

6

2008

www.smartinvestor.de

Juni 2008 / 5,00 EUR

Smart Investor

6

2008

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger



35 JAHRE

BÖRSENGERÜCHTE:

Investieren auf Verdacht –
Sinn oder Unsinn?

SINGAPUR:

Zuckerbrot und Peitsche
in Südost-Asien

HANDELSYSTEME:

Höhere Rendite durch
automatisiertes Traden?

5 Jahre Smart Investor

Ich kann mich noch sehr gut daran erinnern, wie ich mich nach dem Erscheinen der ersten Ausgabe von Smart Investor im Frühjahr 2003 fragte, ob es denn auch noch eine zweite Ausgabe geben würde. Heute, nach 62 regulären und 13 Sonderausgaben, erscheint meine frühere Fragestellung lächerlich. Um meine anfänglichen Zweifel zu verstehen, muss man sich in die damalige Zeit zurückversetzen. Es herrschte nämlich – aus Sicht eines Börsianers – eine Stimmung wie nach einem Bombenangriff.



Heute bin ich froh, dass wir trotz zahlreicher Schwierigkeiten zu Beginn durchgehalten haben. Ursächlich dafür waren die stetig steigende Zahl der Abonnenten – wenn auch von einem tiefen Niveau aus –, das regelmäßige Feedback aus der Leserschaft und die erfrischende Zusammenarbeit mit den Redakteuren, Gastautoren und Interviewpartnern.

Wir haben versucht, ein etwas anderes Börsenmagazin zu kreieren, und wenn man die Meinungen so einholt, dann müssen wir konstatieren: Es ist uns gelungen. Klar, Smart Investor ist nicht jedermanns Sache. Aber wie sagte einst ein



Ralf Flierl,
Chefredakteur

schlauer Mann: Es gibt tausend Wege erfolgreich zu sein, aber einen sicheren um Misserfolg zu haben: es allen recht machen zu wollen. Smart Investor ist keine „aalglatte“ Publikation, sondern eine „zum

Sich-Dran-reiben“. Der eine oder andere mag sie als zu ungewöhnlich oder zu wenig distanziert empfinden. Mittlerweile besetzt Smart Investor jedoch genau mit dieser „Masche“ einen kleinen, aber feinen Platz im Markt für Börsenpublikationen. Und darüber freuen wir uns!

Feiern Sie mit uns das 5-jährige Jubiläum, welches wir auf den Seiten 40 bis 53 dokumentieren. Sie finden dort einen Rückblick, Stimmen und Statements zum Smart Investor und die Vorstellung all derer,

die maßgeblich an der Produktion des Heftes beteiligt sind.

Nun bleibt mir noch, allen Redakteuren und Mitarbeitern für 5 tolle Jahre zu danken. Und natürlich auch ganz besonders Ihnen!

Bleiben Sie uns weiterhin gewogen!

Herzlichst

Gemeinsam wachsen

Der MÜNCHNER INVESTMENT CLUB (MIC) zählt zu den größten Anlegergemeinschaften Europas und ermöglicht mit drei Depots das ertragreiche Aktien-Anleihen- und Rohstoff-Investment.

Ihre Vorteile im MIC

Die MIC-Gemeinschaftsdepots erschließen die internationalen Kapitalmärkte; riskante Termingeschäfte und kreditfinanzierte Investments sind jedoch ausgeschlossen.

- Erfolgreiche Anlagestrategie
- Völlige Unabhängigkeit
- Klare Kostenstruktur, kein Ausgabeaufschlag
- Nur 2.500 Euro Mindestanlagesumme
- Flexibilität und Transparenz
- Sicherheits- und Kontrollkonzept
- Depotwechsel kostenlos
- Bundesweite Börseninfotreffen

Lernen Sie uns besser kennen: Fordern Sie weitere Informationen an, und besuchen Sie eine unserer bundesweiten Veranstaltungen – neue Freunde sind uns immer herzlich willkommen.

Eine aktuelle Terminübersicht finden Sie unter www.mic-online.de

MÜNCHNER INVESTMENT CLUB

Herterichstraße 101
81477 München

Telefon +49 (0) 89-79 08 63-54
Fax +49 (0) 89-79 08 63-59
E-Mail info@mic-online.de



MÜNCHNER INVESTMENT CLUB

3 Editorial

4 Inhaltsverzeichnis

Märkte/Titelstory

- 6** „Die Goldhaube steht erst am Anfang“, Interview mit Eckart Langen v. der Goltz
- 7** „Der Aktienmarkt hat die Bankenkrise bereits überstanden“, Interview mit Alfons Cortés
- 8** Sichere Häfen in unsicheren Zeiten
- 10** „Der Rohstoff-Zyklus hat noch einen langen Weg vor sich“, Interview mit Scott Cousens

Hintergrund

- 12** **Börsenpsychologie:**
Wenn die Gerüchteküche brodeln...
- 14** Die Gerüchtvollzieher – Wahrheit professionell gepfändet
- 16** **Buchbesprechung:**
„Das jüngste Gerücht“
- 17** Wenn der Computer den Ton angibt
- 24** **Lebensart & Kapital – International:**
Singapur
- 28** **Nachhaltiges Investieren:**
Grünes Polster für den Ruhestand
- 30** **Prinzipien des Marktes:**
Das verflixte 6. Jahr

Instrumente

- 32** **Derivate:**
Strategie-Zertifikate
- 34** **Fonds: Inside**
Milliardäre zum Anfassen, Von Dr. Hendrik Leber, ACATIS
- 36** **Fonds: Analyse**
StarCap Priamos, Von Jens Herdack, Weberbank Actiengesellschaft
- 38** **Fonds: Kolumne**
Dem Markt voraus – Profitieren von legalen Insidergeschäften, Von Manuel Hölzle, GBC AG
- 39** **Fonds: News, Facts & Figures**
„Elbflorenz“ als VuV-Tagungsstätte

5 Jahre Smart Investor/Titelstory

- 40** 5 Jahre Smart Investor – Wir blicken zurück und stellen uns vor
- 49** „Sehr fundiert und tiefgehend“, Interview mit dem Smart Investor-Leser Ron Brand
- 50** Wir machen den Smart Investor
- 53** Best of Schuppler



Wir feiern – Feiern Sie mit!

Seit mittlerweile fünf Jahren gibt es ihn nun schon: Smart Investor, den Börsen-Beobachter für den kritischen Anleger. Zeit zurückzublicken und einiges aus unserem Innenleben preiszugeben. Wer das Heft macht und was in fünf Jahren so alles passiert ist, erfahren Sie im großen Jubiläums-Teil ab S. 40.



6, 7, 10, 86 Interviews

Vier auf einen Streich

Kompetente Interviewpartner waren seit jeher Aushängeschilder für Smart Investor. U. a. diese vier Experten kommen zu Wort: Eckart Langen v. d. Goltz, Alfons Cortés, Scott Cousens und Folker Hellmeyer. Sie sprechen über Meinungen, Märkte und Strategien: Auf den Seiten 6, 7, 10 und 86.



17 Handelssysteme

Automatisch reich?

Empfiehlt es sich an der Börse, nur seinem eigenen Gefühl zu vertrauen? Oder ist es besser, sich beim Handeln nach festen Regeln zu richten – selbständig umgesetzt durch ein Handelssystem? Der Artikel nennt Vor- und Nachteile sowie Chancen und Risiken: Auf den Seiten 17-22.



24 Singapur

Ein Stadtstaat, der es in sich hat

In der Reihe „Lebensart & Kapital – International“ werfen wir unseren Blick diesmal nach Fernost und stellen Singapur vor. Traumhaft niedrige Steuersätze, aber knüppelharte Strafen prägen diesen 4,5-Millionen-Einwohner-Staat zwischen Malaysia und Indonesien. Lesen Sie den Bericht ab S. 24.



12 Gerüchte

Dichtung oder Wahrheit?

Wenn die Gerüchteküche brodelt, ist es schwer, als Anleger den Durchblick zu behalten. Doch sind Börsengerüchte eine gute Grundlage für Investmententscheidungen? Wie man am besten mit dem unvermeidlichen Klatsch und Tratsch rund um das Parkett umgeht – ab S. 12.

