Korrektur von den Bankaktien, vor denen angesichts des bullischen Anlegersentiments an dieser Stelle im letzten Monat gewarnt wurde. Während sich parallel zu den fallenden Aktienpreisen auch das kurzfristige Sentiment eingetrübt hat, kommt es nun auf die mittelfristigen Anlegererwartungen an. Zu den heimischen Aktien behaupten sich diese, während sie zu den Euroland-Aktien einen Einbruch erfahren haben. Ein solcher Knick in den mittelfristigen Erwartungen war im Jahr 2011 ein trefflicher Vorbote für die Sommer-Korrektur. Diese Gefahr besteht auch in diesem Jahr, zumal die Anleger ihre Aktienpositionen gegenüber dem Jahresstart spürbar erhöht haben. Dies dürfte zumindest zu einer Fortsetzung der Korrektur und Stopp-Loss-bedingten Verkäufen führen. Auch der Euro erfährt einen vergleichbaren Vertrauensverlust, so dass der Stress in der Eurozone andauern dürfte. Wir müssen nun abwarten, wann die kurzfristigen Sentimentwerte in die pessimistische Extremzone eintauchen. Je nachdem wie es dann um die mittelfristigen Erwartungen bestellt

ist, haben wir dann eine Indikation für eine technische Erholung oder einen neuen Aufwärtstrend. Bis dahin müssen sich Anleger gedulden und sollten ein defensives Setup bevorzugen. ■

STIMMUNGSÜBERBLICK SENTIX SENTIMENT (KURZFRISTIG)

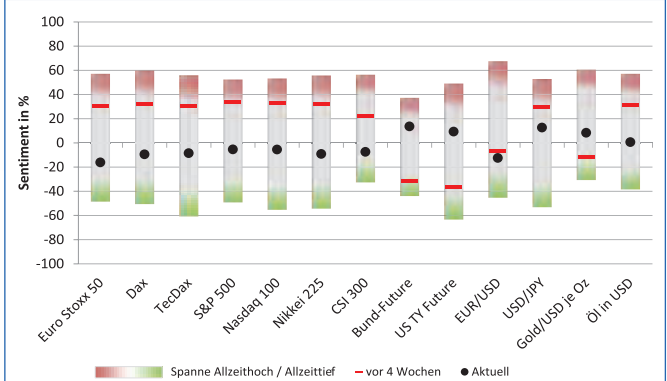


Foto: Werner Weber/panthermedia

Die „grüne“ Kaufzone ist an den Aktienmärkten noch nicht erreicht worden, die Korrekturphase dürfte deshalb noch nicht abgeschlossen sein.

Anzeige

Smart Investor Sonderausgabe „Gutes Geld“

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

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

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



Jetzt bestellen!

Smart Investor Media GmbH • Hofmannstr. 7a • 81379 München • Deutschland

+49 (89) 2000 339-0 • +49 (89) 2000 339-38 • info@smartinvestor.de

www.smartinvestor.de/sa

Unter Wasser

Globale Aktienmärkte
weisen nach unten

Zahlreiche Aktienindizes unterschiedlicher Regionen weisen inzwischen eine negative Tendenz auf. Diese wird sich nach unserer Auffassung auch künftig fortsetzen.

China, ein Hoffnungsträger?

Der chinesische Shenzhen-A-Shares-Index sieht derzeit alles andere als hoffnungsfroh aus. Vom Hoch bei über 1.450 Punkten ging es mit niedrigeren Hochs und Tiefs nach unten. Damit wurde ein lehrbuchmäßiger Abwärtstrend etabliert. Auch die Kurserholung im laufenden Jahr hat daran bislang nichts geändert. Der Abwärtstrend, der durch die abwärts gerichtete Trendgerade veranschaulicht wird, ist weiter intakt und lässt auch künftig weiter fallende Kurse erwarten.

ABB. 1: SHENZHEN

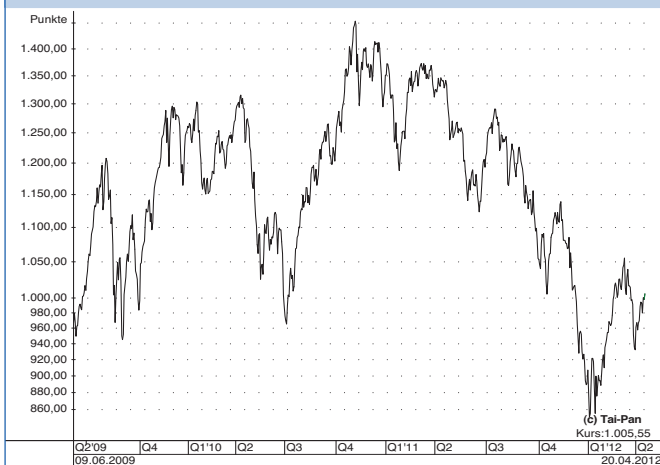


ABB. 2: DAX



ABB. 3: IBEX



Trend gebrochen

Der deutsche Leitindex DAX30 hat den Aufwärtstrend, der seit November 2011 Bestand hatte, gebrochen. Eine fallende Trendgerade, die von Kursen über 7.400 Punkten hergeleitet werden kann, erwies sich zudem als unüberwindlicher Widerstand. Vorläufige Unterstützung könnte der Index aus der unteren Begrenzung des Trendkanals (grüne Linie) erhalten. Bis zum Erreichen dieser Linie, die aktuell bei gut 6.200 Punkten verläuft, sind allerdings weitere 500 Punkte Platz nach unten.

Bodensuche in Madrid

Der iberische Leitindex befindet sich im freien Fall. Hier ist aus dem Chartbild nicht ansatzweise zu erkennen, wann und wo der IBEX35 Unterstützung und damit einen Boden findet. Der primäre steile Abwärtsimpuls ist weiter intakt und lässt neue Tiefpunkte erwarten. Bei solch starken Bewegungen kann zwar jederzeit eine technische Kurserholung einsetzen, die allerdings den übergeordneten Trend noch lange nicht in Frage stellen würde.

Fazit

Die drei Chartbeispiele machen deutlich, dass voraussichtlich weitere Kursverluste an den Aktienmärkten vorprogrammiert sind. Damit sehen wir unsere fundamentale Einschätzung kommender schwieriger Zeiten für die Aktienmärkte auch markttechnisch untermauert. Ähnlich brisante charttechnische Situationen lassen sich auch bei anderen Indizes beobachten.

Ralph Malisch, Christian Bayer

Metallsektor: Spekulation sukzessive auf dem Rückzug

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

2011 gab es spektakuläre Trendbewegungen bei Silber (Preishoch Ende April), bei Gold (Preishochs August und September) und die crashartige Bewegung am Aktienmarkt Ende Juli/Anfang August. Nach solchen Turbulenzen folgt eine Beruhigung in den Preischarts, die Aktienmärkte haben sich erholt und die beiden Metalle haben ihren außergewöhnlichen Anstieg 2011 korrigiert. Bis der emotionale Überschwang abgebaut ist, vergeht einige Zeit, da die Investoren mit dem Zeitablauf frustriert werden und sich erst dann von ihren Positionen trennen, wenn sie sehen, dass die Preise nicht wie erwartet steigen.

Sinkendes Interesse an Gold ähnlich wie 2008

Das Ausmaß der Frustration der Anleger kann mit Hilfe mehrerer Aspekte bewertet werden. Die Handelsvolumina in Goldprodukten sind deutlich gefallen, dies ist ein erstes Indiz für ein nachlassendes Interesse. Ein weiteres Indiz für ein deutlich gesunkenes Interesse an Gold ist die Entwicklung des Open Interest (Interesse) am Terminmarkt. Im CoT-Report vom 10.04.2012 ist das Open Interest bei Gold auf das niedrigste Niveau seit Herbst 2009 gefallen (Abb. 1).

Obwohl der Goldpreis noch oberhalb des Preistiefs von Dezember 2011 notiert, hat das Interesse ein neues Bewegungstief erzielt. Diese Divergenz zeigt an, dass die Investoren über den Faktor Zeit sukzessive das Interesse an Gold verloren haben, und diese Entwicklung ist übergeordnet positiv zu werten. Die letzte starke Korrektur des Interesses konnte 2008 beobachtet werden, damals korrigierte der Preis für Gold im Sturm der Finanzkrise des berühmten Herbstes 2008. In den letzten Wochen ist auffällig, dass die preisliche Abwärtsbewegung des Goldpreises keine Dynamik mehr aufweist, sondern als schleichender Abwärtstrend zu charakterisieren ist. Ein solcher Abwärtstrend indiziert nachlassende Abwärtskräfte und läuft einem wichtigen Preistief voraus.

ABB. 1: OPEN INTEREST (OPEN INT.) BEI GOLD SEIT 2002

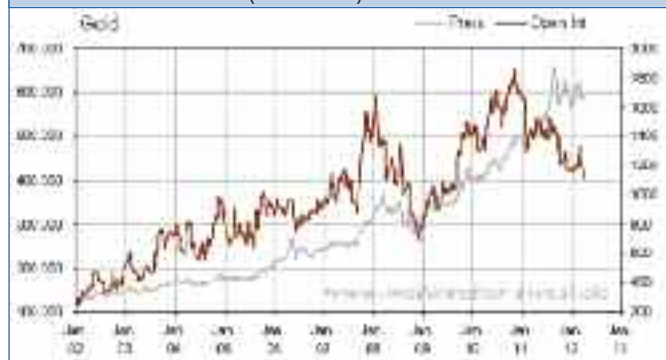
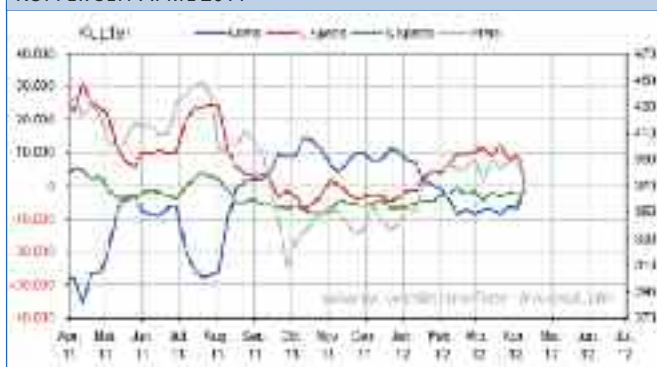


ABB. 2: NETTO-POSITIONIERUNG DER COMMERCIALS (COMS) BEI KUPFER SEIT APRIL 2011



Deutlicher Rückgang der Spekulation auch bei Industriemetallen

Bei den Industriemetallen (Silber, Platin, Palladium und Kupfer) liegt die kommerzielle Netto-Positionierung der Commercials in keinem Markt auf einem positiven 52-Wochen-Extremum, in allen Metallen zeigt sich ein deutlicher Abbau der Spekulation, so dass die Abwärtspotenziale gering sind.

Im Mai 2011 konnte am Zwischentief bei Kupfer eine beinahe neutrale Netto-Positionierung der Commercials beobachtet werden, am finalen Hoch im Juli 2011 konnte sehr viel Spekulation beobachtet werden. Momentan besitzen sie mit einer Netto-Positionierung von 2.084 Kontrakten eine nahezu neutrale Positionierung und Kupfer notiert damit am fairen Wert (Abb. 2). Aus Intermarketsicht sind damit Befürchtungen vor einem Aktien-crash auf Sicht der kommenden Wochen unbegründet.

Fazit

Der Abbau der Spekulation bei Gold bei gleichzeitig nachlassender preislicher Abwärtsdynamik ist ein konstruktives Zeichen für ein nahendes Preistief. In den saisonalen Durchschnitts ist der Monat Mai für ein Preistief geeignet.

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)

Spanien im Visier

Trotz Wendepunkt in der absoluten Kursentwicklung gab es an den Rändern unseres Universums nur geringe relative Veränderungen.



Stabile Relationen am Wendepunkt

In der Berichtsperiode haben die Märkte nach unten gedreht. Sichtbar wird das unter anderem in der Spalte „Lage Kurs 4 Wo“, wo inzwischen die Hälfte aller Titel in den unteren 30% ihrer Kursspanne der letzten vier Wochen liegt. Dennoch hat sich im Bereich der stärksten und schwächsten Titel in der Relativbetrachtung kaum etwas getan. Ausgeprägte Relativtrends, wie sie sich an den Rändern finden, sind häufig stabiler als die in Geldwerten ausgedrückten absoluten Trends. Die Top 3 stellten sich per Saldo wie folgt dar: Der thailändische S.E.T.-Index auf Rang 1 (plus ein Rang), der MDAX auf Rang 2 (plus zwei Ränge) und der NASDAQ-100 unverändert auf Rang 3. Auch die Plätze der Kellerkinder sind nahezu zementiert: Der argentinische Merval auf Rang 24 (minus drei Ränge), der Goldminen-Index HUI auf Rang 25 (plus ein Rang) und der spanische IBEX35 auf dem letzten Rang (minus 1 Rang).

Potenzielle Chancen

Für viele Analysten ist die Abwärtsentwicklung beim gerade erwähnten HUI-Index nicht mehr nachvollziehbar. Auch unser Gastautor Eckart Keil weist mit seinem Gold-XAU-Kosten-Indikator eine deutliche

Unterbewertung der Goldminen nach (vgl. S. 55). Andererseits muss man aber nüchtern feststellen, dass Edelmetalle trotz erneuter Zuspitzung der Schuldenkrise derzeit „out“ sind: Silber befindet sich auf Rang 21, Gold gar nur auf Rang 23 – keine Plat-

RELATIVE-STÄRKE-RANGLISTE: LÄNDER-INDIZES UND ROHSTOFFE AUS SICHT EINES EUROPÄISCHEN INVESTORS								AUSGEWÄHLTE TECHNISCHE INDIKATOREN IN LANDESWÄHRUNG					
INDEX	LAND	RELATIVE STÄRKE ZUM						LAGE KURS			GD HALBJAHR		VOLA REL.
		20.4	23.3	17.2.	20.1.	9.12.	18.11.	4 Wo	6 Mo	3 Jhr	STEIG.%	ABST.%	
S.E.T.	THAI	1	2	7	14	7	9	64	91	97	+0,21	+12,0	0,8
MDAX	D	2	4	3	9	19	20	52	90	89	+0,13	+10,2	0,9
NASDAQ 100	USA	3	3	6	4	3	6	4	81	92	+0,11	+8,3	0,8
RTX	Rus	4	1	1	19	25	21	24	60	65	+0,09	+4,4	0,8
SMI	CH	5	10	17	12	11	14	72	88	86	+0,08	+6,3	0,8
HANG SENG	HK	6	15	5	6	17	15	76	80	71	+0,13	+6,2	0,7
DAX	D	7	5	4	11	16	18	27	72	72	+0,11	+6,0	0,9
TecDAX	D	8	6	14	15	22	24	21	79	59	+0,10	+6,0	0,9
S&P 500	USA	9	7	10	3	4	7	31	83	93	+0,10	+5,6	0,7
DJIA 30		10	13	12	1	2	4	53	87	92	+0,10	+4,5	0,8
FTSE 100	GB	11	16	13	8	8	8	45	71	82	+0,04	+1,9	0,9
H SHARES	CHINA	12	18	2	2	15	16	79	65	57	+0,16	+4,1	0,7
ROHÖL	USA	13	8	8	5	1	1	41	68	82	+0,12	+3,5	0,7
ALL ORD.	AUS	14	17	18	10	10	11	88	91	59	+0,03	+3,3	0,5
KOSPI	KOREA	15	12	15	7	12	13	18	73	75	+0,05	+3,5	0,5
PTX	POLEN	16	9	11	23	26	26	0	53	51	+0,00	-0,1	0,7
REXP 10 *	D	17	20	24	21	9	3	100	100	100	+0,03	+2,6	0,9
NIKKEI 225	J	18	14	19	17	13	12	12	66	57	+0,07	+5,8	1,0
SHENZHEN A	CHINA	19	22	26	26	21	10	66	50	39	-0,04	+0,8	1,1
SENSEX	INDIEN	20	19	9	18	24	22	42	65	71	+0,02	+2,6	0,8
SILBER		21	24	23	25	20	17	30	51	54	+0,00	-1,5	0,5
CAC 40	F	22	11	16	16	18	23	4	45	28	+0,01	-2,1	0,9
GOLD		23	23	21	20	5	2	29	42	75	-0,02	-2,8	0,8
MERVAL	ARG	24	21	20	13	23	25	0	0	47	+0,00	-12,3	0,7
HUI *	USA	25	26	25	24	6	5	2	0	46	-0,15	-15,2	0,9
IBEX 35	E	26	25	22	22	14	19	8	5	2	-0,16	-16,0	0,9