Research – Märkte

- 54** **Das große Bild:**
Zwischen den Fronten
- 58** **Sentimenttechnik:**
Titelblatt-Indikator
- 59** **Charttechnik:**
Intakter Bullenmarkt
- 60** **Commitment of Traders (CoT):**
Erdölpreis: Blasen sehen anders aus
- 61** **Börsensignale:**
Noch hält der Aufwärtstrend – aber Vorsicht ist geboten!
- 62** **Relative Stärke:**
Im Griff des Rohöls

Research – Aktien

- 63** **Buy or Good Bye:**
Syzygy und Deutsche Bank
- 64** **Aktie im Blickpunkt:**
Rational AG
- 66** **Gastanalyse:**
LG Electronics, Von Dr. Adam Jakubowski, WIN-Guide
- 68** **MoneyTalk:**
Georg Magg, Integralis AG
- 70** **Turnaround:**
Ein Blick zurück
- 72** **Nachrichten aus den Unternehmen:**
Zeit für Optimisten
- 74** **Nachrichten aus den Beteiligungsgesellschaften:**
Aufschwung hält an
- 75** **Musterdepot:**
Outperformance ausgebaut

Stellenmarkt

- 78** Stellenanzeigen
In Kooperation mit

eFINANCIALCAREERS.de
Die Finanz-Jobbörse

Potpourri

- 80** **Interview mit einem Investor:**
Gespräch mit Hendrik Klein
- 82** **Leserbriefe:**
Über das Timing, Wetterfest-Fonds und passives Investieren
- 84** **Veranstaltungen:**
Entry Standard Konferenz und Münchner Kapitalmarkt Konferenz
- 86** „Freie Märkte nur einzufordern reicht nicht“, Interview mit Folker Hellmeyer
- 87** **Buchbesprechung I & II:**
„Die IT-Revolution – 10 Thesen für Ihren Unternehmenserfolg“ & „Endlich Klartext“
- 90** **Zu guter Letzt:**
Jubiläen

- 88** **Unternehmensindex/Impressum und Vorschau bis Smart Investor 10/2008**

HDI HUNTER
DICKINSON
INC.

hunterdickinson.com



In der Minenbranche steht
unser Name für:

Wachstum
Finanzstärke
Leverage auf Rohstoffe
Diversifikation
Erfolgreiche Transaktionen
Technische Expertise
**Verantwortungsbewusste
Projektentwicklung**
Zahlreiche Auszeichnungen

Hunter Dickinson Inc.

Anlegerbeziehungen - Deutschland
Robin Bennett
robinbennett@hdgold.com

1020 - 800 West Pender Street
Vancouver, BC
Canada, V6C 2V6

Tel: +1-604-684-6365
Fax: +1-604-684-8092
Email: info@hdgold.com

„Die Goldhausse steht noch immer erst am Anfang“

Smart Investor im Gespräch mit **Eckart Langen von der Goltz** über die Auswirkungen der Finanzkrise, den Anlagedruck der Staatsfonds sowie das Stadium der Gold-Hausse.

DIE „RECHTHABER“

Mit Eckart Langen von der Goltz und Alfons Cortés haben zwei renommierte Kapitalmarktexperten frühzeitig auf ein mögliches Abtauchen der Märkte hingewiesen. Hier nun die aktuelle Einschätzung zu Wirtschaft und Börse unserer beiden „Rechthaber“.

Smart Investor: Im Interview vor fünf Monaten prognostizierten Sie fallende Börsenkurse. Glückwunsch! Wie kamen Sie drauf?

Langen v. d. Goltz: Es war wohl zu großen Teilen Erfahrung von über 40 Jahren. Wissen Sie, Börse ist Kunst, Ökonomie ist auch Kunst. Das klingt vielleicht ein bisschen arrogant, aber ein Ökonom ist doch ein Mann, der sehr schön prognostiziert, was im letzten Jahr passiert ist. Und zwar in jeder Einzelheit. Mich interessiert aber vielmehr, wie der gesamte Mechanismus der Volkswirtschaft funktioniert.

Smart Investor: Also die wirklichen Hintergründe der aktuellen Finanzkrise?

Langen v. d. Goltz: Richtig, der vom Volumen her größten Krise des Finanzsystems aller Zeiten, nicht jedoch von den Auswirkungen. Aber: Wir bekommen trotz heute doppelt so hoher Gesamtverschuldung wie vor Beginn der Weltwirtschaftskrise in den 30er Jahren keine Depression. Heute haben wir im Gegensatz zu damals keinen Goldstandard. Die Notenbanken konnten also nur soviel Geld drucken, wie durch die Goldmenge gedeckt war. Heute haben wir dagegen den Papiergeldstandard, da genügt ein Knopfdruck, um neues Geld entstehen zu lassen. Damit konnten die Notenbanken in den letzten zehn Monaten dem Finanzsystem mehr als 1.000 Mrd. USD Liquidität zur Verfügung stellen – und damit einen Zusammenbruch des Finanzsystems verhindern.

Smart Investor: Haben wir also das Schlimmste überstanden?

Langen v. d. Goltz: Ja und nein. Also Depression nein, aber rezessive Tendenzen ja. Als Konsequenz aus der Finanzkrise ist die Kreditvergabefähigkeit der Banken zum ersten Mal eingeschränkt, so dass die USA eine Art Rezession nicht werden vermeiden können. Auch weil die US-Konsumenten inflationsbedingt ihrer realen Kaufkraft beraubt werden. Übrigens wird jeder Konsument in den westlichen Staaten ärmer durch die strukturelle Inflation.

Smart Investor: Was bedeutet das aber nun für den Anleger?

Langen v. d. Goltz: Die Gelder, die den Banken zur Verfügung gestellt werden, fließen heute nicht mehr zum Konsumenten, sondern werden zur Deckung der Verluste verwendet. Die neuen Kapitalsammelstellen sind inzwischen die Staatsfonds Norwegens, Chinas, Russlands, Taiwans und der OPEC-Länder usw. Aber wo sollen die 6.00 Mrd. USD investiert werden? US-Anleihen werden



Eckart Langen v.d. Goltz ist Gründer und zusammen mit seinem Partner Dr. Gerhard Prinz Gesellschafter und Geschäftsführer der in München ansässigen PSM Vermögensverwaltung. Sie ist Deutschlands älteste unabhängige Vermögensverwaltung mit einem verwalteten Volumen von rund 500 Mio. Euro. In den drei Baisse-Jahren 2001 bis 2003 erzielte PSM einen Wertzuwachs von insgesamt knapp 35% und lag damit unter allen vergleichbaren Vermögensverwaltern an erster Stelle. Aktuell nimmt PSM mit der zum 31. März

2008 erzielten Einjahres-Performance im firstfive-Ranking wieder einmal den ersten Platz ein. Infos unter: www.psm-vermoegensverwaltung.de

kaum interessant sein, da die Realverzinsung in den USA bei schätzungsweise minus 3 bis 4% liegt. Hinzu kommt, dass der Dollar tendenziell in meinen Augen immer weiter abwerten wird. Euro-Anleihen sehe ich dagegen vorübergehend positiv, weil rezessive Tendenzen den Nominalzins in Euroland ebenso nach unten drücken werden wie in den USA. Aktien dagegen dürften von den Anlagegeldern der Staatsfonds profitieren. Wir bevorzugen starke Branchen, deren Nachfrage stetig wachsen und konjunkturneutral sind. Zum Beispiel Infrastruktur oder Verkehrstechnik.

Smart Investor: Und was ist mit Gold?

Langen v. d. Goltz: Meiner Meinung nach wird es zu einem weltweiten Abwertungswettlauf ähnlich wie in den 30er Jahren kommen, da jede Exportnation über eine schwächere Währung einen Exportvorteil für sich verbuchen will. Der Realzins dürfte weiterhin nachhaltig negativ bleiben, damit wird Gold zu einem Währungsersatz. Außerdem sind erst 1% der Mittel in Gold investiert, 1980 waren es gut 7%. Die Goldhausse steht erst am Anfang, meine Tendenz geht Richtung 2.000 USD je Unze, Zwischentiefs wie derzeit inklusive.

Smart Investor: Das ist Smart Investor-like. Was sagen Sie zu unserem Fünffährigen?

Langen v. d. Goltz: Smart Investor ist eines der seriösesten Magazine, das ich kenne. Sie lassen verschiedene Meinungen gelten, lassen kluge Köpfe zu Wort kommen. Ich wünsche Ihnen weiterhin viel Erfolg.

Smart Investor: Herzlichen Dank, sowohl für das Lob als auch das tief gehende Gespräch.

Interview: Tobias Karow

„Der Aktienmarkt hat die Bankenkrise schon überstanden“

Smart Investor sprach am 20. Mai 2008 mit dem CEO der schweizerischen UNIFINANZ AG, Alfons Cortés, über seine aktuelle Markteinschätzung.

Smart Investor: Sie haben rechtzeitig und richtig auf die jetzt auch vom Mainstream wahrgenommene Finanzkrise hingewiesen. Was hat Sie so sicher gemacht?

Cortés: Vor allem die seit dem Februar 2007 kontinuierlich schrumpfende Marktbreite des Bankensektors. Dieser Prozess begann lange bevor die Medien die US-Hypothekenkrise als Grund publizierten, und er hielt bis vor kurzem an. Erst im Frühjahr dieses Jahres haben viele Bankaktien einen Boden gefunden, und seit Ende März bin auch ich wieder relativ optimistisch für den Sektor.