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 = TIEFKURS, 100 = HÖCHSTKURS DER PERIODE)		
DER EINFÜHRUNGSARTIKEL „PRINZIPIEN DES MARKTES – RELATIVE STÄRKE“			STEIG. %: AKT. STEIGUNGSWINKEL DER GD130		
KANN UNTER WWW.SMARTINVESTOR.DE/NEWS/HINTERGRUND/			ABST. %: AKT. ABSTAND ZWISCHEN KURS UND GD130		
NACHGELESEN WERDEN (4.6.03).			VOLA RELATIV: VOLATILITÄT BERICHTSPERIODE ZUM VJ		

Quelle Fahne: robodread/panthermedia

zierungen, die Begeisterungstürme auslösen. Zudem ist zwischen Bewertung und Trend zu unterscheiden. Es gibt Unterbewertungssituationen, die über lange Zeiträume anhalten, bis sie vom Markt entdeckt werden. Erst wenn es zu einer solchen Initialzündung kommt, kann realistisch erwartet werden, dass sich die hier verborgenen potenziellen Chancen auch in reale Gewinne verwandeln werden.



Ein Leck in der Gasplattform „Elgin“ brachte den Kurs unter Druck.

Europäisches Schulden-Domino

Kommen wir zurück nach Europa: Während der erneute Ausbruch der Schuldenkrise seit Kurzem wieder an den steigenden Spreads spanischer Staatsanleihen gegenüber der Bundesanleihe ablesbar war, signalisierte die relative Entwicklung des spani-

schen Aktienindex IBEX35 bereits seit Monaten, dass es im Land nicht rund läuft. Aber auch Frankreich, das nach Ansicht einiger Beobachter bei einer weiteren Eskalation der Schuldenkrise zur größten Bedrohung der Stabilität werden könnte, gibt irritierende Signale: Neben den wachsenden französischen Target-2-Verbindlichkeiten sackte der CAC40-Index um elf Ränge auf Rang 22 ab und war damit der größte Verlierer der Berichtsperiode.

Von Sondersituationen profitieren

Unvermittelt fand sich der französische Energiekonzern Total in den Schlagzeilen, als seine Gasbohrplattform „Elgin“ havarierte. Die Aktien des Giganten gingen gegenüber dem DAX auf Talfahrt (vgl. Abb.). Zu wach waren die Erinnerungen an BP und die Großschadenslage bei der Ölbohrplattform „Deepwater Horizon“. Doch derartige Sondersituationen eröffnen auch interessante Chancen, zumal wenn das Thema zwar die Schlagzeilen beherrscht, die Situation aber dennoch nicht existenzbedrohend ist. Nach einem Abflauen der Panik normalisiert sich regelmäßig auch wieder der Kursverlauf. Wer auf eine solche Normalisierung setzen will, ohne eine Meinung zur Richtung des Gesamtmarkts haben zu müssen, für den stellen die Alpha-Turbos der DZ-Bank mit den WKNs DZ2R8R (5facher Hebel) und DZ2R8P (10facher Hebel) interessante Instrumente dar. Aktuelle Informationen zu möglichen Paarungen und Ausstattungsmerkmalen finden Sie wie immer auf der Derivate-Website der DZ Bank www.eniteo.de.

Ralph Malisch

Anzeige



SVEN HERMANN CONSULTING



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

Für nur
24,99 Euro

NEU
JETZT BESTELLEN!
www.shc-online.com
Tel: +49 5626 / 9 21 99 94

Kapitalschutz in der Weltwährungsreform – das eigene Vermögen in einen sicheren Hafen bringen. Bauen Sie sich Ihr eigenes Rettungsboot! Auf was Sie dabei unbedingt achten sollten, welche Szenarien – Stichwort Deflation und/oder Inflation – auf uns zukommen könnten und wie der Goldpreis manipuliert wird: Unter anderem darauf bekommen Sie hier konkrete Antworten!

Für nur
19,99 Euro



Wissen – Entscheiden – erfolgreich Handeln!

Sorgen um Wirtschaftswachstum und Staatsverschuldung bremsen

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

Neue Gründe für schwächere Aktienkurse gibt es nicht. Das Wirtschaftswachstum in den USA und China ist ausreichend, die Quartalergebnisse sind im Allgemeinen gut ausgefallen. Unsicherheit herrscht freilich immer wieder einmal wegen der Verschuldung der südeuropäischen Länder. Doch die Zentralbanken sorgen für Liquidität. Viele Analysten vergleichen die jetzige Lage mit 2007, als die Finanzkrise immer weitere Kreise zog und schließlich zu den katastrophalen Verlusten von 2008 führte. Doch dabei wird übersehen, dass die Kurse der Aktienindizes heute weit unter den Kursen von 2007 liegen. Außerdem liegt der faire Wert für den DAX mittlerweile bei 7.470 Punkten, damals nur bei rund 6.000. 2007 war der DAX also deutlich überbewertet, heute ist er ebenso deutlich unterbewertet, zumal die Alternativen zum Aktienmarkt, nämlich Anleihen, immer unattraktiver wurden. Aber überprüfen wir, was unsere einzelnen Indikatoren momentan zur Lage aussagen.

Das GESAMTSYSTEM: Positiv 3:0!

Zinsstruktur: Positiv! Die Zinsstrukturkurve, ein Frühindikator für die Weltkonjunktur, steigt wieder langsam an. Im zweiten Halbjahr 2011 war sie gefallen, und in ihrem Gefolge gingen auch US-Konjunkturindikatoren zurück. Aber der jetzige Anstieg zeigt, dass der Weltwirtschaft keine Rezession droht. Der geglättete Zinsabstand „Lange minus kurze Zinsen“ für USA und Deutschland liegt derzeit bei 0,40%. Anfang März waren es noch 0,37%.

Index-Trend-Methode (Nasdaq-Dow Utility-DAX): Positiv! Ehe dieser Indikator negativ wird, müsste der Nasdaq Composite Index unter 2.450 Punkte fallen. Derzeit meldet er Werte über 3.000 Punkten.

Die übrigen 5 Indikatoren melden 5:0

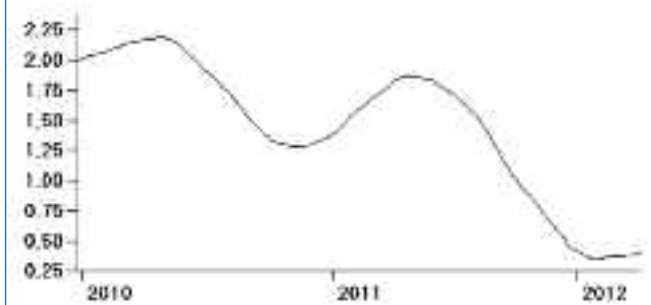
Anleihezinsen: Positiv! Die Anleihezinsen bleiben tief. Das bedeutet, dass Staaten und Unternehmen nach wie vor sehr günstige Investitionskredite bekommen und Anleihen viel schlechter rentieren als Dividendenpapiere.

Jeden Mittwoch: Smart Investor Weekly!



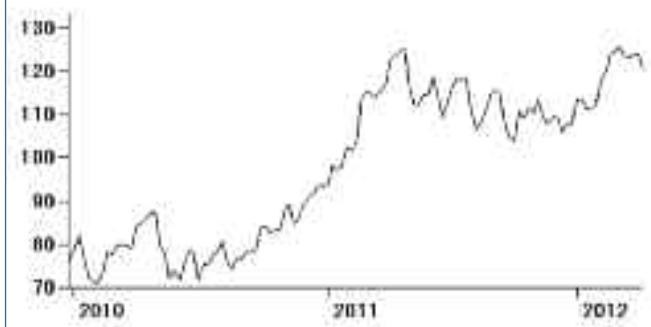
In unserem kostenlosen E-Mail-Service **Smart Investor Weekly** kommentieren wir einmal wöchentlich die Lage an den Märkten – und nehmen dabei „kein Blatt vor den Mund“. Der Newsletter wird jeden Mittwoch auf unserer Website www.smartinvestor.de veröffentlicht. Dort kann man sich auch für die Versendung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

ABB. 1: DIE KONJUNKTURSIGNALE BLEIBEN POSITIV!



Zinsabstand Lange Zinsen minus kurze Zinsen (USA und Deutschland) – geglättete Werte

ABB. 2: BRENT-ÖL IN USD



Ölpreis: Positiv! Obwohl alle von hohen Ölpreisen reden, meldete Brent-Öl jüngst sogar ein 8-Wochen-Tief. Vorläufig stoppte der Preisanstieg bei den hohen Werten vom Frühjahr 2011. Somit hat auch dieser Indikator ins Positive gedreht.

CRB-Index: Positiv! Im Jahresvergleich sinken die Rohstoffpreise weiter.

US-Dollar-Euro: Positiv! Kurse über 1,35 USD wurden vom Euro nicht erreicht. Der Dollar bleibt also stabil, was für die Aktienmärkte ein gutes Zeichen ist.

Saisonfaktor 16 Wochen: Positiv! Die durchschnittlich schwächsten 16 Börsenwochen der letzten zehn Jahre beginnen erst wieder am 1. Juni 2012.

Fazit

Wie die Indikatoren zeigen, müssen wir uns momentan wegen der Aktienkurse noch keine Gedanken machen. Wir haben eine normale Korrektur in einem intakten Aufwärtstrend hinter uns; es ist nicht zu erwarten, dass daraus eine Kettenreaktion von Panikverkäufen entsteht. Bleiben Sie also am Aktienmarkt engagiert! ■

Buy: PPG Industries

Der amerikanische Aktienmarkt zeigte zuletzt eine relative Stärke gegenüber den meisten europäischen Börsen. Wir glauben an eine Fortsetzung dieses Trends und damit auch an überproportionale Gewinnchancen bei einem Investment in gut geführte US-Unternehmen. Einer dieser Kandidaten ist der Spezialchemiekonzern PPG Industries. Obwohl es das Unternehmen auf einen Börsenwert von über 14 Mrd. USD bringt, wird es bei einem Branchenvergleich gerne vergessen. Zu Unrecht. PPG bietet eine breite Palette unterschiedlicher Beschichtungen an, welche sowohl in der klassischen Industrie als auch im Automobil- und Fahrzeugbau und im Infrastrukturbereich (beispielsweise bei der Behandlung von Brücken) zum Einsatz kommen. Zu seinen Wettbewerbern zählen unter anderem DuPont und die Coatings-Sparte von BASF.

Trotz dieses durchaus anspruchsvollen Umfelds und steigender Rohstoffpreise scheint PPG gut positioniert. Auch dank fortlaufender Kostensenkungsprogramme erzielt der Konzern aus Pittsburgh operativ deutlich zweistellige Margen. Dabei profitierte man gleichsam von moderaten Preiserhöhungen, die an die Kunden in den vergangenen Quartalen weitergegeben werden konnten. Interessant ist vor allem die jüngste strategische Entscheidung des PPG-Managements. So dürften weitere 2.000 Stellen in Europa dem Sparkurs zum Opfer fallen. PPG begründet dies mit der schwachen Nachfrage in der Region.

Im Gegenzug möchte man vorrangig in den USA und Asien investieren und seine Geschäfte dort ausbauen. Der Erfolg gibt dem Unternehmen bislang recht. Auch 2012 dürfte der Überschuss erneut zweistellig zulegen und die bislang zu niedrigen Analystenerwartungen klar übertreffen. Bei Rückschlägen ist das grundsätzliche Papier (KGV 12,5) eine interessante Depotbeimischung. ■

Marcus Wessel



Goodbye: Siemens

Wenn ein einzelnes Unternehmen repräsentativ für die deutsche Industrie steht, dann ist es wohl Siemens. Mit Umsätzen von über 70 Mrd. EUR und zehn Konzernsparten sind die Münchner in vielen Segmenten – von der Medizintechnik bis hin zu Hochgeschwindigkeitszügen – ein bedeutender Anbieter, und das weltweit. Insofern lässt sich das DAX-Schwergewicht durchaus als Indikator der Weltkonjunktur heranziehen, vergleichbar einer General Electric. Unsere Skepsis, was die

weitere wirtschaftliche Entwicklung insbesondere in Europa anbelangt, dürfte sich inzwischen rumgesprochen haben. Folglich sehen wir für die Zukunft der Siemens-Aktie eher schwarz. Hinzu kommt ein ausgesprochen negatives Chartbild, das zusammen mit der fundamentalen Situation für uns klar auf sinkende Notierungen in den kommenden Wochen und Monaten hindeutet.



Diese Einschätzung wird von den letzten Zahlen und Meldungen aus dem Hause Siemens untermauert. So ließ Siemens-Chef Peter Löscher mit der Veröffentlichung des letzten Quartalsberichts bereits erkennen, dass die offizielle Unternehmensprognose durchaus ambitioniert sei. Wir denken nicht, dass es dem Konzern gelingen wird, sein Ergebnisziel von 6 Mrd. EUR am Ende des Geschäftsjahres (30.9.) zu erreichen oder gar zu übertreffen. Schon heute setzt Siemens seine Hoffnungen auf eine konjunkturelle Belebung im zweiten Halbjahr, die unseres Erachtens so nicht eintreffen wird. Der Auftragseingang zeigte zuletzt ebenfalls erste Anzeichen einer Abkühlung. Vor dem Hintergrund der keinesfalls gelösten Schuldenkrise in Europa fällt es schwer, hier an eine baldige Trendwende zu glauben. ■

Marcus Wessel

Deutsche Rohstoff AG

Schatzsucher auf Beutezug

Golderz-Abbau bei Georgetown, Australien.
Foto: Deutsche Rohstoff AG

Die Idee, ausgerechnet in Deutschland einen neuen, diversifizierten Rohstoffkonzern aufzubauen, klingt zugegeben etwas merkwürdig. Und doch ist es möglich, wie die Deutsche Rohstoff AG (DRAG) (IK) beweist.

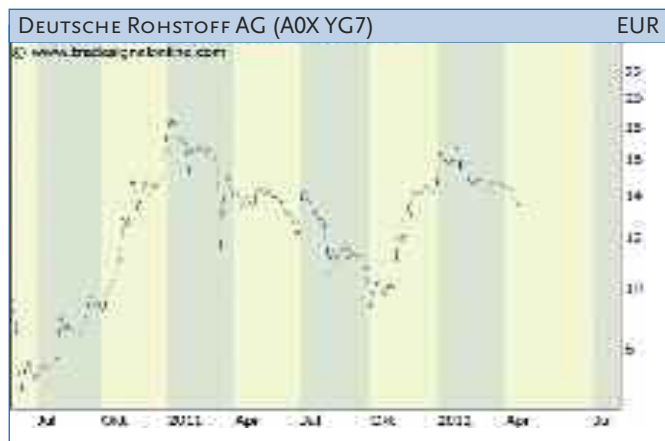
Einmal um die ganze Welt

Deutschland ist nicht unbedingt bekannt für sein Know-how bei der Erkundung und Förderung von Rohstoffen. Vielmehr geben auf diesem Gebiet seit Jahrzehnten andere Nationen den Ton an. Dabei ist gerade die heimische Industrie auf eine sichere und zugleich möglichst effiziente Rohstoffversorgung angewiesen. Es war diese Idee, die vor rund sechs Jahren die beiden Geschäftspartner Dr. Titus Gebel und Dr. Thomas Gutschlag zusammenbrachte und sie die Deutsche Rohstoff AG (DRAG) gründen ließ. Ihnen schwebte vor, in der von Australiern, US-Amerikanern und Kanadiern dominierten Branche einen diver-

sifizierten, deutschen Rohstoffproduzenten zu etablieren. Seitdem ist viel passiert. Auf den Börsengang vor zwei Jahren folgten neue Projekte und mit der Goldmine im australischen Georgetown schließlich der Beweis einer erfolgreich unter DRAG-Leitung (re-)aktivierten Förderung. Inzwischen ist die Gesellschaft auf drei Kontinenten und in ganz unterschiedlichen Nischen des Rohstoffmarktes aktiv. Die aktuellen Engagements der Heidelberger reichen von der Öl- und Gasexploration bis hin zu spannenden Projekten bei Hightech-Metallen wie Wolfram, Zinn und den Seltenerden.

Schwarzes Gold

Der unaufhaltsam steigende Ölpreis beherrscht derzeit die Schlagzeilen. Für die Produzenten ist es dann auch so attraktiv wie nie, das schwarze Gold zu fördern. Die DRAG verfolgt auf diesem Gebiet eine Doppelstrategie. Während man sich hierzulande über die Beteiligung an der Rhein Petroleum (DRAG-Anteil: 25%, die Mehrheit liegt bei der niederländischen Tulip Oil) auf die Wiedererschließung alter Fördergebiete hauptsächlich in Süddeutschland konzentriert, gründete man in den USA zusammen mit erfahrenen Ölmanagern die Tektron Energy. Aktuell laufen dort in einem bereits gut erschlossenen Öl- und Gasfeld nördlich von Denver die ersten zehn Bohrungen, von denen bislang alle den erwarteten Erfolg brachten. Auf den noch für April geplanten Förderbeginn sollen bis Jahresmitte alle zehn Bohrplätze in die Produktion gebracht werden. Spätestens im Juni dürfte darüber hinaus ein unabhängiges Gutachten mit einer Reservenberechnung vorliegen. Wie uns Dr. Thomas Gutschlag berichtet, liege der Effizienzvorteil einer Produktion in den USA gegenüber einer vergleichbaren Förderung in Europa derzeit bei 80 bis 90%. Schon deshalb betrachte man Tektron



DEUTSCHE ROHSTOFF AG			
BRANCHE ROHSTOFFE/EXPLORATION			
WKN	A0X YG7	AKTIENZAHL (MIO.)	5,32
GJ-ENDE	31.12.	KURS AM 20.4. (EUR)	13,60
MITARBEITER	50	MCAP (MIO. EUR)	72,35

	2010	2011E	2012E
UMSATZ (MIO. EURO)	< 0,1	14,0	21,0
% GGÜ. VJ.	N.BER.	N.BER.	+50,0 %
EPS (EUR)	0,03	1,90	2,10
% GGÜ. VJ.	+19,9%	+6.233,3%	+10,5%
KUV	N.BER.	5,17	3,45
KGV	453,3	7,2	6,5

als Glücksfall. Führt die Gesellschaft bislang ausschließlich Vertikalbohrungen durch, so plant Tektron bis Ende des Jahres auch erste Horizontalbohrungen. Mit diesem Verfahren lassen sich sehr viel höhere Förderraten erzielen, weshalb immer mehr Ölfirmen auf diese Technologie setzen.

Vor Veränderungen in Australien

Auch „Down Under“ ist die DRAG aktiv. So bescherte der Goldabbau in Georgetown dem Unternehmen bislang schöne Cashflows und Gewinne. Im Moment prüfen Gutschlag und Gebel mehrere Optionen. Ein Verkauf der Förderung samt Anlage ist vorstellbar, da für den weiteren Abbau des sulfidischen Goldes zunächst neue Investitionen und Genehmigungen erforderlich wären. Gutschlag hofft, die bereits laufenden Verhandlungen mit Interessenten bis zum Sommer abschließen zu können. Im Gegenzug wollen sich die Manager auf ihr zweites Australien-Projekt konzentrieren. Die erst vergangenes Jahr erworbene Wolfram Camp Mine konnte bereits ihr erstes Konzentrat liefern. Nun stehen die Optimierung der Anlage und die schrittweise Erhöhung der Fördermenge auf der Agenda. Wolfram zählt zu den in der Industrie besonders gefragten Hightech-Metallen. Nach Erreichen der Vollproduktion in der zweiten Jahreshälfte würde die Mine 2% des Weltbedarfs an Wolfram liefern. Für die DRAG wäre es ein weiterer Wachstumssprung.

Zwei Börsengänge in Planung

Spannendes tut sich auch in Deutschland. Mit der im Herbst gegründeten Seltenerden Storkwitz und der Tin International treibt die DRAG die Entwicklung heimischer Rohstoffprojekte zügig voran. Zusammen mit einem australischen Partner hat die Erkundung der alten Zinn-Lagerstätten im sächsischen Gottesberg und Geyer bereits begonnen. Die alte Ressourcenschätzung aus DDR-Zeiten bezifferte die dortigen Vorkommen auf 180.000 Tonnen Zinn. Ein neues, nach dem australischen JORC-Standard zu erstellendes Gutachten soll diese Zahl nun bestätigen. Gutschlag erwartet hier noch im Juni die finalen Ergebnisse. Diese sind zugleich die Voraussetzung für den im dritten Quartal geplanten Börsengang an der australischen Börse. Sehr ähnlich sieht die Story bei den so begehrten Seltenerden aus. In Storkwitz haben nach Ostern erste Bestätigungsbohrungen begonnen, die zudem weiter in die Tiefe führen sollen, um die genaue Ausdehnung der Lagerstätte zu bestimmen. Ein IPO in Deutschland ist dabei über kurz oder lang angedacht.

Fazit

Das anfangs vielleicht belächelte Ziel, einen deutschen Rohstoffproduzenten aufzubauen, nimmt immer konkretere Formen an. In den Fokus der Börsianer könnte die Aktie spätestens mit der für Mai terminierten Bekanntgabe der 2011er-Zahlen rücken. Die Prognose – zuletzt wurde ein Gewinn nach Steuern von mindestens 10 Mio. EUR in Aussicht gestellt – sollte mit hoher Wahrscheinlichkeit erreicht werden. Einen genauen Ausblick dürfte es ebenfalls noch im Laufe des zweiten Quartals geben. Für Spannung und Kursfantasie scheint sowohl kurz- als auch langfristig gesorgt.

Marcus Wessel

HINWEIS AUF INTERESSENKONFLIKT (IK)

Ein mit IK gekennzeichnetes Wertpapier wird zum Zeitpunkt der Erscheinung dieser Publikation von mindestens einem Mitarbeiter der Redaktion gehalten (zum Thema Interessenkonflikt s. auch Impressum auf S. 89).

Anzeige



Das Spiel gewinnt, wer am häufigsten den Ball im gegnerischen Tor versenkt. Gleiches gilt für eine erfolgreiche Aktienanlage. Der Ball ist die Strategie und das Tor die Börse. Die verbindenden Elemente zwischen Ballspiel und Börse sind Emotionalität, Faszination, Regeln, Fehlentscheidungen, Zufall, Glück, Pech und Überraschungen. All dies kann aus Außenseitern Sieger und aus Favoriten Verlierer machen.

Und es gibt weitere zahlreiche Gemeinsamkeiten. **Selbst die Einteilung der Börsenindizes DAX, MDAX, TecDAX, SDAX und EURO STOXX weist viele Parallelen auf zur 1. bis 3. Bundesliga und zu Europawettbewerben.**

Beate Sander

Der Ball muss ins Tor!

Was Fußball, Börse und Aktien vereint und spannend macht

352 Seiten | 24,99 €

ISBN 978-3-89879-681-1



„Es ist nicht verboten, Geld zu verdienen“

Smart Investor sprach mit **Jason Reid**, Präsident der amerikanischen Gold Resource Corporation, über Goldförderung in Mexiko und hohe Dividenden.



Smart Investor: Mr. Reid, Gold Resource ist ja ein richtiges Familienunternehmen. Ihr Vater gründete die Firma, Sie sind Präsident, Ihr Onkel David ist verantwortlich für Exploration. Erzählen Sie uns bitte etwas über Ihre Geschichte und den Start in der mexikanischen Provinz Oaxaca.

Reid: Mein Vater und mein Onkel haben mit ihrer vorherigen Firma, U.S. Gold, die sie gegründet und 28 Jahre lang geleitet haben, sechs Minen zur Produktion gebracht. Mit ihrem neuen Unternehmen Gold Resource hielten sie rund um den Erdball nach Möglichkeiten Ausschau und stießen dabei auf Mexiko, ein Land mit gutem Potenzial und einer gegenüber Minenfirmen freundlichen Regierung. Ich kam 2006 in die Firma, die damals noch nicht börsennotiert war und mit Geldern unserer Familie, von Freunden und einem australischen Investmenthaus arbeitete. Als wir entdeckten, dass ein hochgradiger Teil unseres El-Aguila-Projekts im Tagebau zu betreiben war, wagten wir 2006 den Börsengang. David entdeckte Arista, die bislang größte Lagerstätte auf El Aguila. Wir erweiterten unsere Landposition

in Oaxaca auf 200 Quadratmeilen, entlang einem Erzband von 48 Kilometern Länge.

Smart Investor: 2011 war für Sie ein schwieriges Jahr, in dem Sie sich gegen Leerverkäufe Ihrer Aktie wehren mussten. Läuft 2012 nach Plan?

Reid: 2011 war ein interessantes Jahr für die gesamte Branche, Minenaktien liefen weit schlechter als Gold und Silber. Ich glaube, dass die Leerverkäufer, die viele Minenfirmen angegriffen haben, irgendwann die Aktien zurückkaufen müssen, das haben wir schon gesehen. Der Minen-



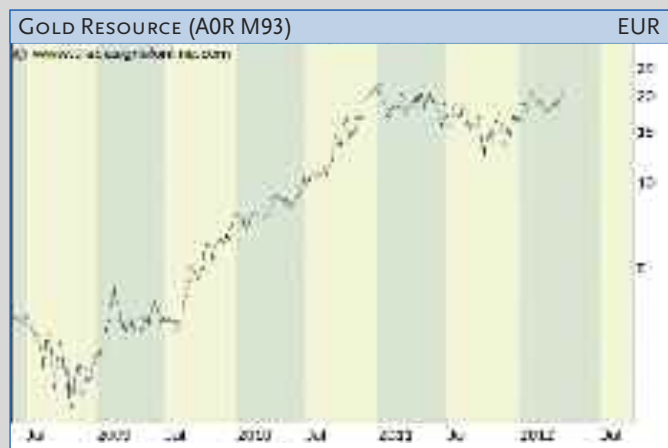
Jason Reid

GOLD RESOURCE

Für den, der bei der Minenfirma Gold Resource rechtzeitig eingestiegen ist, wurde ein Aktionärstraum wahr: Von Oktober 2008 bis Jahresende 2010 hat sich der Kurs verzehnfacht. Das war keine Erholungsrally nach einem vorherigen Absturz, sondern spiegelte die rasante Entwicklung des Unternehmens wider.

Gold Resource mit Firmensitz in Colorado Springs (USA) fördert Gold in Mexiko. Um vom Explorer zum mittelgroßen Produzenten zu werden, machte das 1998 gegründete Unternehmen fast alles anders als

die Konkurrenz. Der Börsengang im Jahr 2006 fand ohne Hilfe von Banken statt, ebenso die Aktienplatzierungen, bei denen der Edelmetallriese Hochschild Mining einen Anteil von insgesamt 28% an dem Unternehmen erwarb (19% hält das Management). Mit technischer Hilfe von Hochschild wurde im Rekordtempo das El-Aguila-Projekt entwickelt – ohne die vorher übliche Machbarkeitsstudie, ohne eine offizielle Schätzung der Reserven. Aufgrund von Stichproben war klar, dass hier eine Förderung zu niedrigsten Kosten möglich ist. 2010 wurde die Produktion aufgenommen, 2011 die Förderung hochgefahren.



Im Jahr 2011 schien die Glückssträhne des erfolgsverwöhnten Unternehmens zu Ende. Die Förderung von „nur“ 66.159 oz Goldäquivalenten (AuÄq) enttäuschte manche Aktionäre. Es gab Kritik, dass immer noch keine offizielle Reservenschätzung vorliegt. Leerverkäufer brachten den Aktienkurs unter Druck. 2012 soll wieder zu einem guten Jahr für Gold Resource werden. Nach 30.500 oz AuÄq im ersten Quartal 2012 scheint die Steigerung der Produktion auf die vom Unternehmen angekündigten 120.000 bis 140.000 oz AuÄq im Gesamtjahr realistisch. In diesem Fall würde die Aktie Ende 2012 gerade mal mit einem KGV von 10 bewertet – extrem wenig für solch einen Wachstumswert. Dazu kommt die attraktive Dividendenrendite von 2,3%. Ausgehend von 1,3 Mrd. EUR Börsenwert erscheint eine abermalige Kursverzehnfachung jedoch eher unwahrscheinlich.

Rainer Kromarek



bereich wird volatil bleiben und Gold Resource wird das überstehen. Wir steigern von Quartal zu Quartal die Produktion, erzielen Rekordprofite, zahlen Rekorddividenden und haben trotzdem noch Geld übrig. Auch für das erste Quartal 2012 haben wir Rekordzahlen berichtet.

Smart Investor: 2011 gab es ja einige Kritik. Sie haben immer noch keine offizielle Reservenschätzung für Ihre sechs Liegenschaften. Geht das bei einem Unternehmen mit immerhin 1,3 Mrd. EUR Börsenwert?