Smart Investor: Wie geht es nun im Gesamtmarkt weiter, und welche Branchen sind attraktiv?

Cortés: Die Zeit ist wieder reif für leichtere Rückschläge. Jedoch gehe ich davon aus, dass wir danach zumindest die alten Höchstkurse in den großen Aktienindizes wieder sehen werden. Man könnte nun in die Sektoren hineingehen, die besonders schlecht waren, so z.B. Luxusgüter, Banken und auch Technologie.

Smart Investor: Was müsste passieren, damit Sie Ihre aktuell positive Sicht revidieren?

Cortés: Wenn die Marktbreite, also die Anzahl der Aktien, die sich relativ besser entwickeln als die großen Indizes, wieder abnehmen sollte, würde ich vorsichtig werden. Derzeit nimmt die Marktbreite aber zu und signalisiert damit, dass die Partei der Haussiers mehr Anhänger gewinnt als die der Baissiers. Solange dieses Faktum bestehen bleibt, bleibe auch ich optimistisch.

Smart Investor: Im letzten Gespräch warnten Sie vor einer Übertreibung bei Öl- und Rohstoffaktien. Wie sehen Sie die Situation heute?

Cortés: Meine Warnung lautete damals wie heute, dass wir uns hier in eine Blase hineinbewegen. Ich rate deshalb noch nicht zum Ausstieg, wohl aber zu erhöhter Wachsamkeit. Grundsätzlich ist es wichtig zu verstehen, dass es oftmals sinnvoller sein kann, erst dann zügig zu verkaufen, wenn die Blase geplatzt ist, anstatt sich schon bei den ersten Anzeichen einer Blase vom Markt zu verabschieden.

Smart Investor: Wie schätzen Sie die Entwicklung am Goldmarkt ein?

Cortés: Die im März begonnene Korrektur sollte so langsam ausgestanden sein. Nach unten sehe ich jetzt keine großen Risiken mehr. Doch im Vergleich zum Aktienmarkt, zum „S&P 500“, zum „DJ Stoxx 600“, dem Nasdaq und den Mid- und Small Cap-Indizes zeigt Gold seit Mitte März relative Schwäche und ist daher für die nächste Zeit nicht mein Favorit.

Smart Investor: Vielen Dank für das Gespräch.

Interview: Daniel Haase

Alfons Cortés, Jahrgang 1946, ist einer der meistbeachteten Finanzmarktanalysten Europas. Als CEO der schweizerischen Vermögensberatungsboutique UNIFINANZ AG betreut er private und institutionelle Investoren. Seine Analysen erscheinen regelmäßig im Monitor-Report, einer wöchentlichen Kolumne in der in Zürich erscheinenden „Finanz und Wirtschaft“.



Anzeige

HANDELN MIT PERSPEKTIVE



AGRAR



BAU



ENERGIE

Ernährung, Wohnen und Mobilität sind unsere geschäftliche Basis. Mit unseren Geschäftsbereichen Agrar, Bau und Energie gehören wir zu den führenden Anbietern von Handels- und Dienstleistungen. Unsere Kunden reichen von Industrie, Landwirtschaft und Gewerbe bis zum Verbraucher.

BayWa

www.baywa.de

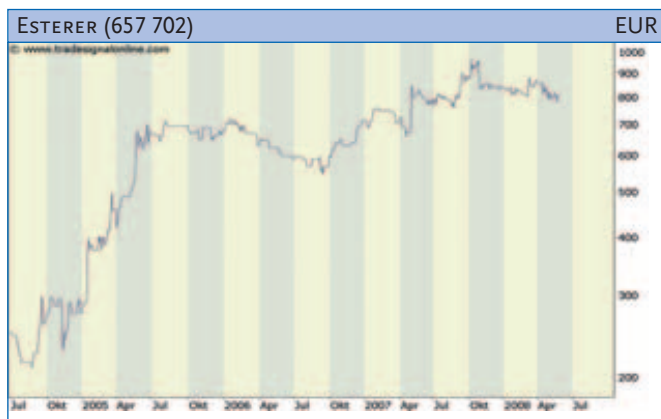
Sichere Häfen in unsicheren Börsenzeiten

Drei Aktien und Anleihen, mit denen man in Zeiten der Subprime-Unsicherheit bei überschaubarem Risiko bessere Renditen als auf dem Festgeldkonto realisieren kann

Angesichts weiterhin herrschender Unsicherheit auf den Aktienmärkten bei gleichzeitig ebenso niedrigem Zinsniveau fragt sich der Anleger, wie er sich im aktuellen Börsenumfeld positionieren kann, ohne eine unnötig hohe Cashquote im Depot zu haben. Als alternative Anlagen mit eher überschaubarem Performancepotenzial, dafür allerdings sehr begrenztem Risiko, sollen im Folgenden zwei Aktien und eine Anleihe vorgestellt werden.

Esterer AG – Kurs zu 170% mit Cash unterlegt

Die Esterer AG ist eine Holdinggesellschaft, die bis vor kurzen im Maschinenbau und der Gießereibranche tätig war. Mit dem Verkauf der Tochtergesellschaft Esterer WD GmbH, einem Hersteller von Sägewerken, an den größten deutschen Konkurrenten Linck für 6,5 Mio. EUR im letzten Jahr und dem Verkauf der Esterer Gießerei GmbH an einen Investor für 11 Mio. EUR im Jahre 2008 hat die Gesellschaft nun das letzte operative Geschäft abgegeben. Zudem besitzt Linck eine Option ab dem 1.8.2008, für weitere 6,5 Mio. EUR die Betriebsgebäude und Grundstücke, auf denen die Esterer WD GmbH arbeitet, zu erwerben. Laut Aussage des Vorstands der Esterer AG, André Fey, auf der außerordentlichen Hauptversammlung ist mit allergrößter Wahrscheinlichkeit davon auszugehen, dass Linck diese Option nutzen wird. Somit wird ab August 2008 der gesamte Cashbestand der Gesellschaft ca. 23,5 Mio. EUR oder ca. 1.400 EUR je Aktie betragen. Zudem hält das Unternehmen ein 27.000 qm großes Grundstück in Altötting, das mit 3 Mio. EUR in der Bilanz steht, jedoch in naher Zukunft eventuell zu Bauerwartungsland werden könnte. Nach Abzug der Verbindlichkeiten und Pensionsverpflichtungen bleibt ein Nettovermögenswert von ca.



1.060 EUR je Aktie. Mit aktuell 805 EUR notiert die Aktie daher mit 24% Abschlag zu ihrem „gesicherten“ inneren Wert. Aufgrund der Marktenge sollte eine Order jedoch immer limitiert werden.

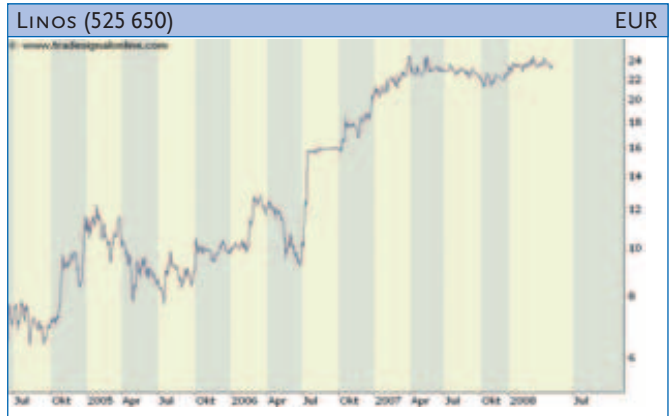
Linios AG – Abfindungsspekulation mit begrenztem Risiko

Gerade in stürmischen Börsenzeiten haben sich seit Einführung des Squeeze-out-Verfahrens im Jahre 2002 Investments in sogenannte Abfindungswerte als sicherer Hafen etabliert. Die Linios AG, ein Hersteller von optischen Systemen und Komponenten, wurde 2006 vom Private Equity-Haus Candover mehrheitlich übernommen. Der Abschluss eines Gewinnabführungsvertrages im Jahre 2007 mit einer Barabfindung von 16,50 EUR je Aktie wird aktuell noch vor Gericht angefochten. Dass Candover von einer höheren Werthaltigkeit je Aktie ausgeht, kann man in den Unterlagen zum Gewinnabführungsvertrag nachlesen. So gewährte die HVB der Optco Akquisitions GmbH (einer Tochter von Candover) 2006 bereits ein Akquisitionsdarlehen in Höhe von 70 Mio. EUR, das es möglich gemacht hätte, die Aktien der außenstehenden Aktionäre für 22,24 EUR zu erwerben. Nachdem die Optco Akquisitions GmbH am 3.4.2008 gemeldet hatte, 95,32% an Linios zu besitzen, und einen Squeeze-out des Freefloats angekündigt hat, muss zunächst einmal der Durchschnittskurs der drei Monate vor dem 3.4.2008 als Mindestabfindung bezahlt werden. Dieser dürfte in etwa auf dem aktuellen Kursniveau liegen. Angesichts der kürzlich durch die Gesellschaft bestätigten Prognose für das Geschäftsjahr 2008 und der Prognosen, die im Zuge des Gewinnabführungsvertrages offen gelegt werden mussten, gibt es jedoch eine große Wahrscheinlichkeit, dass der Abfindungspreis darüber liegen wird. Laut interner Prognose rechnet Linios mit einem EBIT von 14 bzw. 16 Mio. EUR und Ergebnissen nach Steuern von 9,6 bzw. 10,7 Mio. EUR für 2008 und 2010. Angesichts der Bewertungen von börsennotierten Konkurrenten wie GSI Group Inc., Coherent Inc. oder der Jenoptik AG mit KGVs von 15-20 auf Basis von 2008 müssten bei einer adäquaten Bewertung 26-29 EUR je Aktie bezahlt werden, bei einem aktuellen Kurs von 23,50 EUR und ohne nennenswertes Risiko.