Reid: Für alle unsere sechs Liegenschaften brauchen wir keine Ressourcenschätzung, da sie sich noch in einem frühen Entwicklungsstadium befinden. Für Arista erstellten wir eine interne Ressourcenschätzung, um über die Produktionsaufnahme zu entscheiden. Eine mehr formale Ressourcenschätzung für Arista wird demnächst von Pincock Allen & Holt abgeschlossen. Jede Firma kann für eine Ressourcenschätzung Geld ausgeben, wie wir das jetzt tun. Aber nur wenige bestehen die Überprüfung durch ein so renommiertes Unternehmen wie Hochschild Mining, das als Großaktionär bei uns eingestiegen ist. Wir wollten so schnell wie

möglich produzieren und starteten deshalb unser Projekt, als die ersten Genehmigungen vorlagen. Es ist nicht verboten, Geld zu verdienen, wenn keine formale Ressourcenschätzung vorliegt.

Smart Investor: Ihre Dividendenrendite liegt bei über 2%. Seit April 2012 können sich Anleger das auch in Form von Gold- und Silbermünzen auszahlen lassen. Gilt das auch für deutsche Anleger?

Reid: Um die Dividende in Gold- oder Silbermünzen zu erhalten, muss man die Aktien selbst bei unserem Transfer Agent (Umschreibestelle) halten, nicht über einen Broker oder eine Bank (damit dürften deutsche Anleger ausscheiden; Anm. d. Red.)

Smart Investor: Ein Deutscher hat eine Doktorarbeit über „Peak Gold“ geschrieben und als Buch veröffentlicht. Nach seinen Berechnungen wird das Fördermaximum von Gold erst 2027 bis 2044 erreicht. Was halten Sie davon?

Reid: Ich weiß nicht, wann „Peak Gold“ kommt. Ich weiß nur, dass es Minenfirmen immer schwerer fällt, abgebaute Unzen zu ersetzen. Es gibt immer weniger Länder mit minenfreundlichen Gesetzen. Dazu kommt, dass etwa ein Drittel der heute aktiven Fachkräfte innerhalb der nächsten zehn Jahre in Ruhestand geht und dass es kaum Nachwuchs gibt. Das alles führt langfristig zu höheren Preisen für Metalle.

Smart Investor: Herr Reid, wir bedanken uns vielmals für das Gespräch.

Interview: Rainer Kromarek

Anzeige

„Israel eine Gefahr für den Weltfrieden“



Das Compact-Magazin:

unabhängig
politisch inkorrekt
frech
positiv

Schwerpunkte der Mai-Ausgabe

Grass? Hat Recht!
Macho 2.0 – Zwischen Whiskey und Tantra
Piratenpartei – Die neue Mitte
Alfred Grosser: Über deutschen Masochismus
Dosier: Das neue Geld – Was nach dem Euro kommt

ab 3. Mai im Handel • an vielen Kiosken
oder auch im Abo

abo@compact-magazin.com

www.compact-magazin.com

Washtec

Sauberer Neustart?

2011 war für den Augsburger Waschanlagenkonstrukteur Washtec (IK) kein leichtes Jahr. Neben einem intensiven Wettbewerb verhandelten auch hausgemachte Probleme im US-Geschäft die Bilanz des Branchenprimus. Für die kommenden Monate übt sich der Vorstand in vorsichtigem Optimismus.

Weltmarktführer aus Oberbayern

Bei der Washtec AG handelt es sich um einen klassischen „Hidden Champion“ aus dem deutschen Mittelstand. Das Unternehmen bietet seinen Kunden ein Gesamtpaket rund um die Autowäsche an. Dieses umfasst die Produktion der Anlagen, deren Installation und Wartung sowie die Finanzierung der Systeme und eine detaillierte Standortanalyse. Dafür beschäftigen die Augsburger 1.600 Mitarbeiter, darunter alleine 500 Servicetechniker. Käufer der Waschstraßen und Waschsyste­me sind zumeist die großen Mineralölgesellschaften, Tankstellenpächter oder Anbieter von SB-Waschanlagen. Derzeit sind weltweit mehr als 30.000 Anlagen in Betrieb, die dem Unternehmen nicht nur eine enge Kundenbindung, sondern zugleich auch wiederkehrende Serviceumsätze garantieren. Dabei ist Washtec doppelt so groß wie der nächste Wettbewerber.

Problemfall USA

Dennoch hat der Konzern mit einigen hausgemachten Problemen zu kämpfen. Insbesondere das Nordamerika-Geschäft bereitet dem Vorstand schon länger Kopfzerbrechen. Hier kam es offenbar auch zu bilanziellen Unregelmäßigkeiten und Fehlbuchungen. Inzwischen ist bekannt, dass die USA-Aktivitäten deutlich verkleinert und strenger beaufsichtigt werden sollen. Ohne einen Partner wird man das Geschäft jedoch trotz aller Anstrengungen nicht auf ein befriedigendes Ertragsniveau heben können. Daher prüft der Vorstand zurzeit mehrere Optionen. Neben strategischen Allianzen scheint sogar ein Rückzug aus

WASHTEC			
BRANCHE	MASCHINEN-/ANLAGENBAU		
WKN	750 750	AKTIENZAHL (MIO.)	13,98
GJ-ENDE	31.12.	KURS AM 20.4. (EUR)	8,95
MITARBEITER	1.660	MCAP (MIO. EUR)	125,12

	2010	2011E	2012E
UMSATZ (MIO. EUR)	268,4	293,3	290,0
% GGÜ. Vj.	+4,7 %	+9,3 %	-1,1 %
EPS (EURO)	0,77	-1,07	0,60
% GGÜ. Vj.	+87,8%	N.BER.	N.BER.
KUV	0,47	0,43	0,43
KGV	11,6	N.BER.	14,9



den USA denkbar. Unabhängig von den Vorgängen auf der anderen Seite des Atlantiks arbeitet man an einer weiteren Straffung der Produktion und einer Optimierung des Vertriebs. Mit neuen, zeit- und wassersparenden Waschanlagen versucht das Unternehmen seine Innovationskraft unter Beweis zu stellen.

Bescheidenheit als neue Maxime

Ganz bewusst schließt der Vorstand Akquisitionen für die nächste Zeit aus. Stattdessen möchte man sich auf die Neuausrichtung in den USA und die eingeleiteten Effizienzmaßnahmen konzentrieren. Wachstum sieht Washtec weiterhin in Osteuropa und Asien. Während sich der Markt in Westeuropa auch knapp drei Jahre nach der Finanz- und Wirtschaftskrise nur langsam erholt, wiesen diese Regionen zuletzt wieder zweistellige Zuwachsraten auf. Das Debakel aus 2011 ist indes längst abgehakt. Aufgrund von Restrukturisierungskosten, Rückstellungen und Abschreibungen auf Firmenwerte rutschte Washtec tief in die Verlustzone. Auch wenn die konjunkturelle Lage fragil bleibt und die Vergangenheit zeigte, dass Washtecs Geschäft durchaus zyklisch verläuft – in Krisenzeiten sparen viele Verbraucher bei der Autowäsche –, strebt der Vorstand für das laufende Jahr ein leichtes Umsatzplus bei einem „deutlichen Anstieg des bereinigten Ergebnisses“ an. Mittel- bis langfristig möchte man wieder an ein Umsatz- und Ergebniswachstum zwischen 4 und 7% pro Jahr anknüpfen.

Fazit

Die genannten Ziele sind durchaus mit Skepsis zu betrachten, zumal die konjunkturelle Entwicklung Washtecs Anstrengungen nicht gerade begünstigen dürfte. Positiv lassen sich neben der starken Marktstellung vor allem die enge Kundenbindung und das über die Jahre gesammelte Know-how anführen. Auch das Kursverhalten der Aktie ist ermutigend. Dem Aufwärtstrend konnten selbst die Hiobsbotschaften aus den USA und die unsichere Prognose nichts anhaben. Small-Cap-Liebhaber können den Titel auf ihre Watchlist setzen.

Marcus Wessel

Foto: Mo

HINWEIS AUF INTERESSENKONFLIKT (IK)

Ein mit IK gekennzeichnetes Wertpapier wird zum Zeitpunkt der Erscheinung dieser Publikation von mindestens einem Mitarbeiter der Redaktion gehalten (zum Thema Interessenkonflikt s. auch Impressum auf S. 89).

Templin/panthermedia

Was bringt das neue Jahr?



Foto: Research in Motion

Ebay: Goldgrube Paypal

Eigentlich ist der US-Konzern Ebay für seine Auktionsseiten bekannt. Dabei liegt die Wachstumsfantasie längst bei der Tochter Paypal, die das sichere elektronische Bezahlen im Internet anbietet und damit zum absoluten Marktführer aufgestiegen ist. Während die klassischen Auktionsumsätze im ersten Quartal um 11% auf 1,7 Mrd. USD anstiegen, kletterten die Paypal-Erlöse wesentlich schneller um 32% auf 1,3 Mrd. USD. Noch im Laufe des Jahres könnten beide Geschäftsbereiche in etwa gleich viel umsetzen. Inzwischen verwaltet Paypal weltweit 110 Millionen Kundenkonten, Tendenz stark steigend. Auch mit der Gewinnentwicklung kann der Auktionsanbieter durchaus zufrieden sein. Von Januar bis März verdiente Ebay 725 Mio. USD. Das war knapp ein Fünftel mehr als noch im Vergleichsquartal des Vorjahres. Als Konsequenz des starken Jahresauftakts schraubte der Vorstand die Ziele für das Gesamtjahr leicht nach oben. Beim Ergebnis je Aktie liegt die neue Vorgabe bei einem Gewinn zwischen 2,30 und 2,35 USD (alt: 2,25 bis 2,30 USD). In einer ersten Reaktion auf die Bilanz erreichte der Wert an der Nasdaq den höchsten Stand seit fast fünf Jahren.

SI-Kommentar: Die Anstrengungen des Managements, Paypals Position als Bezahl dienst Nummer 1 auszubauen und gleichzeitig das klassische Auktionsgeschäft wieder auf Wachstumskurs zu bringen, scheinen sich auszuzahlen. Der Titel zählt zu unseren Tech-Favoriten. (MW)

Gigaset: Aktie im Sinkflug

Mit Vorlage der endgültigen Zahlen gab unser früherer Musterdepotwert Gigaset erstmals einen Ausblick auf das laufende Geschäftsjahr. Demnach geht der Vorstand um den neuen CEO Charles Fränkl von einem rückläufigen operativen Gewinn aus. Wie hoch das Minus ausfallen wird, blieb allerdings auch nach mehrmaliger Nachfrage der bei der Bilanz-PK anwesenden Journalisten offen. 2011 erzielte der Hersteller der bekannten Schnurlostelefone ein EBITDA von knapp 51 Mio. EUR sowie einen Reingewinn in Höhe von 18 Mio. EUR (Vj.: -101 Mio. EUR). Derzeit arbeitet das TecDAX-Unternehmen an der Erschließung neuer Auslandsmärkte. Hierzu zählen insbesondere China, UK, Russland sowie Osteuropa. Mit der Sparte „Gigaset Pro“ möchte man stärker Geschäftskunden ansprechen und in Zukunft auch bei „Voice-over-IP“- und Android-basierten Themen wachsen. Dass Gigaset frühestens in zwei Jahren zu einer positiven Ertragsdynamik zurückfinden dürfte, kam an der Börse nicht gut an. Bei hohen Umsätzen büßte die Aktie in wenigen Tagen fast ein Viertel ihres Wertes ein. Der Kurssturz reflektiert auch die verbesserte

rungswürdige Kommunikationspolitik (keine konkrete Gewinnprognose) sowie Befürchtungen in Bezug auf eine Margenerosion im Stammgeschäft. Diese Sorge dürfte sich bei einer Rezession in Europa als durchaus berechtigt herausstellen.

SI-Kommentar: Der Vorstand machte auf der Bilanz-PK keine allzu gute Figur. Eine nahvollziehbare Wachstumsperspektive scheint ebenfalls nicht gegeben. Aufgrund der hohen Abhängigkeit vom Deutschland- und Europageschäft ist die Aktie bis auf weiteres zu meiden. (MW)

Bauer: Vorsichtiger Ausblick

Beim Spezial- und Tiefbaukonzern Bauer führten Verzögerungen bei zahlreichen Bauprojekten sowie die politischen Unruhen in Nordafrika und dem Nahen Osten zu außerplanmäßigen Ergebnisbelastungen, die schon im Jahresverlauf eine Rücknahme der Prognose erforderten. Am Ende landete das SDAX-Unternehmen bei einem Reingewinn von 34 Mio. EUR, etwas besser als allgemein erwartet und doch deutlich unter dem Vorjahreswert (39,8 Mio. EUR). Bei der Bilanz-PK gab sich Firmenchef Prof. Thomas Bauer vorsichtig optimistisch. Seine Zuversicht gründet sich dabei vornehmlich auf die erfreuliche Entwicklung des Orderbestands. Zum Jahresende lag das vertraglich vereinbarte Auftragsvolumen mit 750 Mio. EUR 22% über Vorjahr. Vor diesem Hintergrund erwartet Bauer für das neue Geschäftsjahr eine weitere Zunahme der Gesamtleistung um 5 bis 10%. Die gleichzeitig veröffentlichte Ergebnisprognose scheint dagegen vorsichtig formuliert. So plant der Konzern offiziell mit einem Überschuss von 35 Mio. EUR. Damit würde man 2012 lediglich eine Gewinnstagnation einfahren. Dass die Anleger von diesen Aussichten nicht wirklich begeistert sind, lässt sich an der Entwicklung des Aktienkurses ablesen. Seit einem kurzen Zwischenhoch im Februar befindet sich das Papier wieder auf Talfahrt. Auch gegenüber dem SDAX weist die Bauer-Aktie somit eine klare Underperformance aus.

SI-Kommentar: Vor bösen Überraschungen ist man als Anleger bei Bauer nicht gefeit. Das zeigte die Entwicklung der letzten zwölf Monate. Das durchaus mit Risiken behaftete Baugeschäft in politisch nicht immer stabilen Regionen betrachten wir daher mit einer gewissen Skepsis. (MW)

Rational: Bleibt auf Kurs

Vom Großküchenausstatter Rational ist man eigentlich nur Erfolgsmeldungen gewohnt. Insofern erscheint es nicht allzu spektakulär, wenn Unternehmenschef Dr. Günter Blaschke für die Zukunft weiteres Wachstum in Aussicht stellt. Moderat sollen Umsatz >>



Foto: Bauer



Foto: Gigaset



Foto: Christian Schwier/panthermedia

und operatives Ergebnis 2012 und 2013 zulegen. Konkret plant Blaschke mit einem Umsatzplus von ca. 10%. Im vergangenen Jahr brachte es Rational indes auf einen Erlöszuwachs von 12%. Damit setzte das MDAX-Unternehmen von Januar bis Dezember 392 Mio. EUR um. Der Konzern profitierte von einer weltweit robusten Nachfrage nach den eigenen Gar- und Küchengeräten. Dass der Überschuss nur auf Vorjahresniveau verharrte, erklärt sich mit den Kosten für die Einführung einer neuen Produktgeneration. Dies habe – wie erwartet – die Marge vorübergehend leicht sinken lassen. Mit zuletzt 26% (Vj.: 30%) lag die Profitabilität gleichwohl auf einem Niveau, von dem die meisten anderen Unternehmen nur träumen können.

SI-Kommentar: Rational ist und bleibt ein Ausnahmeunternehmen, das entsprechend bewertet wird. Technische Kompetenz gepaart mit kaufmännischer Umsicht haben das Unternehmen zum Weltmarktführer gemacht, der sich auch für Krisen gut gerüstet sieht. Bei einem allgemeinen Börsenrückgang könnte der Titel für Schnäppchenjäger interessant werden. (MW)

Research in Motion: Zukunft weiter ungewiss

Obwohl die Erwartungen im Vorfeld nicht allzu hoch waren, gelang dem BlackBerry-Erfinder Research in Motion (RIM) mit seinem letzten Zwischenbericht keine positive Überraschung. Der neue Chef Thorsten Heins, ein früherer Siemens-Manager, musste seinen Aktionären einen drastischen Umsatz- und Gewinneinbruch erklären. Während die Erlöse im Jahresvergleich um gut ein Viertel auf 4,2 Mrd. USD zurückgingen, rutschte der Konzern beim Ergeb-

Jeden Mittwoch:
Smart Investor Weekly!



www.smartinvestor.de

nis tief in die Verlustzone. Wo im Vorjahr noch ein Gewinn von fast 1 Mrd. USD stand, steht heute ein Minus von 125 Mio. USD. Neben enttäuschenden Verkaufszahlen – der Geräteabsatz ging allein zum Vorquartal um über 20% zurück – sorgten auch Sonderfaktoren wie Abschreibungen auf Lagerbestände für das schlechte Quartalsergebnis. Die Hoffnungen von Heins ruhen indes weiterhin auf dem neuen Betriebssystem „Blackberry 10“. Nachdem sich die Einführung immer wieder verzögerte, will RIM Geräte mit der neuen Software nun bis Ende des Jahres ausliefern. Heins prüft darüber hinaus mehrere strategische Optionen. Erwogen wird eine Partnerschaft oder auch ein Gemeinschaftsunternehmen. Zuletzt sorgte die Meldung über einen neuen Rechtsstreit für Unruhe. Danach wirft die frühere Philips-Tochter NXP den Kanadiern die Verletzung von sechs Patenten vor. Der Fall landet nun vor einem US-Gericht.

SI-Kommentar: Die RIM-Story besteht weniger in einer kurzfristig ohnehin nicht zu erwartenden Verbesserung der Ertragslage als in den strategischen Chancen. Der neue Patentstreit könnte die diskutierten Optionen jedoch gefährden. (MW) ■

Anzeige



Nehmen Sie Ihren Börsenerfolg jetzt selbst in die Hand – mit der Charting-Software von GodmodeTrader.de

Analysen im Realtime-Push | browserbasiert | kostenfrei

Erstellen Sie professionelle technische Analysen im Realtime-Push-Chart – alles direkt im Browserfenster, kostenlos und ohne vorherige Installation.

Jetzt kostenlos BasicMember von GodmodeMembers werden und mit der Charting-Software professionell technische Analysen erstellen:
www.godmode-trader.de/members



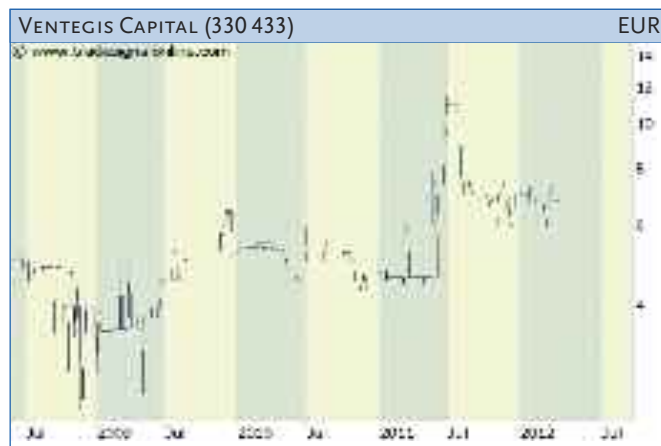
Capital Stage: Wagt genaue Prognose

Den Negativschlagzeilen aus der Solarbranche versucht sich die Hamburger Capital Stage AG mit der frühzeitigen Veröffentlichung einer sehr konkreten Prognose zu entziehen. So erwartet Vorstandschef Felix Goedhart für das Geschäftsjahr 2012 eine Fortsetzung des eingeschlagenen Wachstumskurses. Basierend auf einem Vorjahresumsatz in Höhe von 35,5 Mio. EUR stellte der Betreiber von Wind- und Solarparks zuletzt einen Erlösanstieg auf über 40 Mio. EUR in Aussicht. Der Gewinn vor Zinsen und Steuern solle dabei von 13,3 Mio. EUR 2011 auf über 16 Mio. EUR zulegen. Wie Goedhart betont, sei man unabhängig von den jüngsten politischen Entscheidungen in der Lage zu wachsen. Tatsächlich treffen die Förderkürzungen vor allem die Hersteller von Solarzellen und Solarmodulen. Diese leiden zudem unter der Billigkonkurrenz aus Fernost. Dagegen können die Hanseaten als Betreiber von Solarkraftwerken und Windparks auf eine vergleichsweise hohe Planbarkeit und Visibilität verweisen. Nach der erst im Februar erfolgreich durchgeführten Kapitalerhöhung stehen der Gesellschaft aktuell über 50 Mio. EUR für Neuinvestments zur Verfügung. An interessanten Projekten im In- und Ausland herrsche kein Mangel, so Goedhart.

SI-Kommentar: Auf Jahressicht zählt die Aktie mit einem Kursplus von fast 50% zu den Top-Performern der Branche. Nachdem die letzte Meldung jedoch keine neuen Käufer anlockte, könnte die Zeit für Gewinnmitnahmen gekommen sein. (MW)

Ventegis Capital: Zahlt Dividende

Als Venture-Capital-Spezialist unter dem Dach der Berliner Effektengesellschaft übernimmt die Berliner Ventegis Capital die Wachstumsfinanzierung junger Unternehmen. Wahlweise als Lead- oder Co-Investor strebt die Gesellschaft langfristige



Beteiligungen im Pre-IPO-Umfeld an. In den letzten zehn Jahren gelangen Ventegis gleich mehrere Exits, darunter mit dem Nabelschnurblutunternehmen Vita34 auch ein erfolgreicher Ausstieg über die Börse. Mitte April legte der VC-Finanzierer seine Zahlen zum letzten Geschäftsjahr vor. Dank zweier Verkäufe und laufender Beratungsprojekte erzielte Ventegis 2011 einen respektablen Überschuss von 1,5 Mio. EUR. Dabei hatte sogar eine Abschreibung auf die Beteiligung an der Die Skonto AG das Ergebnis belastet. Der Vorstand schlägt die Ausschüttung einer Dividende in Höhe von 20 Cent je Aktie vor. Davon profitiert vor allem die Berliner Effektengesellschaft, die rund 98% aller Ventegis-Anteile in ihrem Besitz hält.

SI-Kommentar: VC-Finanzierer wie Ventegis leben von einem positiven Kapitalmarktumfeld und einer intelligenten Anlagepolitik. Zumindest für ersteres verheißen die kommenden Monate nicht allzu viel Gutes. (MW) ■

NACHRICHTEN AUS DEN IMMOBILIENGESSELLSCHAFTEN

IFM Immobilien: Erfolg mit großen Namen

Auf die Wertsteigerung von besonders prestigeträchtigen Objekten ist die Heidelberger IFM Immobilien AG spezialisiert. Dabei tritt die Gesellschaft als Investor und Projektentwickler so-



Objekt der IFM Immobilien AG in Eschborn. Foto: IFM Immobilien

wohl bei Neubauten als auch bei bestehenden Objekten auf. Vor allem Einzelhandels- und Büroimmobilien in der Rhein-Main-Region wie der „GutenbergPark“ in Mainz oder die Frankfurter Zeilgalerie bilden derzeit den Kern des IFM-Portfolios. Wie die Gesellschaft kürzlich bekannt gab, lief das Geschäft auch 2011 zufriedenstellend. Obwohl größere Transaktionen ausblieben und einige Objekte zeitweilig höhere Leerstände zu verzeichnen hatten, legte der Konzerngewinn um rund 8% auf 5,8 Mio. EUR zu. Das Ergebnis je Aktie kam ebenfalls leicht von 0,57 im Vorjahr auf zuletzt 0,61 EUR voran. Die Leerstände waren eine Folge planmäßiger Renovierungs- und Revitalisierungsmaßnahmen. Die dadurch rückläufigen Mieteinnahmen konnte IFM jedoch durch neue Vermietungserfolge bei anderen Objekten im weiteren Verlauf des Jahres ausgleichen. So entwickelte sich das Vorzeigeprojekt „Romeo & Julia“ im noblen Frankfurter Westend erneut sehr erfreulich. Trotz einer insgesamt leicht höheren Bilanzsumme gelang es, die Eigenkapitalquote auf dem sehr komfortablen Niveau von 32% zu halten.

SI-Kommentar: Nach den Kurszuwächsen der letzten Monate sollte der Titel zunächst eine Konsolidierung durchlaufen. Die soliden, aber keinesfalls herausragenden Zahlen dürften kaum weiteres Potenzial eröffnen. (MW) ■

Auf der sicheren Seite

Während die Märkte erste Anzeichen einer womöglich längeren Schwäche offenbarten, zahlte sich unsere defensive Aufstellung erstmals aus. Wir bleiben weiter vorsichtig.

Nach der Kursrally der ersten drei Monate kehrte im April Ernüchterung an den Märkten ein. Die Erkenntnis, dass die Euro-Schuldenkrise keineswegs gelöst ist, drängte mit aller Macht erneut in das Bewusstsein der Börsianer. In der Folge gaben die Indizes einen Teil ihrer üppigen Gewinne seit Jahresbeginn wieder ab. Unser Musterdepot zeigte sich hingegen sehr stabil. Neben der hohen Kasse und den wenigen noch verbliebenen Einzeltiteln – hier setzen wir vor allem auf die USA – sicherten wir uns mit einem Put auf den DAX vor bösen Überraschungen ab. Mit dem zuletzt getätigten Nachkauf sind wir angesichts unserer geringen Investitionsquote eigentlich sogar überversichert. Es liegt in der Position somit zugegeben auch ein gewisser spekulativer Charakter, der im ungünstigsten Fall sogar einen Totalverlust bedeuten könnte. Insgesamt sind wir mit dieser Ausrichtung ganz auf die von uns erwartete Baisse eingestellt. Bei Strateco und Sino-Forest, zu denen uns ab und an Anfragen von Lesern erreichen, handelt es sich aufgrund der geringen Summen um recht unbedeutende Restpositionen. Gleichwohl arbeiten wir für die nächste Ausgabe an einem Update zu Strateco.



Zwei offene Kaufaufträge

Bis zuletzt versuchten wir einen Teil unserer Liquidität in vergleichsweise sicheren Häfen anzulegen. Zu diesen zählt auch die Aktie der Düsseldorfer Demag Cranes (WKN DCAG01, Limit: 50,30 EUR). Der Titel ist eine klassische Abfindungsspekulation. Kommt es durch den neuen Eigentümer Terex zu einem Squeeze-

out, so wäre hierfür der Kurs der letzten drei Monate maßgeblich. Hinzu kommt eine garantierte Dividende von brutto 3,33 EUR (aktuelle Rendite: 6,5%). Mehr zur Demag-Story findet sich in Smart Investor Ausgabe 4/2012. Das zweite, bislang nicht zur Ausführung gelangte Limit betrifft unseren Kauauftrag für eine

MUSTERDEPOT (START: 24.3.2003 MIT 100.000 EUR)

STICHTAG: 20.04.2012 (DAX: 6.750 PUNKTE)

PERFORMANCE: +5,6% SEIT JAHRESANFANG (DAX: +14,4%); +0,7% GG. VORMONAT (DAX: -3,5%); +186,0% SEIT DEPOTSTART (DAX: +163,9%)

UNTERNEHMEN [LAND]	WKN	BRANCHE	SIP*	C/R*	STÜCK	KAUF- DATUM	KAUF ZU	KURS AKT.	WERT AKT.	DEPOT- ANTEIL	PERFORMANCE VORMONAT	SEIT KAUF
EQUITYSTORY [D]	549 416	INVESTOR RELATIONS	E	6/6	400	06.10.2008	21,30	25,30	2,2%	2,2%	2,2%	2,2%
INTEL [USA] IK	855 681	HALBLEITER	B	8/6	1.000	21.12.2011	18,19	21,05	21.050	7,6%	+0,3%	+15,7%
BAYWA [D] IK	519 406	AGRAR/BAU	D	6/6	400	17.02.2010	27,20	27,91	11.164	4,0%	-3,6%	+2,6%
DEUTSCHE EUROSHOP [D]	748 020	EINKAUFSZENTREN	D	7/7	350	09.11.2010	26,60	27,25	9.538	3,5%	+3,1%	+2,4%
PFIZER [USA]	852 009	PHARMA	C	6/4	750	04.01.2012	16,82	17,14	12.855	4,7%	+3,9%	+1,9%
PROCTER & GAMBLE [USA]	852 062	KONSUMGÜTER	B	7/5	300	21.12.2011	50,36	51,00	15.300	5,5%	+0,6%	+1,3%
DAX-PUT (NOV 12; 6.000)**	GS8 4E3		A	9/9	6.000	08.03.2012	2,56	2,29	13.740	5,0%	+25,1%	-10,5%
STRATECO RES. [CAN]	A0CAKR	URAN-EXPLORER	C	9/8	10.000	08.10.2008	0,67	0,32	3.200	1,2%	-8,6%	-52,2%
SINO-FOREST [CHN]	899 033	HOLZPRODUZENT	E	7/9	800	09.09.2008	11,20	0,50	400	0,1%	+0,0%	-95,5%

* 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 87.247 31,6%

LIQUIDITÄT 188.679 68,4%

GESAMTWERT 275.926 100,0%

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

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

Illustration: Laurent Renault/panthermedia

DURCHGEFÜHRTE KÄUFE UND VERKÄUFE

DURCHGEFÜHRTE KÄUFE	WKN	KURS	STÜCKZ.	KAUFWERT	DATUM
DAX-PUT	GS8 4E3	2,01	3.000	6.030,00	29.03.12

DURCHGEFÜHRTE VERKÄUFE	WKN	KURS	STÜCKZ.	VERK.WERT	PERF.	DATUM
AURELIUS	A0J K2A	30,50	500	15.250	+91,8 %	29.03.12

Anleihe des US-Bierbrauers Anheuser-Busch (WKN 906479, Kupon, 4,95%, Limit: 107). Die Position wäre abseits des zuvor beschriebenen Sicherheitsgedankens zugleich eine US-Dollar-Spekulation.