Pfleiderer AG – Hybrid-Bond mit großem Discount zum Rückzahlungsbetrag, 14,97% effektive Rendite

Knapp vor Beginn der Subprime-Krise konnte die Pfleiderer AG aus der Oberpfalz (das Unternehmen stellt Holzwerkstoffe, insbe-

sondere Spanplatten und Laminatfußböden her), einen Hybrid-Bond, also eine Nachranganleihe, die im Insolvenzfall erst nach allen anderen Gläubigern bedient wird, über 275 Mio. EUR begeben. Das Geld wurde im Wesentlichen zur Akquisition des schwedischen Konkurrenten Pergo Group verwendet. Die Anleihe ist mit einem Coupon von 7,125% ausgestattet und läuft, wie bei Hybrid-Bonds üblich, unendlich. Sie wird ab dem 14.08.2014 jedoch mit dem 3-Monats-Euribor +4,23% verzinst und kann von Pfeiderer erstmals an diesem Datum und zu jedem weiteren Zinstermin gekündigt und zu 100% zurückbezahlt werden. Die Anleihe wurde von Moody's und Fitch mit B1 bzw. BB- (jeweils stabil) geratet und wird vierteljährlich verzinst. Der Kurs der Ende April 2007 emittierten Anleihe fiel nach Ausbruch der Subprime-Krise (und den damit auch im Bereich der Hochzinsanleihen aufgekommenen Ängsten) schnell auf ein Tief von bis zu 62% des Nominalwertes. Aktuell wird die Anleihe bei 71% gehandelt. Angesichts der Kosten für Währungsabsicherungsgeschäfte wegen des schwachen US-Dollars und schwächerer Margen im polnischen Markt fiel zwar das Quartalsergebnis des Unternehmens zum 31.3.2008 deutlich schlechter aus als im Vorjahresquartal, für das Gesamtjahr geht das Management jedoch weiterhin davon aus, die Prognose zu erreichen. So soll der Umsatz 2 Mrd. EUR und die EBIT-



DA-Marge 15% vom Umsatz betragen. Angesichts solider Bilanzzahlen und eines operativen Cashflows von 198 Mio. EUR im Jahr 2007 bei gesamten Zinszahlungen von 46 Mio. EUR dürften die Zinsen auch für Investoren der Hybrid-Anleihe sicher sein. Auf aktuellem Kursniveau erscheint die Anleihe daher günstig bewertet, die effektive Rendite beträgt aktuell 14,97%. Hinzu kommt der Steuervorteil, nur den Coupon mit 7,125% versteuern zu müssen. Ein etwaiger Kursgewinn bei Kauf in diesem Jahr muss trotz Abgeltungsteuer nicht versteuert werden, wenn die Anleihe länger als ein Jahr gehalten wird. Ungünstigerweise hat die Anleihe einen Nominalwert von 50.000 EUR, was zum aktuellen Kurs einem Betrag von 35.500 EUR entspricht.

Christoph Karl

Anzeige

www.merkur-bank.de



Erfrischend anders!

*Die MERKUR BANK –
schnell, persönlich und
unabhängig*

MERKUR BANK KGaA
Bayerstraße 33
80335 München
Tel. (0 89) 5 99 98-0

MERKUR
BANK



— Meine Bank! —

„Der Rohstoff-Zyklus hat noch einen langen Weg vor sich“

Im Gespräch mit Smart Investor erörtert Scott Cousens, Partner und Director bei Hunter Dickinson, die Auswirkungen der Subprime-Krise auf die Minenbranche und wo heute die Potenziale stecken.

Smart Investor: Warum haben sich die Explorerraktien zuletzt eher schlechter entwickelt?

Cousens: Das ist natürlich die Frage aller Fragen. Die größten Profiteure hoher Gold- und Kupferpreise sind natürlich die Produzenten. Bei den Explorern hat es in meinen Augen etwas mit dem derzeitigen allgemeinen Umfeld zu tun. Lassen Sie mich ein wenig ausholen. Wenn Sie einen Edelmetallfund melden, macht Ihre Aktie einen Satz nach oben. Einzig und allein hierauf war die Investment-Community lange Zeit fokussiert. Aber die Honeymoon-Periode nach einer Entdeckung ist sehr kurz. Keiner interessierte sich früher für Fragen nach dem nächsten Hafen, der Stromversorgung, der Rechtssicherheit oder anderen Risiken für den Erzabbau. Was wir im Moment sehen, ist in meinen Augen eine Reaktion auf die Situation in einer Welt, in der man sich bei manchen Projekten eher mehr als weniger Fragen stellen sollte. Dabei scheint man angehenden Produzenten zur Zeit mehr Vertrauen zu schenken als Explorern.

Smart Investor: Mit der Subprime-Krise sind ja auch noch ein paar spezielle Fragen hinzu gekommen, etwa nach der Stärke der Kapitalbasis...?

Cousens: Vor allem in Zeiten wie diesen ist Liquidität alles. Auf den Kapitalmärkten suchen alle nach Liquidität – sowie nach Möglichkeiten, Risiken in ihren Portfolios zu reduzieren. Hier in Nordamerika werden enorme Summen in Staatsanleihen umgeleitet, denn: Sicherheit ist das Gebot der Stunde. Die stärksten Unternehmen unserer Industrie halten jetzt Kapital bereit, um in Situationen zu investieren, die, wenn sich das Umfeld wieder normalisiert hat, gute Renditen abwerfen sollten.

Smart Investor: Gibt es derzeit auch Explorier, die nicht so gut kapitalisiert sind?

Cousens: Ja, die gibt es, aber diese können dann wieder interessante Ziele für Akquisitionen werden. Wir bei Hunter Dickinson handhaben dies seit mittlerweile über zwanzig Jahren so, um diese Gesell-

Scott Cousens ist bei Hunter Dickinson (HD) dafür zuständig, den von HD aktiv gemanagten Beteiligungen Zugang zur Finanzszenen zu verschaffen. Seine Erfahrung beläuft sich mittlerweile auf Jahre und trug dazu bei, zusammen mit seinen Kollegen bei HD Finanzierungsrunden im Volumen von mehr als 1 Mrd. USD zu platzieren. Auch dies war Anlass, ihm und seinen HD-Partnern den Ernst & Young Entrepreneur Of The Year 2004 Pacific Award in der Kategorie Natürliche Ressourcen zu verleihen.



schaften dann weiter zu entwickeln. Das Problem in den letzten drei Jahren war für uns, dass die Preiserwartungen bei Übernahmeverhandlungen durch den starken Rohstoffmarkt überzogen waren. Unsere eigenen Beteiligungen sind gut durchfinanziert, während andere das Problem haben, dass zurzeit wenig Finanzierungen zustande kommen. Das ergibt jetzt interessante Potenziale für Hunter Dickinson und die Gesellschaften unserer Unternehmensgruppe. Wir neigen dazu, Minenprojekte konservativ zu planen, und setzen zum Beispiel für ein Goldprojekt einen Preis von 600 USD je Unze an und für ein Kupferprojekt 1,75 USD je Pfund.

Smart Investor: Welche Firmen bevorzugen Sie? Etwa solche, die eher problembehaftet sind?