EquityStory-Aktie im Aufwind

Gegen den allgemeinen Trend legte die Aktie des Online-IR-Anbieters EquityStory in den vergangenen Wochen zeitweilig recht deutlich zu. Beflügelt wurde die Notierung von der Veröffentlichung des Geschäftsberichts 2011. Danach hat die Gesellschaft ihre ehrgeizigen, vor einem Jahr kommunizierten Wachstumsziele allesamt erreicht. Auch bedingt durch den Kauf der Webagentur triplex legte der Konzernumsatz um rund 30% auf 13 Mio. EUR zu, gleichzeitig verbesserte sich das operative Ergebnis um 14% auf 3,2 Mio. EUR. Damit bringen es die Münchner trotz verbuchter Integrations- und Übernahmekosten auf eine EBIT-Marge von fast 25%. Je Aktie verdiente man vergangenes Jahr somit 1,85 EUR (2010: 1,62 EUR), wovon wiederum 70 Cent als Dividende ausgeschüttet werden sollen. Wie das Unternehmen weiter mitteilte, habe das Meldevolumen fast wieder das Niveau vor der Finanzkrise erreicht. Beim Ausblick gab es wenig Überraschendes. Zwischen 5 und 15% möchte man Umsatz und EBIT im laufenden Jahr steigern. Bei einer Baisse, so wie wir sie erwarten, ist – wenn überhaupt – eher das untere Ende der Planung wahrscheinlich. Daher haben wir uns zum Verkauf der Position entschieden. Bis zum Redaktionsschluss kam unser Limit von 26 EUR allerdings noch nicht zur Ausführung.



Intel (IK) unter Beobachtung

Mit Ernüchterung reagierte die Börse hingegen auf die Quartalsbilanz des Chip-Riesen Intel. In der Tat geben die Zahlen auf den ersten Blick wenig Anlass zur Euphorie. Während die Erlöse im Jahresvergleich stagnierten, gingen Marge und Ergebnis sogar zurück. Gleichwohl verdienen die Kalifornier noch respektable 2,7 Mrd. USD (-13%). Als Erklärung für das Minus verweist Intel-Chef Paul Otellini auf neue Entwicklungsprojekte, die zunächst hohe Investitionen und Vorfinanzierungen erforderlich machen. Auf dem von Intel lange Zeit vernachlässigten Gebiet der Smartphones und

Tablet-PCs möchte der Firmenchef nun endlich durchstarten. Erste Geräte mit Intel-Chips und dem Google-Betriebssystem sollen in diesen Tagen in den Handel kommen und unter anderem über den Mobilfunkanbieter Orange erhältlich sein. Grundsätzlich sehen wir die finanzielle wie operative Stärke Intels nicht in Gefahr. Die negative Reaktion auf die Bilanz und den Ausblick sollte gleichwohl genau beobachtet werden. Bei einer weiteren Kursschwäche würden wir auch einen Verkauf in Betracht ziehen.

Fazit

Für den Rest des Jahres rechnen wir mit einer Zuspitzung der Schuldenkrise und damit mit deutlich fallenden Notierungen. Diese Einschätzung führt zwangsläufig zu einer äußerst defensiven Depotausrichtung. Gegenüber Europa favorisieren wir inzwischen die USA und tendenziell sichere Abfindungs- oder Cash-Werte. Auch hat sich die Wirkung unseres Puts bislang kaum entfaltet. Wir gehen jedoch davon aus, dass dies schon bald der Fall sein wird.

Marcus Wessel

HINWEIS AUF INTERESSENKONFLIKT (IK)

Ein mit IK gekennzeichnetes Wertpapier wird zum Zeitpunkt der Erscheinung dieser Publikation von mindestens einem Mitarbeiter der Redaktion gehalten (zum Thema Interessenkonflikt s. auch Impressum auf S. 89).

Anzeige



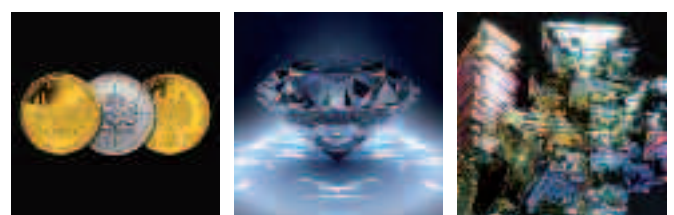
SACH
WERT
PARK

- ✓ Beratung
- ✓ Edelmetalle
- ✓ Immobilien
- ✓ Beteiligungen

ALLES UNTER EINEM DACH

Die Sachwertpark GmbH & Co. München KG ist ein unabhängiger Anbieter von Sachwerten. Neben Immobilien und Beteiligungen beschäftigt sich der SACHWERTPARK auch mit dem Vertrieb von Edelmetallen, Diamanten und strategischen Metallen.

GELD VERGEHT – WERTE BLEIBEN



Fremdgehen dringend empfohlen

Die EZB flutet den Markt mit Geld. Es scheint deshalb überaus sinnvoll, dem Depot einige Fremdwährungsanlagen beizumischen.

Von den Statuten her ist die Geldwertstabilität das oberste Ziel der Europäischen Zentralbank. Dieses Ziel rückt für das Gros der Notenbanker aber ganz offensichtlich schon seit Langem immer weiter in den Hintergrund. Spätestens mit dem Amtsantritt Mario Draghis als EZB-Chef scheinen die europäischen „Währungshüter“ bezüglich der Geldschöpfung nun alle Hemmungen verloren zu haben. So stellte die EZB den europäischen Banken im Rahmen zweier Dreijahrestender erst jüngst mehr als 1 Billion (1.000.000.000.000) EUR zu einem Zinssatz von lediglich 1% zur Verfügung, und auch der Ankauf von Staatsanleihen, wie sie ihn seit Monaten praktiziert, bedeutet letztendlich nichts anders als Geld drucken. Eine derartige Notenbankpolitik kann langfristig keine Währung aushalten. Schon aus diesem Grund, aber natürlich auch unter Diversifikationsaspekten, ist es deshalb sinnvoll, einen Teil des Vermögens in ausländischen Währungen anzulegen, um auf diese Weise mögliche Aufwertungschancen zu nutzen bzw. die Abwertungseffekte hinsichtlich der eigenen Währung zu mildern.

Auf beste Bonität achten

Soll dabei der Sicherheitsgedanke im Vordergrund stehen und abgesehen vom Währungsrisiko, das trotz aller Skepsis gegenüber dem Euro natürlich bei jeder Anlage in fremder Währung gegeben ist, möglichst kein weiteres Risiko eingegangen werden, kommen hierfür in erster Linie Fremdwährungsanleihen von Emittenten bester Bonität in Frage. Ratings zwischen Aaa und Aa3 (Moody's) weisen dabei auf eine sehr gute bis gute Bewertung mit hoher Zahlungswahrscheinlichkeit hin. Zu den absoluten Topperformern in diesem Bereich zählen Triple-A-



Staaten wie die USA, die diese Bewertung zumindest noch von Moody's und Fitch inne haben, Australien, Kanada, Norwegen, die Schweiz und natürlich auch die Bundesrepublik Deutschland, die ganz selten ebenfalls Fremdwährungsanleihen begibt. Derzeit ist hier ein US-Dollar-Papier mit Fälligkeit im September dieses Jahres ausstehend (WKN: 103012). Die Rendite fällt mit gerade einmal 0,12% per annum (siehe Tab. 1) allerdings überaus bescheiden aus. Davon abgesehen unterscheiden sich die Rahmendaten in den USA auch nur unwesentlich von den europäischen. Die Verschuldung nimmt ebenfalls kontinuierlich zu, und auch bezüglich der Expansivität der Geldpolitik steht die Federal Reserve Bank der Europäischen Zentralbank in nichts nach. Etwaige Fremdwährungsinvestments ausgerechnet auf die „Weltleitwährung“ zu konzentrieren, ist deshalb wenig sinnvoll.

Aussichtsreicher erscheinen vielmehr Währungen, deren Länder ebenfalls die höchste Ratingstufe (Aaa) aufweisen, in der jüngeren Vergangenheit aber zumindest etwas solider gewirtschaftet haben. Zu nennen sind hier beispielsweise Australien, Kanada, Neuseeland, Norwegen und die Schweiz, wobei letztere aufgrund der festgelegten Untergrenze von 1,20 Franken je Euro eine Sonderstellung einnimmt (siehe zu entsprechenden Anleihen Tab. 2).

KfW-Papiere als interessante Alternative

An deutschen Börsen fallen die Umsätze ausländischer Staatsanleihen allerdings oft sehr dünn und die Abstände zwischen Geld- und Briefkursen damit verhältnismäßig hoch aus. Abhilfe schaffen hier entweder der Gang an die jeweilige Heimatbörse, was jedoch mit verhältnismäßig hohen Gebühren verbunden sein kann, oder der Rückgriff auf die Fremdwährungsanleihen der KfW. Neben Euro- und US-Dollar-Papieren emittiert die KfW nämlich regelmäßig auch Anleihen in Australischen, Kanadischen und Neuseeländischen Dollar sowie in Norwegischen Kronen und ausgewählten anderen Währungen. Aufgrund ihrer eigenen erstklassigen Kreditwürdigkeit sowie der expliziten Garantie der Bundesrepublik Deutschland (§ 1a Gesetz über die KfW) wird sie von den drei großen

TAB. 1. FREMDWÄHRUNGSANLEIHEN DER BUNDESREPUBLIK UND DER KfW

EMITTENT	WKN	STÜCKELUNG	FÄLLIGKEIT	KUPON IN %	RENDITE IN % P.A.*	BRIEFKURS IN %
BRD	103 012	1.000 USD	21.09.12	1,50	0,01	100,61
KfW	A0Z 1WE	1.000 AUD	05.06.14	5,50	4,06	103,00
KfW	A0H 5C0	1.000 AUD	25.07.16	5,50	4,06	103,63
KfW	A0Z 1ZU	1.000 CAD	26.08.14	2,875	1,45	103,25
KfW	A1K 0WN	1.000 CAD	21.02.17	2,00	2,35	98,41
KfW	A0Z 1Z1	10.000 NOK	15.12.14	4,00	2,38	104,08
KfW	A1E 8VW	10.000 NOK	04.03.16	4,00	2,74	104,53
KfW	A1C RSL	1.000 NZD	12.02.14	5,375	3,07	103,95

*) Jeweils auf Briefkurs bezogen. Quellen: KfW, Börse Frankfurt, baadermarkets.de

Foto: Stasys Eidiejus/panthermedia

Ratingagenturen ebenfalls mit Triple A benotet.

Absolute Rechtssicherheit und kleine Stückelung

An der Qualität der Emittentin besteht somit kein Zweifel. Zudem sind die Anleihebedingungen klar definiert und es besteht nicht die Gefahr, dass diese im Nachhinein geändert werden. Dies ist zwar kein typisches Merkmal von Fremdwährungsanleihen, wie die jüngste Entwicklung in Griechenland gezeigt hat, grundsätzlich fahren Anleger aber wohl nie schlechter, wenn sie sich bei Rechtsstreitigkeiten nicht auch noch mit Sprachproblemen oder einer ausländischen Gerichtsbarkeit auseinandersetzen müssen. Ein weiterer Pluspunkt der KfW-Papiere ist die auch für Privatanleger passende Stückelung. So liegt das zu erwerbende Mindestvolumen in aller Regel bei 1.000 (z.B. AUD, CAD, NZD), 5.000 oder 10.000 Einheiten (NOK) der jeweiligen Währung. Und last but not least bieten viele KfW-Anleihen, was natürlich auch für andere Fremdwährungsanleihen gilt, im Vergleich zu entsprechenden Euro-Anlagen auch noch einen kleinen Zinsaufschlag. So wirft beispielsweise eine auf Norwegische Kronen lautende vierjährige KfW-Anleihe (WKN: A1E 8VW) aktuell eine Rendite von 2,6% per annum ab. Bei einem auf Neuseeländische Dollar lautenden Papier mit zweijähriger Restlaufzeit (WKN: A1C RSL) sind 3,1% und bei Australischen Dollar auf Sicht von vier Jahren (WKN: A0H 5C0) sogar 4,5% drin.

TAB. 2. AUSGEWÄHLTE FREMDWÄHRUNGSANLEIHEN AUSLÄNDISCHER STAATEN

EMITTENT	WKN	STÜCKELUNG	FÄLLIGKEIT	RATING (MOODY'S)	KUPON IN %	RENDITE IN % P.A.*	BRIEFKURS IN %
AUSTRALIEN	614 068	1.000 AUD	15.05.2013	AAA	6,50	3,47	103,13
AUSTRALIEN	A1G VJN	1.000 AUD	21.07.2017	AAA	4,25	3,43	104,02
EXPORT D. CANADA**	A1G LNK	1.000 BRL	01.08.2012	AAA	9,00	6,10	100,76
NORWEGEN	A0B C8F	1.000 NOK	15.05.2015	AAA	5,00	1,52	110,30
NORWEGEN	A0G S9C	1.000 NOK	19.05.2017	AAA	4,25	1,73	112,10
UNGARN	A0D ABN	10.000 HUF	12.02.2015	BAA2	8,00	8,24	99,37
SÜDAFRIKA	715 191	1 ZAR	21.12.2014	A3	8,75	5,97	107,38
SÜDAFRIKA	A0B B28	1 ZAR	15.09.2017	A3	8,25	7,07	105,76

*) Jeweils auf Briefkurs bezogen. **) Staatsunternehmen. Quellen: Börse Frankfurt, baadermarkets.de

Alternativen für risikobewusste Anleihekäufer

Anleger, denen diese Renditeerwartungen zu niedrig sind, müssen notgedrungen auf Schuldner unterhalb des Topratings und/oder Währungen zurückgreifen, bei denen der Markt im Vergleich zu Euro und US-Dollar tendenziell von einer Abwertung ausgeht. So lässt sich an den Börsen in Frankfurt und Berlin beispielsweise eine auf Brasilianische Real lautende Anleihe der Export Development Canada erwerben, die es bezogen auf den Briefkurs auf eine jährliche Rendite von 6,1% bringt (siehe Tab. 2). Bei dieser Gesellschaft handelt es sich um die Export Credit Agency des Landes, die ebenso wie ihr Eigentümer, der kanadische Staat, mit Aaa geratet ist. Noch mehr, nämlich knapp 7,4% bzw. sogar über 8,2%, sind bei Staatsanleihen aus Südafrika bzw. Ungarn drin. Dabei ist allerdings zu berücksichtigen, dass Anleger bei Ratings von A3 bzw. Baa2 hier auch ein deutlich höheres Emittentenrisiko in Kauf nehmen müssen (siehe ebenfalls Tab. 2).

Dr. Martin Ahlers

Anzeige



Chartjunkie

Ich trade täglich und will immer die Kontrolle über meine Charts behalten.
Auf Tradesignal Online finde ich weltweite Kursdaten und professionelle Tools, die ich zum Charten brauche. Und alles läuft kostenlos in meinem Browser!

Meine Charts, meine Analyse, Tradesignal Online!

onLine Tradesignal
www.tradesignalonline.com

„Europa steht vor einer Tragödie historischen Ausmaßes“

Impressionen von der Pressekonferenz der Börsenlegende George Soros anlässlich der Vorstellung seines neuen Buches „Gedanken und Lösungsvorschläge zum Finanzchaos in Europa und Amerika“.

Milliardär mit Sendungsbewusstsein

George Soros gehört zur kleinen Gruppe von Hedgefonds-Managern, die auch außerhalb der Börsenwelt nicht vorgestellt zu werden brauchen. Während der heute 81-Jährige in seiner aktiven Zeit mit atemberaubenden Spekulationen Milliarden verdiente, bringt er sich heute vor allem mit seinen Gedanken zu aktuellen Wirtschafts- und Politikthemen ins Gespräch. Basis ist die von ihm formulierte Theorie der Reflexivität, die vereinfacht gesagt von vielfältigen, dämpfenden bzw. verstärkenden Rückkoppelungen ausgeht: Die Wirtschaftsteilnehmer handeln aufgrund von Beobachtungen, beeinflussen aber durch ebendiese Handlungen die Beobachtungen selbst. Zudem beruhen die Handlungen, Beobachtungen, Erwartungen und Theorien der Akteure auf unvollständigem Wissen und können daher fehlerhaft sein.

Krise weiter verschlimmert

Aktuell treibt Soros das Finanzchaos um, das in Europa besonders sichtbar wütet. Er sieht in der Eurokrise „eine direkte Folge der Finanzkrise von 2008“. Mit dem Bankrott von Lehman Brothers sei das Finanzsystem eigentlich zusammengebrochen und musste danach künstlich beatmet werden. Staatskredite ersetzen die ausgefallenen Finanzkredite, um keinen weiteren Zusammenbruch einer systemisch bedeutsamen Finanzinstitution zuzulassen. Die Eurokrise sei heute weit davon entfernt, vorbei zu sein. Tatsächlich habe sie sich in den letzten Monaten sogar verschlimmert. Mit dieser

Analyse, so erklärte Soros verschmitzt, befinde er sich „wie üblich im Widerspruch zur vorherrschenden Meinung“. Das LTRO-Programm der EZB habe zwar eine Entlastung der Finanzmärkte gebracht, verschleierte aber lediglich den fortschreitenden Verfall: „Die zugrundeliegenden Probleme wurden nicht gelöst.“ Tatsächlich habe sich die Lücke in der Wett-

bewerbsfähigkeit zwischen den Gläubiger- und den Schuldnerländern sogar weiter vergrößert. Soros Analyse gipfelte in der Aussage: „Die Krise ist jetzt in eine vielleicht weniger volatile, dafür aber tödlichere Phase eingetreten.“

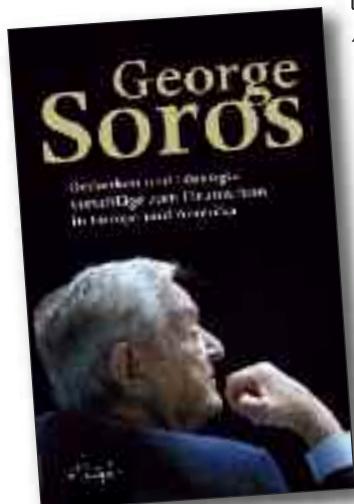
Aus dem Omelett wieder Eier machen

Während man am Beginn der Krise ein Auseinanderbrechen des Euro für undenkbar hielt, habe man sich insbesondere in den letzten Monaten verstärkt entlang nationaler Linien neu orientiert. Prinzipiell hält Soros mit weiter fortschreitender Zeit auch ein Auseinanderbrechen des Euro ohne Kernschmelze für möglich. Aus dem Omelett könnten wieder Eier gemacht werden. Die Folge wäre allerdings, dass die Zentralbanken der Gläubigerstaaten mit beträchtlichen Forderungen gegen die Zentralbanken der Schuldnerländer zurückblieben. Da sich die Bundesbank dieser Gefahr bewusst geworden sei, habe sie damit begonnen, sich gegen ein Auseinanderbrechen des Euro zu wappnen. Dies funktioniere wie eine selbsterfüllende Prophezeiung. Auch die Märkte hätten begonnen, diese Möglichkeit zu reflektieren. Nur die deutsche Öffentlichkeit sei sich dessen nicht bewusst, weil die deutsche Wirtschaft derzeit (noch) prosperiere.

Attacke auf Stabilitätspolitik

Äußerst skeptisch zeigte sich Soros hinsichtlich des sogenannten Fiskalpakts. Dieser werde Europa in eine deflationäre Schuldenfalle treiben. Die verschuldeten Länder werden es nämlich entweder nicht schaffen, die notwendigen Maßnahmen umzusetzen, oder – falls sie es schaffen – sie werden trotzdem ihre

Hedgefonds-Legende
George Soros in Berlin –
ein gefragter Mann.



„Gedanken und Lösungsvorschläge zum Finanzchaos in Europa und Amerika“, George Soros, Plassen Verlag 2012, 160 Seiten, 24,90 EUR

Ziele verfehlen, weil die Nachfrage in ihren eigenen Ländern zusammenbreche. Wie auch immer es ausgeht, die Verschuldungsgrade werden steigen und die Lücke in der Wettbewerbsfähigkeit zu Deutschland werde sich ausweiten. In der Folge attackierte Soros die Bundesbank: Sie sei in Deutschland eine sakrosankte Organisation, die eine „überholte Doktrin“ verfolge. Soros geißelte deren Austeritätspolitik: Sie habe in Deutschland nur deshalb funktioniert, weil seinerzeit der Rest Europas boomte. Wenn aber Europa insgesamt spare, werde die Wirtschaft schrumpfen. Soros gab sich apodiktisch: „Europa steht vor einer Tragödie historischen Ausmaßes.“

Sinneswandel der deutschen Öffentlichkeit

Man müsse auf Basis einer nüchternen Rechnung entscheiden, ob man den Euro wolle. Falls man ihn weiter wolle, sei es sinnlos, den Status quo zu verteidigen, da dieser eine Straße ins Verderben darstelle. Soros forderte daher einen radikalen Sinneswandel der deutschen Öffentlichkeit: Deutschland müsse erkennen, dass es ohne Transfers keine Gemeinschaft haben könne. Die Regeln, die die Euro-Zone beherrschten (Maastricht-Verträge), seien wahrhaftig gescheitert und müssten radikal geändert werden. Da die Situation weit von jeder Normalität entfernt sei, seien außergewöhnliche Maßnahmen notwendig. Zu den Strafen des Fiskalpakts müssten auch Belohnungen hinzukommen.

Kritische Würdigung

Im Kern schlägt Soros eine Transferunion zulasten Deutschlands vor. Allerdings liegen aus Jahrzehnten des Länderfinanzausgleichs hierzulande bereits eindrucksvolle Erfahrungswerte zu solchen Transfergemeinschaften vor. Sie sind kein taugliches Mittel zur Selbsthilfe, sondern haben die Tendenz, Abhängigkeitsverhältnisse zu verfestigen. Unterstützt wird das durch ein „demokratisches“ Verfahren, bei dem die Interessen der gebenden Minderheit regelmäßig durch die Interessen der nehmenden Mehrheit marginalisiert werden. Auch das Grundproblem auseinander driftender Produktivität wird durch Transfers nicht gelöst. Die Kritik an der Bundesbank – da sind wir vielleicht typisch deutsch – teilen wir nicht. Ihr Ansehen hat sie sich über viele Jahrzehnte erarbeitet. Stabilitätspolitik ist keine „überholte Doktrin“. Wenn korrupte politische Systeme

Regeln brechen, über ihre Verhältnisse leben und dies mit krimineller Energie verschleiern, dann liegt das Problem nicht in den Regeln, sondern in der Missachtung der Regeln. Grundsätzlich folgen wir dem keynesianischen Mantra nicht, demzufolge der Staat Krisenbewältigung und Konjunktursteuerung leisten könne. Auch Soros weiß, dass Politiker nicht weniger fehlbar sind als Marktteilnehmer und gleichermaßen den Gesetzen der Reflexivität unterliegen. Der Unterschied aber ist, dass Marktteilnehmer ihre Ideen einem ständigen Wettbewerb aussetzen müssen, während die Politik auch Schnapsideen mit Zwang durchsetzen kann, zumindest eine Zeit lang.



Mit erhobenem Zeigefinger.
Soros fordert radikalen Sinneswandel von Deutschland.

Fazit

In der Analyse der Situation (Euro-Krise ist nicht vorbei) stimmen wir Soros weitgehend zu, ebenso einem Teil seiner düsteren Prognosen. Seine Kritik an der Bundesbank halten wir jedoch nicht für sachgerecht. Seine Vorschläge stehen in der keynesianischen Tradition, die sich kurzfristige Linderung zu erkaufen trachtet und dabei noch größere Verwerfungen in der Zukunft produziert.

■
Ralph Malisch

Anzeige



FINANCIAL.DE
information you can trust

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

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

Bestellen Sie unseren Newsletter kostenlos unter **www.financial.de**

Über rote Karten und Dolchstoß-Legenden

?

Rote Karte für das Cover

Das Titelblatt der neuen Ausgabe ist absolut untragbar! Es zeigt nämlich keinen drohenden Börsencrash, wie es wohl eigentlich sollte, sondern ein leidendes, sinnlos gequältes Tier. So etwas hat mit Kapitalanlage nichts zu tun und lenkt ab. Dieses Titelblatt bekommt von mir ganz klar die Rote Karte. Auch wenn ich inhaltlich ja Ihrer Meinung bin und dem momentanen Bullenmarkt misstraue.

Petra Fischbäck

SI

Es ist wirklich nicht so, dass wir Stierkämpfe befürworten würden. Wir haben dieses auch aus unserer Sicht sehr harte Titelbild gewählt, um unsere Leserschaft aufzurütteln. Erstens im Hinblick auf die kommenden Baisse und zweitens im Hinblick auf den ESM, durch welchen die EU-Völker – finanziell gesprochen – ebenfalls zur Schlachtbank geführt werden. Heute, nach einigem Abstand und kritischen Leserbriefen wie Ihrem, würden wir jedoch in der Tat ein etwas weniger grausames Cover wählen. Zumindest eine gelbe Karte würden wir also akzeptieren.

?

Total danebengegriffen

Auch wenn ich Ihre Berichte und Kommentare sehr schätze – beim Titelbild des aktuellen Heftes haben Sie total danebengegriffen! Ein Tier, geschunden und gemartert durch grausame Menschen, das geschwächt in die Knie geht um zu sterben. Auch wenn es symbolhaft für den Leitspruch des aktuellen Magazins steht, aber dieses Titelbild hätten Sie sich und uns ersparen können.

R. Stierstorfer

SI

Es mag in der Tat sein, dass wir mit diesem Cover etwas übers Ziel hinausgeschossen sind. Wir wollten einen Kontrapunkt zur damals „weichgewaschenen“ Mainstream-Coverlandschaft bringen. Dabei haben wir vielleicht zu wenig Augenmaß gezeigt. Soll nicht wieder vorkommen.

?

Dolchstoß-Legende?

Das aktuelle Titelbild ist sehr symbolträchtig, da der Stier vom Torero nicht sofort getötet, sondern so lange gereizt wird, bis er (der Stier!) vollkommen erschöpft niedersinkt. Erst dann erhält er einen Dolchstoß ins Genick. Heute notiert der DAX bei 6.700 Punkten. So richtig gereizt sieht er mir noch nicht aus, geschweige denn,



Smart Investor 4/2012



dass er herabgesunken wäre. Die Frage ist nur, wer oder was versetzt dem DAX den Dolchstoß?

P. Hasler

SI

Es stimmt schon, der bisherige Rückgang der Aktienkurse ist noch nicht sehr dramatisch. Allerdings hatte dieses Titelbild ja auch einen gewissen prognostischen Charakter. Wir erwarten also noch, dass der Bullenmarkt „in die Knie“ gehen wird. Die Frage, worin letztendlich der Dolchstoß bestehen wird, können wir nicht 100%ig beantworten. Aber die Vermutung, dass es die niedergehende europäische Konjunktur bei gleichzeitigen Austeritätsmaßnahmen sein wird, dürfte vermutlich nicht ganz falsch sein.

?

Aussitzen als Alternative?

Es scheint so, als ob es eine Alternative zum Verkauf der Aktienpositionen gäbe: Aussitzen. Folgt man Ihrem Chart der denkbaren Kursverläufe, so ist man 2014 oder 2015 wieder deutlich im Gewinn, wenn man einfach investiert bleibt. Das liegt an der Logik des Crack-up-Booms, der Sie ja nach wie vor anhängen. Der Bulle geht nicht in die Knie, wie es Ihr Titelbild dramatisch zeigt, sondern nur eine Reihe von Schritten zurück, um dann kraftvoll nach oben zu starten.

W. Friedmann

SI

Ihre Theorie vom „Aussitzen“ ist nicht ganz ohne. Allerdings haben wir noch ein paar Anmerkungen hierzu: Falls Sie recht bekommen und der Bullenmarkt geht weiter, dann hätten wir mit unserer Vorgehensweise klar versagt. Bekommen wir recht (wovon wir überzeugt sind), und es entwickelt sich eine böse Baisse, dann könnten Sie mit Aussitzen am Ende zwar noch mit Gewinn rausgehen. Aber, drei Punkte möchten wir anführen: Erstens, werden Sie nervlich einen Kursrückgang um 40 oder mehr Prozent durchhalten? Unsere Beobachtungen zeigen immer wieder, dass dies den meisten Anlegern nicht gelingt (uns übrigens auch nicht). Zweitens: Wer sagt Ihnen, dass Ihre heutigen Aktien für den dann später startenden CuB auch wirklich die richtige Wahl sind? Vielleicht kommen Sie am Ende der anstehenden

henden Baisse zu ganz anderen Schlüssen – je nachdem wie sie sich entwickeln wird. Und drittens: Vermutlich bekommt man viele Aktien am Ende der Baisse zu Ausverkaufspreisen, dann wollen wir zuschlagen. Wenn Sie jetzt investiert bleiben, fehlt Ihnen später eventuell das Cash, um günstig einzusteigen. Unser Tipp lautet: Handeln Sie einfach so, wie es Ihrem Naturell am besten entspricht!



Als Bettelkür ungeeignet

Als Leser des Smartinvestor bin ich ja einiges gewohnt, aber seit dem Artikel „Das dritte Ermächtigungsgesetz“ und dem nachfolgendem Interview mit Herrn Bachheimer zum Thema „ESM“ werde ich meine Lieblingszeitung NIE WIEDER als Bettelkür verwenden. Die beiden Artikel haben regelrechte Wutausbrüche bei mir ausgelöst und eine schlaflose Nacht bereitet! Ich sehe unsere Volks-(?)Vertreter, allen voran Herrn Schäuble, seitdem als Volksverräter an. Ebenfalls ärgere ich mich darüber, dass sogar bei ARD und ZDF nicht ein einziges Wort über ESM und seine Folgen für uns Bürger verloren und keine einzige kritische Frage an die Politiker gestellt wird. Niemand hält es für nötig, das Volk über das von diesen Verrätern geplante Verderben aufzuklären. Daher meine Bitte an Sie: Recherchieren Sie eine Empfängerliste und entwerfen Sie ein Protestschreiben, welches jeder mit eigenem Briefkopf versehen ausdrucken und unterschrieben versenden kann. Auch der Smart Investor würde seiner Verantwortung, ob seines Wissens, in großem Maße nachkommen. Denn aufklären allein reicht eben nicht aus – wir müssen gemeinsam protestieren.

A. Kleinwächter

SI

Natürlich bedauern wir es zutiefst, dass Smart Investor für Sie als Bettelkür nicht mehr taugt ... Aber mal im Ernst: Bei all dem, was die Politiker derzeit offen und auch hinter unserem Rücken beschließen, treibt es einem in der Tat die Wutperlen auf die Stirn. Dass die Mainstreampresse hier nicht wirklich ihrem Auftrag der „vierten Gewalt“ nachkommt, beobachten Sie ebenfalls völlig rich-

tig. Unser Job ist es, unsere Leser nach bestem Gewissen zu informieren, aber nicht, Protestschreiben zu verfassen. Bitte ergreifen Sie selbst die Initiative und suchen Sie sich die Adressen via Internet zusammen. Die Abgeordneten des Deutschen Bundestages z.B. können Sie ganz leicht über dessen Website www.bundestag.de herausfinden. Schließen Sie sich doch einer Partei wie der PDV (www.parteidervernunft.de) an, die genau Ihre Interessen verfolgt, oder suchen Sie anderweitig Gleichgesinnte. Zuschriften von Interessenten, die mit Ihnen Kontakt aufnehmen wollen, leiten wir gerne weiter.