Cousens: Wir suchen nach Zukäufen an verschiedenen Fronten. Einerseits gefallen uns Unternehmen, die bereits produzieren und von ihren niedrigen Cashkosten beziehungsweise der starken Nachfrageseite profitieren. Aber wir suchen auch nach Kandidaten, die ein Vorkommen entdeckt haben und wo jetzt die wirklich harte Arbeit ansteht. Ich erwarte, dass wir in naher Zukunft eine gewisse Zahl an Akquisitionen, quer durch alle Bereiche des Metallsegments, abschließen werden. Aber gestatten Sie mir folgende Anmerkung: Der Metallsektor hinkt dem Energiebereich hinterher. Beim Öl haben die Analysten bei Preisen von 60 USD je Barrel lange gebraucht, um zu kapitulieren und ihre alten Finanzmodelle an die neuen Rahmenbedingungen anzupassen. Wo der Ölpreis heute steht, sehen wir. Im Metallbereich sind wir in meinen Augen kurz vor dem Punkt, an dem auch diese Analystenschar kapitulieren wird. Der Rohstoffzyklus hat noch einen langen Weg vor sich, denn er wird nicht von Nordamerika oder Europa getrieben, sondern von den Schwellenländern. China oder Indien müssen eine riesige Infrastruktur aufbauen. Für diese Länder spielt es fast keine Rolle, wieviel sie bezahlen. Das wird die Preise treiben.

Die Suche nach Gold ist ebenso mühsam...



Foto: Rio Tinto

...wie sie lukrativ sein kann.

Foto: Freeport McMoRan

Smart Investor: Und auch die Spekulation?

Cousens: Nein, darüber reden zwar alle, aber das ist falsch. Sie argumentieren über die Nachfrageseite, aber richtig wäre es, die Angebotsseite zu betrachten. Wenn Sie sich anschauen, wie viele neue Minen in den kommenden zehn Jahren in Produktion gehen, dann sind das erschreckend wenig. Eines dürfen Sie dabei nicht vergessen: Wenn Sie heute ein Vorkommen entdecken, braucht es im Schnitt zehn Jahre, bis die Wirtschaftlichkeit überprüft ist und eine Mine produzieren kann. Und das, während die Nachfrageseite auf Jahre hinaus sehr robust sein dürfte.

Smart Investor: Allerdings steigen die Kosten parallel mit, teilweise sogar stärker als die Metallpreise. Siehe den Ölpreis.

Cousens: Die Kosten für die Exploration sind zweifelsfrei gestiegen. Nur, die Kostenfrage hängt auch davon ab, an welchem Punkt der Wertschöpfungskette man sich befindet. Hat ein Explorer die Vorarbeiten abgeschlossen und muss nun zu einer wirtschaftlichen Entscheidung kommen, die Mine in die Produktion zu bringen oder nicht, dann ist die Kostenseite ein absolut entscheidendes Kriterium. Die durchschnittliche Verzinsung für Investitionen (IRR) in eine Mine in Nordamerika lag in der Vergangenheit bei 8% bis 10%. Seither sind die Kosten etwa für umweltschutzpolitische Auflagen oder soziale Erfordernisse nicht unerheblich gestiegen. Wenn die reinen Produktionskosten bei 30% der Gesamtkosten liegen und Sie erleben eine Zunahme der Kosten, dann ist der Einfluss auf die Marge selbstverständlich vorhanden. Doch bei historischen Stückkosten von 0,60 USD bis 1,20 USD je Pfund Kupfer und Preisen von über 3,00 USD sind die steigenden Kosten doch recht überschaubar.

Smart Investor: Wie sieht die Kostenrechnung zum Beispiel für Taseko Mines aus?

Cousens: Taseko ist ein Kupferproduzent. Die konservativen Analysten rechnen hier mit einem langfristigen durchschnittlichen Kupferpreis von 1,60 USD je Pfund. Aktuell steht Kupfer bei 3,88 USD je Pfund. Jetzt fangen die ersten Analysten an, zu sagen, sie hätten sich mit ihren Preisprognosen vertan. Es geschieht jetzt also im Metallsektor das, was ich vorhin über den Ölpreis sagte. Für 2010 veranschlagen die ersten großen Analystenhäuser wie UBS einen Preis von 4,50 USD für ein Pfund Kupfer. Damit dürfte die Basis

gelegt sein, dass Aktien von ertragsstarken Unternehmen wie Taseko künftig eine höhere Bewertung zugebilligt wird. Natürlich bleiben diese mittelständischen Produzenten allesamt potenzielle Übernahmeziele der Rohstoffriesen.

Smart Investor: Was gefällt Ihnen daneben noch?

Cousens: Mich überzeugen aktuell auch Unternehmen, die in einer späten Phase der Entwicklung einer Mine stehen, sich also kurz vor Produktionsbeginn befinden. Zu dieser Gruppe würde ich aus unserem Portfolio Farallon Resources, Continental Minerals oder auch Great Basin Gold (ein ehemalig von Hunter Dickinson geleitetes Unternehmen, Anm. d. Red.) und auch Northern Dynasty zählen. Doch lassen Sie mich noch einen anderen Namen nennen: Rockwell Diamonds. Solange die Einkommen im Mittleren Osten und den Emerging Markets steigen, wird auch die Nachfrage nach dem wohl größten Luxusartikel der Welt zunehmen, nämlich: Diamanten. Wir haben vor kurzem eine Mine in Südafrika erworben, die die höchstkarätigen Diamanten der Welt produziert. Noch sind Diamantenfirmen nicht für typische Analysten interessant, aber auch das wird sich ändern. Wie so vieles. Als Ende der 90er Jahre ein Goldpreis von 1.000 USD je Unze als Utopie galt, wurden für Goldminenaktien höhere KGVs bezahlt als heutzutage. Das wird nicht immer so bleiben.

Smart Investor: Mr. Cousens, dies werden unsere Leser gerne hören. Vielen Dank für das Gespräch.

Interview: Tobias Karow

Anzeige

der langfristige Erfolg

unserer Gesellschaft ist für uns oberstes Unternehmensziel

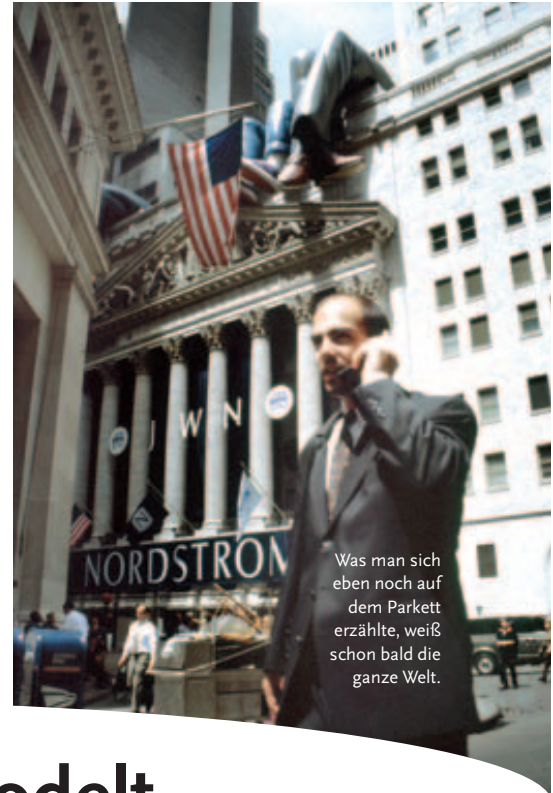
- > 20 Jahre Gewinn
 - > Ertrag weiter auf Rekordniveau
 - > Überdurchschnittliche Dividendenrendite
-
- = Langfristinvestment mit Zukunftspotenzial

FORTEC
ELEKTRONIK

Weitere Informationen zu unserer Aktie und zum Unternehmen erhalten Sie unter www.fortecag.de

FORTEC Elektronik AG, Lechwiesenstr. 9, 86899 Landsberg/Lech
Tel. 08191/91172-13, Fax 08191/91172-22

aktie@fortecag.de, ISIN: DE0005774103



Was man sich
eben noch auf
dem Parkett
erzählte, weiß
schon bald die
ganze Welt.

Wenn die Gerüchteküche brodeln...

Spekulationen gehören zum Börsenalltag, doch sie können über das Wohl von Aktiengesellschaften entscheiden und sogar gesunde Unternehmen zerstören.

„Schon gehört? Der Chef hat mit der kleinen Brünetten aus dem Archiv...“ Gerüchte sind nicht selten deftige, böse und hinterlistige Zitate mit meist unbekannter Quelle. Sie sorgen dafür, dass sich Neuigkeiten schnell verbreiten. Man sagt etwas ungeniert weiter, ohne die Verantwortung für die Folgen tragen zu müssen. Typisch für das Gerücht sind die Nachricht an sich und gleichzeitig die Form des Weitersagens selbst. Beide Funktionen finden sich schon in der mythologischen Gestalt der mit Flügeln und einer Posaune dargestellten Fama wieder, von der der römische Dichter Vergil sagt, sie sei das schnellste aller Übel und habe tausende Ohren, Zungen und Augen.

Während Gerüchte früher meist per Mundpropaganda unter Volk gebracht wurden, verbreiten sie sich heute dank des Internets schneller denn je. Auf der Suche nach einer spektakulären Schlagzeile kommen objektive und überprüfbare Fakten oft zu kurz. „Dabei hat es durchaus einen gewissen Vorteil, dass gerade dem weltweiten Netz der Ruf der Gerüchteküche anhängt“, so die Bonner Literaturwissenschaftlerin Brigitte Weingart. Daraus lasse sich eine gewisse Grundskepsis ableiten, die gelegentlich auch anderen Medien gegenüber angebracht wäre.

Der Fall HBOS: Ein Milliarden-Angstgerücht

Sehr häufig beziehen sich über das weltweite Netz verbreitete Gerüchte auf das Geschehen an der Börse. An den Finanzplätzen vergeht kaum ein Handelstag, ohne dass eine neue – pardon! – Sau durchs Dorf getrieben wird. Als etwa im August 2000 der 23-jährige Mark Jacob aus dem kalifornischen El Segundo im Internet eine Meldung verbreitete, nach der die IT-Firma Emulex angeblich eine Gewinnwarnung aussprach, und Bilanz-

manipulationen andeutete, brach der Börsenwert der US-Gesellschaft in nicht einmal 45 Minuten um 60% ein. Der Jungspekulant hatte mit einem falschen Angstgerücht seinem Glück nachgeholfen. Er besaß nämlich Put-Optionen auf Aktien von Emulex, die wertlos zu verfallen drohten.

Obwohl auch an der Börse die meisten Gerüchte absichtslos entstehen, weil jemand zum Beispiel eine Nachricht falsch übermittelt oder interpretiert hat, kommt es dennoch vor allem in diesem Umfeld regelmäßig zu Spekulationen und Gerüchten wider besserem Wissen. So dauerte es am 19. März 2008 gerade einmal 80 Minuten, um die Aktien der britischen Hypothekensbank HBOS um 17% abstürzen zu lassen – ein vorübergehender Wertverlust von rund 3,8 Mrd. EUR. Was war geschehen? Ein Händler hatte Berichte über angebliche Liquiditätsprobleme des Traditionsinstituts gestreut. Die Falschmeldung verbreitete sich wie ein Lauffeuer und sorgte dafür, dass durch die weltweite Finanzkrise ohnehin nervös gewordene Aktionäre den Banktitel sofort zum Verkauf stellten. Da half auch ein rasches Dementi von HBOS nicht mehr.

Die meisten Spekulationen sind eher phantasielos

Auf fruchtbaren Boden fallen Gerüchte erst, wenn sich die Marktteilnehmer gegenseitig misstrauen. Schuld daran sind zu allererst zahlreiche Banken, ihre waghalsig bis verbrecherisch zu nennenden Spekulationen und die Arroganz ihrer Manager – von denen einige sogar mit zwei- oder dreistelligen Millionenabfindungen aus der Finanzkrise entlassen worden sind. „Das Finanzsystem reagiert in so einem Umfeld hysterisch auf Gerüchte, die rational gar nicht nachzuvollziehen sind“, stellt

>>

DIE GERÜCHTSVOLLZIEHER – WAHRHEIT PROFESSIONELL GEPFÄNDET

Buy the rumour, sell the fact – dieser Rat zählt zu den ältesten Börsenweisheiten. Vor allem risikobereite Anleger sind mit der Devise, auf Gerüchte zu spekulieren und zu verkaufen, wenn die Katze aus dem Sack ist, lange Zeit gut gefahren. Seitdem am Markt der Märkte gehandelt wird, gehören jene, die hinter vorgehaltenem Fächer tuscheln, aus gut informierten Kreisen zu wissen vorgeben oder unbestätigten Meldungen zufolge über gute Kontakte gehört haben wollen, gewissermaßen zum Inventar auf und neben dem Parkett.

So gesehen ist es nichts Neues, wenn die Gerüchtvollzieher immer wieder mal die Wahrheit professionell pfänden. Das gehört sozusagen zum Geschäft: Hier Insiderinformationen über einen geplatzten Großauftrag, dort eine Übernahmephantasie, oder auch das geschäftsmäßige Raunen über wahrscheinlich schlechter als erwartet ausgefallenen Zahlen. Neu ist aber, dass Bankraub in Zeiten der Subprime-Krise nicht mehr mit wahlweise Schweißbrenner oder Revolver den größten Erfolg verspricht, sondern Überfälle per Gerücht die – rein zynisch betrachtet – attraktivste Kosten-/Risikoabwägung ermöglichen: Gerüchte über eine Bank streuen, massiv short gehen, um dann bei Kursrücksetzern satte Gewinne einzustreichen.

Vorgemacht haben das im März Händler in London. Die britische Börsenaufsicht FSA vermutet, dass Gerüchte über Liquiditätsgänge beim größten britischen Immobilienfinanzierer HBOS gezielt in Umlauf gebracht worden sind. Die Bank sei so klamm, hieß es, dass sie direkt bei der Zentralbank um eine Geldspritze nachgesucht habe. Die Kurse sackten binnen Minuten um knapp 20% ab. Auf diese Weise lässt sich auf elektronischem Weg ein Vermögen machen, wie es in der Kürze der Zeit keine Bande aus einer Bank abtransportieren könnte. Große statt kleine Scheine – und keine durchnummerierten Bündel.

Für die Unternehmen wird es zunehmend schwieriger, sich zu wehren. Vielen gilt noch immer das Bonmot als praktikabel, dem zufolge ein Dementi nichts weiter ist als die Bestätigung einer Nachricht, die bis dahin nur ein Gerücht war. Und in der Tat war es lange Zeit ausgesprochen zielführend, eine Nachricht erst dann als wahr anzusehen, wenn sie offiziell bestritten wurde. „Niemand hat vor, eine Mauer zu bauen“ oder „Niemand beabsichtigt, eine Bohrsinsel zu versenken“ – die Unterschiede zumindest in der Kommunikationsstrategie zwischen Walter Ulbricht und Shell präsentierten sich so riesig nicht. Doch die Zeiten haben sich geändert. Heute kommunizieren die allermeisten Unternehmen wesentlich offener, bisweilen sogar proaktiv.

Vor Gerüchten freilich schützt das nicht. Zumal keine Börsenaufsicht der Welt einen juristisch nicht angreifbaren Beweis führen kann, wer wann welche Gerüchte wider besseren Wissens in die Welt gesetzt hat oder hat setzen lassen, um davon zu profitieren. Gebeutelten Anlegern bleibt nur ein Trost: Auf die, die es mit der Wahrheit nicht so genau nehmen, wartet am Ende bestimmt das Jüngste Gerücht.

Stefan Preuß



Rudolf Hickel, Wirtschaftswissenschaftler an der Universität Bremen, fest. Basisdaten von Unternehmen spielten dann kaum noch eine Rolle.

Ungeachtet einiger spektakulärer Fälle sind die meisten rund ums Börsengeschehen kursierenden Gerüchte aber eher phantasielos. „Rund 80% bis 90% von ihnen werden daher von den Marktteilnehmern überhaupt nicht beachtet“, weiß Prof. Dr. Friedrich Thießen von der Technischen Universität Chemnitz, der gemeinsam mit einem Team von Finanzwissenschaftlern die Entstehung, Verbreitung und Wirkung von Börsengerüchten untersucht hat. Drei Bedingungen muss eine Spekulation nach Einschätzung der Forscher erfüllen, damit sie von Anlegern für plausibel gehalten wird: Der Inhalt muss neu sein – aufgewärmte Gerüchte verpuffen dagegen wirkungslos. Die Meldung sollte obendrein von ziemlich spektakulärem Charakter sein. Nur wer ausrechnen kann, wie ein Gerücht die geschäftliche Entwicklung eines Unternehmens beeinflussen könnte, wird daraufhin auch handeln. Besonders gern werden Börsengerüchte dann geglaubt, wenn sie bereits kursierende Ängste, Erwartungen oder Wünsche bestätigen.

Subtile Techniken und Kanäle

Wo eine Informationskette ihren Ausgang nimmt, lässt sich selten nachweisen. „Gerüchte kommen häufig aus dem angelsächsischen Bereich, weil das einfach die wichtigeren Finanzplätze sind“, weiß Fiedel Helmer, Wertpapierhandelschef der Privatbank Hauck & Aufhäuser. Für Börsengerüchte hätten sich im Laufe der Jahre „subtile Techniken und Kanäle“ entwickelt, schreibt der Münchener Rechtsanwalt Michael Scheele in seinem Buch „Das jüngste Gerücht“ (siehe auch S. 16, Buchbesprechung). Hauptakteur sei dabei der Makler – nicht unbedingt als Urheber, wohl aber als Vermittler von Gerüchten. Schließlich verdiene er an allen Umsätzen. Scheeles Schlussfolgerung: „Wer also ein Gerücht im Markt verbreiten will, ist gut beraten, sich an einen ihm vertrauten Makler zu wenden.“ Börsengerüchte können aber auch aus dem Umfeld von Firmen und Konzernen kommen oder aus Nachrichtenagenturen, die Informationen von Unternehmen umschreiben.