Wo bleibt der CuB?

In Ihrer Ausgabe vom April 2011 schreiben Sie: Die wichtigste Bedingung für den Crack-up-Boom (CuB) sei, dass die Zinsen niedrig bleiben. Hat sich daran was geändert? Sind die Zinsen erhöht worden? Nein! Nachdem Sie ca. 2,5 Jahre fast in jeder Ausgabe vom Stand des CuB berichtet haben, stellen Sie in Ihrer letzten Ausgabe fest, dass es eigentlich gar keinen CuB gegeben habe. Wie passt das zusammen?

K.-H. Meyer

SI

Ja, tiefe Zinsen sind eine notwendige Bedingung für einen CuB, aber eben keine hinreichende Bedingung. Beispiel: Damit Sie als Mensch leben können, ist es notwendig, dass Sie etwas essen. Aber das ist keine hinreichende Bedingung, denn Sie könnten nach Ihrer nächsten Mahlzeit auch unter die Autoräder geraten. Im konkreten Fall bedeutet das: Wenn eine schwere Rezession kommt, dann überlagert diese erst einmal den Effekt der tiefen Zinsen, und es kann zu einer Baisse kommen. Den CuB haben wir übrigens nicht komplett abgesagt, sondern sehen ihn nur um etwa 1,5 Jahre nach hinten verschoben.

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

Anzeige

F.E. Property Sales
www.fe-property-sales.de

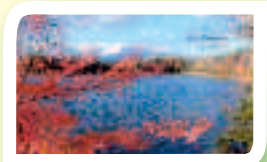
Sachwertsicherheiten außerhalb Europas! Landerwerb als Direktkauf in Nova Scotia Canada

- Kapitalanlage / -absicherung
- Autarkieprojekt
- Freizeitdomizil
- Altersruhesitz

- ✓ Rechtssicherer Eigentumsübertrag durch deutschsprachigen Notar
- ✓ durch canadischen Landvermesser geprüfte Grundstücksgrenzen und Beschaffenheit
- ✓ Bebauungsmöglichkeit aller angebotenen Grundstücke
- ✓ Unterstützung bei Bank und Behördenangelegenheiten

Geplante „Smart Investor“ Nova Scotia Reise für den Oktober 2012 mit begrenzter Teilnehmerzahl.

Anfragen zur Teilnahme bitte rechtzeitig und direkt an Smart Investor – Stichwort: Canada Reise 2012



„Landraub“

Stefano Liberti, einer der besten investigativen Journalisten Italiens, recherchierte an Schauplätzen rund um den Erdball zu einem Thema, das uns zuletzt im Smart Investor 4/2012 beschäftigt hat: Ackerland-Investments. In Entwicklungs- und Schwellenländern entstehen dabei oft Probleme. „Landraub“ lautet der Titel von Libertis Buch in der deutschen Übersetzung, die der in Hamburg ansässige Verein Rettet den Regenwald e.V. ermöglicht hat. Das Werk ist sehr zu empfehlen und stellenweise wie ein Politkrimi zu lesen.

Das lukrative Geschäft mit fruchtbaren Böden nahm Fahrt auf, als infolge der Finanzkrise 2007/08 die Lebensmittelpreise explodierten. Einer der wichtigsten Akteure in dem von Stefano Liberti beschriebenen Schurkenstück mit „Tatorten“ in Äthiopien, Tansania und Brasilien ist nicht etwa China, sondern u.a. die Regierung von Saudi-Arabien, die auf fremdem Boden die Ernährung ihrer Bevölkerung sicherstellen will. Die Agrar- und Forstfirmen schwerreicher Finanziere produzieren Lebensmittel und Biokraftstoffe für den Export und bezahlen Spottpreise für Land und Arbeitskräfte. Ermöglicht wird das durch die korrupten Regierungen der „Gastländer“. Internationale Institutionen schauen weg oder leisten Schützenhilfe. Liberti sprach mit Verantwort-

lichen auf beiden Seiten. Die Saudis schlugen vor allem im geografisch nahen Äthiopien zu – einem Land mit einer barbarischen Diktatur und gleichermaßen guten Beziehungen nach Europa wie zum Nahen Osten.

Beim Sturz von Kaiser Heile Selassi wurde der private Großgrundbesitz abgeschafft. Jetzt ist der Staat der Großgrundbesitzer, der die schmutzigen Geschäfte macht.

Nach Lektüre dieses Buches wird auch klar, warum kaum eine dieser Landraubfirmen börsennotiert ist (zumindest nicht in Europa): Sie müssten ihre Geschäfte offenlegen. Auf den Hauptversammlungen käme es zu einem Sturm auf empörter Aktionäre. ■

Rainer Kromarek

„Landraub – Reisen ins Reich des neuen Kolonialismus“, Stefano Liberti, Rotbuch Verlag, 256 Seiten, 9,80 EUR

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

Anzeige

Ihre Vision kann auf unsere Kompetenz bauen.

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

www.universal-investment.de/publikumsfonds

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

Unternehmen von A-Z

Unternehmen	WKN	Seite	Unternehmen	WKN	Seite
Anglo American PLC	AoM UKL	40	Rio Tinto Ltd.	855 018	40
Astur Gold Corp.	A1C oEV	22	Rockwood Holdings Inc.	AoF 5ML	22
Aurcana Corp.	AoB 9Y6	22	Siemens AG	723 610	71
Aurubis AG	676 650	22	Taseko Mines Ltd.	866 869	22
Bauer AG	516 810	77	Ventegis Capital AG	330 433	79
BHP Billiton Ltd.	850 524	21	Washtec AG	750 750	76
Capital Stage AG	609 500	79	Western Potash Corp.	AoQ ZLM	22
Colt Resources Inc.	AoR M93	22			
Curis Resources Ltd.	A1H 6M3	22			
Deutsche Rohstoff AG	AoX YG7	73			
Ebay Inc.	916 529	77			
First Majestic Silver Corp.	AoL HKJ	22			
Freeport McMoRan Inc.	878 436	21			
Gigaset AG	515 600	77			
Gold Resource Corp.	AoL CTL	74			
IFM Immobilien AG	AoJ DU9	79			
Impact Silver Corp.	AoH GWG	22			
PPG Industries Inc.	852 026	71			
Rational AG	701 080	77			
Research in Motion Ltd.	909 607	78			



Foto: Mark Tilly/panthermedia

Themenvorschau

bis Smart Investor 11/2012

- Immobilienaktien:** Ist Betongold jetzt out?
- Richtige Anreize:** Warum etwas funktioniert oder nicht
- Wachstumsaktien:** Schwenkt das Pendel wieder um?
- Nebenwerte:** Was tun nach dem Ausverkauf?
- Healthcare-Aktien:** Profiteure eines Megatrends
- Börsenstrategien:** Die besten Analyseansätze
- Die alten Meister:** Trading- und Investorenlegenden
- Volatilität:** Für die meisten Börsianer ein Mysterium
- Zeit:** Sinnloser Kampf um Millisekunden
- Edel- und Halbedelsteine:** Alternative Substanzwerte
- Geheimer Masterplan:** Die Aufweichung aller Grenzen
- Dachfonds:** Die Fonds der Fonds
- Kapitalschutzreport 2012:** Retten, was zu retten ist.
- Steuern:** Status quo und zukünftige Entwicklungen
- Gleichschaltung:** In Wirtschaft und Gesellschaft
- Afrika:** Der geschundene Kontinent als Anlagechance?
- Value Investments:** Die Suche nach den Schnäppchen
- Financial Repression:** Folterwerkzeuge des Staates
- Das Jahr 2012:** Der Anfang von etwas ganz Neuem?
- Bilderberger:** Was planen sie?

Die vorliegende Ausgabe enthält einen Beikleber der Degussa Goldhandel GmbH.

Impressum

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

10. Jahrgang 2012, Nr. 5 (Mai)

Verlag:

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

Redaktion:

Ralf Flierl (Chefredakteur, RF), Christian Bayer,
Kristof Berking, Ralph Malisch (RM)

Redaktionsanschrift:

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

Freie Mitarbeiter:

Claus Brockmann, Jürgen Büttner, Fabian Grummes,
Michael Heimrich, Rainer Kromarek, Magdalena Lammel,
Marc Moschetti, Marcus Wessel (MW), Stefan Preuß

Gast-Autoren:

Dr. Martin Ahlers, Tobias Herter, Alexander Hirsekorn,
Manfred Hübner, Patrick Hussy, Eckart Keil, Uwe Lang,
Dr. Conrad Mattern, Volker Schilling, Dirk Stöwer,
James Turk

Interviewpartner:

Roland Baader, Uwe Bergold, Claus Vogt, Jason Reid,
Jörg Schubert

Gestaltung:

Robert Berger, Holger Jürgenliemk (Gesamtgestaltung,
Bildredaktion), Rudolf Schuppler (Titelbild, Cartoons),
Claus Brockmann (Bildredaktion)

Bilder:

bildbox, flickr, fotolia, PantherMedia, pixelio, Photodisc

Anzeigen:

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

Erscheinungstermine 2012:

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

Redaktionsschluss:

20. April 2012

Preise:

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

Abonnementverwaltung:

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

Charts:

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

Druck:

Joh. Walch GmbH & Co. KG, Augsburg

Haftung und Hinweise:

Artikeln, Empfehlungen und Tabellen liegen Quellen
zugrunde, welche die Redaktion für verlässlich hält. Eine
Garantie für die Richtigkeit kann allerdings nicht über-
nommen werden. Bei unaufgefordert eingesandten Bei-
trägen behält sich die Redaktion Kürzungen oder Nicht-
abdruck vor.

Börsenpflichtblatt:

Der Smart Investor ist Börsenpflichtblatt der Börsen
Düsseldorf und München.

Nachdruck:

© 2012 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. Auszuweisende Interessenskonflikte können nur
bei Analysen zu Wertpapieren wie z.B. Aktien oder An-
leihen auftreten, jedoch nicht bei Analysen zu Märkten
wie z.B. DAX, Gold oder EUR/USD.

Am Ende zählt der Markt

Von Stefan Preuß, Redakteur des Smart Investor

Was immer wir auch haben, also eine Bankenkrise, eine Staatsfinanzenkrise, eine Schuldenkrise oder eine Melange aus allem, und wie immer man es nennen mag: Es ist noch lange nicht vorbei. Aber immerhin lässt der Rückblick auf ergriffene Maßnahmen ein gewisses Schmunzeln zu – bei allem Ernst der Lage.

Klar, hinterher weiß man es immer besser. Aber manchmal auch vorher. Etwa bei Aufsichtsbehörden, deren zupackende Entscheidungen so etwas von treffsicher ins Leere gezielt haben. Zum Beispiel das Short Selling einzuschränken. Putziger Einfall, das. Diese bösen, bösen Leerverkäufer. Haben diese Geier doch tatsächlich auf fallende Kurse bei Banken und Versicherungen gewettet. Das ist wirklich nicht höflich. Schließlich hatten und haben die Finanzdienstleister genug mit sich selbst zu tun. Massive Short-Attacken könnten den Bestand der Unternehmen gefährden, hieß es aus New York, London und Berlin. Nun ja, in erster Linie scheint es nach wie vor doch so zu sein, dass die Unternehmen sich selbst am allermeisten in ihrem Bestand gefährden. Short Selling ist ein Marktregulativ, das Fantasiebewertungen minimiert. Und nach wie vor ist klar: Der reelle, tatsächliche Wert einer sehr großen Anzahl von Ban-

ken auf diesem Planeten ist nicht gerade furchteinflößend hoch, wenn man sich staatliche Garantien wegdenkt.

Zu den Klassikern zählt ohne Zweifel auch die Schelte über Ratingagenturen. Geschenk: Die großen internationalen Agenturen und die vielen nationalen Player haben sich nicht mit Ruhm bekleckert und kommen mit schöner Regelmäßigkeit nachgekleckert, dass fast schon Mitleid angesagt ist. Aber ihnen über längere Zeiträume das Rating von Staaten verbieten zu wollen oder eine Art Gegen-Ratingagentur zu initiieren? Köstlich. Aber was ändert das am Grundproblem der Verschuldung?

Und dann die Inflation der nationalen und internationalen Rettungs- und Stützungsvehikel, Krisenmechanismen und sonstigen Multi-Milliarden-Schutzschirme. Mittlerweile gibt es ja schon mehr Abkürzungen für diese Maßnahmen als Technikausstattungen bei Kraftfahrzeugen, und das will im Zeitalter von ABS/EPS/DKG/DLC und so fort schon was heißen.

Realistisch betrachtet sind wir von Lösungen des Problems genauso weit entfernt wie eh und je, nur die Zeit ist weitergelaufen. Es gibt keine lange Bank mehr, auf die man etwas schieben könnte. Es gibt überhaupt keine Bänke mehr, sondern nur noch Schleudersessel. Auf denen in immer kürzer währenden Abständen Marathon-Not-Sitzungen abgehalten werden.

Was lehrt die ganze Sache, wenn man die letzten zwei, drei Jahre Revue passieren lässt? Völlig ideologiefrei ist festzustellen, egal ob man glühender Befürworter des starken Staates ist oder maximal wirtschaftsliberale Auffassungen vertritt: Die ganze Regulierungs- oder Deregulierungsdebatte dreht sich brotlos im Kreis, weil „die Märkte“ die Probleme nur aus sich heraus lösen können. Oder eben nicht, man wird sehen. Denn wie die Beispiele und die bisherigen Regulierungsansätze zeigen, ist die Politik schlicht nicht in der Lage – und/oder aufgrund von Partikularinteressen, siehe Großbritannien, nicht willens –, dauerhaft tragfähige Lösungen herbeizuführen. ■



... und plötzlich machte sich im Kreativraum der Politiker die gefürchtete Abkürzungsblockade breit ...



Ganz einfach: www.degussa-goldhandel.de



Sie bestellen rund um die Uhr online.
Wir liefern zuverlässig per Wertkurier.

Gold bleibt.

Degussa 

Gold und Silber seit 1843.



Ihr globaler **MT4** Devisenbroker.



Wird der Euro 2012 überleben?

Mit den umfangreichen und kostenfreien Analysen von Alpari (UK) werden Sie über alle Marktbewegungen informiert.

Der intelligente Weg, Devisen zu handeln.

Devisen und CFDs sind gehebelte Produkte. Sie sind möglicherweise nicht für Sie geeignet, da sie ein hohes Maß an Risiko für Ihr Kapital bergen und Sie mehr verlieren können als Ihre ursprüngliche Einzahlung. Bitte vergewissern Sie sich, dass Sie alle Risiken verstehen.

www.alpari.de

0800 742 225 0

Kostenfrei aus Deutschland



Best FX Broker



Investment Excellence
FX Broker



Best Active
Trading Platform



Best FX
Platform



Beste
Forex-Plattform



2. Platz
Forex-Broker
2011