Wie aber pflanzt sich ein Börsengerücht fort? Zum einen wird unter Kollegen viel geklatscht und getratscht. „Da kann man im Gespräch gezielt einen Halbsatz fallen lassen, der Spielraum für vielfältige Interpretationen lässt“, sagt Dirk Braun, der sich an der Rheinisch-Westfälischen Technischen Hochschule in Aachen mit Entscheidungsforschung und Finanzdienstleistungen beschäftigt. Wenn nur wenige als seriös geltende und als Kommunikatoren geeignete Leute das Gerücht weitererzählten, sei es schon in der Welt. Den Rest besorgen dann die Nachrichtenagenturen. Sie rufen bei den Aktiven an, um Gründe für eine Kursbewegung zu finden. Spätestens mit der Agenturmeldung breitet sich das Gerücht über den gesamten Markt aus – unabhängig davon, wie hoch sein Wahrheitsgehalt ist. Mitunter kommunizieren Marktteilnehmer auch in Internet-Chats und -Communities. Wenn allerdings allein diese Kanäle für Gerüchte genutzt werden, können nur recht wenige Anleger den Kurs einer Aktie beeinflussen.

Diffuse Gerüchte wirken glaubhafter

„Als besonders erfolgreich erweisen sich Gerüchte, die derart komplexe Inhalte haben, dass sie nicht in kurzer Zeit überprüft werden können“, weiß Scheele. An der Börse sei stets Eile geboten, weshalb diese „diffusen Mitteilungen“ eine größere Chance hätten, geglaubt zu werden, als solche, die kurz, prägnant und damit leicht überprüfbar seien. Dass es auch in der Gerüchtemaschinerie auf Schnelligkeit ankommt, belegt eine

frühere vom „Handelsblatt“ vorgenommene Umfrage unter Börsenhändlern. Danach glauben 70% von ihnen, dass sie „innerhalb von Minuten“ über ein noch nicht veröffentlichtes Gerücht informiert seien.

Wer rasch genug kauft oder verkauft, kann mit einem Wunsch- oder Angstgerücht viel Geld verdienen oder sich vor kräftigen Verlusten schützen, haben die Chemnitzer Finanzwissenschaftler weiter erforscht. Danach haben im Durchschnitt 139 Gerüchte zu DAX- und MDAX-Unternehmen, über die der Nachrichtendienst vwd im Jahr 2002 berichtete, die Kurse um 2% bis 3% bewegt. Besonders extreme Fälle gar nicht mitgerechnet, lagen die Tagesumsätze bei den betroffenen Aktien um 46% bis 87% höher als zu normalen Zeiten. Glauben Börsianer Gerüchte über drohende Verluste, sinkende Erträge oder Bilanzmanipulationen, bricht der Kurs des betroffenen Unternehmens im Mittel um 5% ein. Umgekehrt treiben Spekulationen über eine bevorstehende Übernahme die Aktienkurse im Schnitt um 3% in die Höhe. Verhältnismäßig geringen Einfluss haben Gerüchte über Kapitalmaßnahmen, Beteiligungsverkäufe von Großaktionären oder eine betriebliche Umstrukturierung. Im Einzelfall können Gerüchte für die Wertentwicklung einer Aktie allerdings auch dramatische Folgen haben. So brach vor sechs Jahren der Börsenwert des Heidelberger Finanzdienstleisters MLP nach elf Gerüchten in Folge wegen angeblich zu kreativer Buchführung um sage und schreibe 90% ein.

>>

Anzeige



Raiffeisen Centrobank

Ihr Osteuropa Spezialist

Indizes der Wiener Börse AG



- RTX® (Russland)
- RTX MID® CAP (Russland)

- CECE® (Polen, Ungarn, Tschechien)
- SETX® (Slowenien, Rumänien, Bulgarien, Kroatien)
- CECExt® (CECE® & SETX®)
- CECE® Branchenindizes
- ShortCECE®
- CECE MID® CAP
- BTX® (Bulgarien)
- CTX® (Tschechien)
- HTX® (Ungarn)
- KTX® (Kasachstan)
- PTX® (Polen)
- RDX® (Russland)
- ROTX® (Rumänien)
- UTX® (Ukraine)

Ljubljana Stock Exchange

- SBI TOP®

Basket-Zertifikate der RCB

- Ostbasket (Rumänien, Bulgarien, Kroatien)
- Ostbasket XL (Türkei, Estland, Slowenien, Rumänien, Bulgarien, Kroatien)
- Take-Over Ostbasket
- CEE Telecom-Basket
- Ostbasket – Next Generation (Serbien, Kroatien)
- Ostbasket UK (Ukraine, Kasachstan)
- Türkei Value Basket

Börse Stuttgart

- S-BOX Dimax® Osteuropa Performance-Index



Unsere breit diversifizierte Produktpalette auf die wichtigsten ost-, und südosteuropäischen Aktienindizes und Einzeltitel ermöglicht Ihnen einen einfachen und kostengünstigen Marktzugang.

Positionieren Sie sich jetzt – mit Zertifikaten von Raiffeisen Centrobank AG!

www.rcb.at oder **+43 (0) 1 51520 - 484**



**Raiffeisen
CENTROBANK**
Member of RZB Group

BUCHBESPRECHUNG: „DAS JÜNGSTE GERÜCHT“

Welch zerstörerische Kraft Nachrichten vom Hörensagen haben können, wissen wir nicht erst seit George W. Bushs vorsätzlicher Falschinformation, der Irak verfüge über Massenvernichtungswaffen. Da landauf, landab permanent die Gerüchteküche brodelte, hat der Münchener Rechtsanwalt Michael Scheele Menschen, die sich zum Teil gegen kaum glaubliche und erschreckende Unterstellungen zur Wehr setzen mussten, professionell begleitet und ihre Fälle präzise und anschaulich dokumentiert. Dabei flicht der Autor immer wieder wissenschaftliche Forschungsergebnisse ein. Scheele spart auch Erfahrungen als persönlich Betroffener nicht aus, die er fesselnd in einem Erinnerungsprotokoll beschreibt. So wurde dem Rechtsanwalt von der Tagespresse unterstellt, er sei ein Scientologe und Aktienbetrüger – mit bedrohlichen Auswirkungen auf sein Familienleben, seine gesellschaftliche Stellung und berufliche Existenz. Obwohl der Autor vor Gericht rehabilitiert wurde, erkennt der Leser, wie wahr im Zusammenhang mit Gerüchten die Erfahrung ist: „semper aliquid haeret“ – „Etwas bleibt immer hängen“.

Während der Lektüre gelangt man zu der Erkenntnis, dass Gerüchte nicht etwa nur in der Bussi-Gesellschaft kursieren, sondern jeder Opfer von Verdächtigungen und Spekulationen werden kann. Und dass wir alle an der Entstehung und Verbreitung von Gerüchten betei-

ligt sind. Wer's nicht glaubt, sollte den Fragebogen-Test am Ende des Buches machen. Es lohnt sich auch, die Passagen über die Funktion von Schlagzeilen, TV-Bildern sowie über die Instrumentalisierung und Abwehr von Gerüchten nachzulesen.

Michael Scheele hat einen nützlichen Leitfaden geschrieben für alle, die unter Gerüchten leiden und ihnen den Nährboden aus Vorbehalten, Missgunst, Aggression und selektiver Wahrnehmung entziehen wollen. Mutige Leute sind gefragt, die diffamierende Äußerungen wenigstens eindämmen. Denn Gerüchte sterben nicht, man kann ihnen aber eine andere Identität geben.

Michael Heimrich

„Das jüngste Gerücht“ von Michael Scheele, mvv Verlag, München 2006, 335 Seiten, 19,90 EUR



Cross Links

GoingPublic Magazin 6/2008



- ◆ Phoenix Kapitaldienst: Auswirkungen der Pleite auf Wertpapierhandelsbanken
- ◆ IPO-Rückblick international: wann springt der Primärmarkt wieder an?
- ◆ Life Science: langfristige Outperformance dank Megatrend Gesundheitsvorsorge
- ◆ Financial Talk Intercell: Weltmarktführer aus Österreich

Weitere Informationen unter www.goingpublic.de

VentureCapital Magazin 6/2008

- ◆ Geld für Gründer: kleinere Finanzierungsrunden in der Frühphase
- ◆ Executive Talk mit Roman Herzog, Bundespräsident a. D.
- ◆ Innovationsfinanzierung in Hamburg und Bremen
- ◆ VC-Investments aus Sicht eines Dachfonds
- ◆ Wird das Silicon Valley zum Cleantech Valley?



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

Finanzaufsicht wirkt hilflos

Bleibt die Frage, ob Sanktionen drohen, wenn man aus Börsengerüchten einen persönlichen Nutzen zieht. Anders als beim klassischen Insiderverhalten – wenn also jemand vorab Informationen kennt – müssen Marktteilnehmer kaum Strafen fürchten. Denn die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) muss erst einmal nachweisen, dass unrichtige und irreführende Informationen bewusst und mit einer bestimmten Absicht gestreut worden sind. Außerdem müssen die Fehlinformationen für die Bewertung einer Aktie laut BaFin „erheblich“ sein. Und schließlich ist es oft schwierig, den Urheber zu ermitteln, da an der Entstehung eines Börsengerüchts in der Regel viele Menschen beteiligt sind. Daher wirkte es auch geradezu hilflos, als die britische Finanzaufsicht FSA nach der Kursmanipulation bei der Hypothekenbank HBOS die Marktteilnehmer davor warnte, es den Betrügern gleichzutun.

Fazit

Spekulationen sind an der Börse nicht wegzudenken und gelten als „Salz“ der Finanzmärkte. Doch wenn Privatanleger nicht auf einen Nachrichtenticker und ein Realtime-Kurssystem zurückgreifen können, ist es meist schon zu spät, wenn sie von Gerüchten erfahren. Die Informationen sind an der Börse längst im Aktienkurs eingepreist, wenn sie ihre Kauf- oder Verkaufsaufträge erteilen. Denn bevorzugt leiten die Akteure an den Finanzmärkten Gerüchte zunächst einmal an wichtige Kunden weiter – etwa an Großbanken. Schließlich sind dort am ehesten große Orders zu erwarten, mit denen sich hohe Provisionen verdienen lassen. Daher sollten Privatanleger Gerüchte am besten gar nicht beachten, sondern längerfristige Anlagestrategien verfolgen.

Michael Heimrich



Sind Computer die besseren Trader?

Wenn der Computer den Ton angibt

Algorithmischer Handel bietet auch für Privatanleger interessante Chancen

Tue dies, tue das. Was der Mensch im Leben weder vom Partner noch dem Chef immer hören möchte, findet in der Finanzcommunity seit Jahren reißenden Absatz. Die Rede ist von Handelssystemen, auch Algorithmischer Handel genannt. Diese Wunderwerke der Technik sollen dem Investor feste Kauf- und Verkaufssignale für Aktien, Währungen und Rohstoffe geben und damit die Frage aller Fragen beantworten: „Kaufen oder doch lieber nicht, jetzt verkaufen oder noch warten?“ Im Folgenden werden die grundlegenden Strategien von Handelssystemen dargelegt, ein Blick auf die Logik des Marktes geworfen und die Umsetzung für den Leser erläutert. Begleitet wird das Ganze durch die praktische Beschreibung eines einfachen Handelssystems. Der Artikel konzentriert sich auf Systeme, die technische Analysen anwenden.

Eigentlich ganz einfach

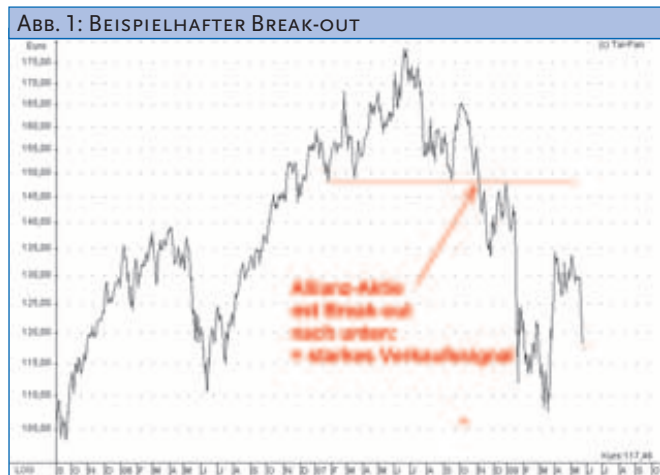
Unter Algorithmen versteht man Regeln und Anweisungen zur Lösung eines Problems, vergleichbar einem Kochrezept zum Backen eines Kuchens. Mechanische Handelssysteme nutzen Algorithmen, um für Finanzinstrumente jeglicher Art Ein- und Ausstiegssignale zu generieren. Dazu ein kleines Beispiel: Schaltet eine Ampel im Straßenverkehr auf rot, bedeutet dies für die Verkehrsteilnehmer: Anhalten und warten. Schaltet die Ampel dann wieder auf gelb und schließlich auf grün, heißt das: Weiter geht die Fahrt. Was die Ampel unter Berücksichtigung einer Zeitschaltung und der aktuellen Verkehrslage (Inputdaten) für den Autofahrer umsetzt, nämlich den Verkehr zu regeln, erledigt ein algorithmisches Handelssystem für den Investor. Das System verarbeitet spezifische technische Inputdaten wie Zeitreihen vergangener Kurse und Handelsvolumen, verknüpft diese mithilfe von Regeln (Algorithmen) und gene-

riert schließlich daraus Signale. Diese können sogar durch automatisierte Orders umgesetzt werden.

Es ist vieles möglich

Im einfachsten Fall werden die Inputdaten zu Indikatoren wie etwa dem MACD verknüpft, der den meisten Anlegern bekannt sein dürfte. Zusammen mit anderen Indikatoren wird daraus ein Regelwerk erstellt. Beispiel: „Kaufe Index ABC, wenn MACD größer 50 und gleichzeitig das Handelsvolumen an dem Tag größer ist als das Durchschnittsvolumen der letzten zwei Tage.“ Bei der Zusammenstellung der Regeln sind der Kreativität keine Grenzen gesetzt. So steht dem eifrigen Systementwickler die ganze Klaviatur der Technischen Analyse zur Verfügung. Neben Exoten wie den Elliott-Wellen (siehe auch SI 05/2008), neuronalen Netzen und dem neuesten Schrei, generischen Al-

>>



ENTWICKLUNG EINES HANDELSYSTEMS

Im Folgenden entwickeln wir eine einfache Handelslogik für den DAX. Es handelt sich um ein Trendfolgesystem, aufbauend auf zwei Gleitenden Durchschnitten. Insgesamt werden vier Schritte gemacht.

■ 1. Schritt: Modellfindung

Wir verwenden zwei Gleitende Durchschnitte (GD), den 21- und den 55-Tage-Durchschnitt. Diese geben die Kursbewegung für einen gleitenden Zeitraum an. Je kürzer der Durchschnitt, desto direkter wird die Kursbewegung nachgezeichnet.

Kaufsignal:

Kurzer Durchschnitt (rot in Chart) schneidet den langen (blaue Linie) von unten nach oben. Im Chart wird dies durch den Übergang vom weißen zum grünen Hintergrund angedeutet

Verkaufssignal:

Kurzer Durchschnitt schneidet den langen von oben nach unten. Übergang vom grünen zum weißen Hintergrund.

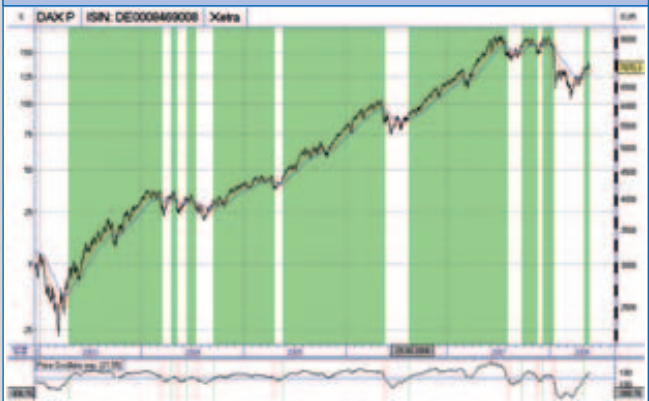
■ 2. Schritt: Implementierung des Modells

Die Systemlogik wird mit dem Programm Captimizer von Logical Line erstellt.

■ 3. Schritt: Backtesting

Wir testen die Logik anhand des DAX über einen Zeitraum von 15 Monaten. Als Datenmaterial verwenden wir End-of-Day-Daten. Es wird mit einem Startkapital von 10.000 EUR gearbeitet.

CHARTSIMULATION FÜR LONG- (GRÜN) & SHORT- (WEISS) POSITIONEN BEIM DAX



Quelle: www.derboersenmathematiker.de; Rainer Schwindt

■ 4. Schritt: Analyse der Ergebnisse

Zur Auswertung der Ergebnisse bieten sich mehrere Kennzahlen an.

Totale Anzahl der Trades: Anzahl der gehandelten Signale: Hier 1% Profitabel: Wieviele der Signale waren profitabel: 100%

Verhältnis Gewinn/Verlusttrades: Hier 1 Durchschnittlicher Gewinn-Trade in %: 30% (Bewegung von 5.750 Punkten bis 7.500 Punkten)

Endkapital: 13.000 EUR

Das Beispiel darf nur als Illustrationszweck verstanden werden. In Wirklichkeit liegt die Schwierigkeit darin, einen Aufwärtstrend zu erwischen. Liegt dieser nicht vor, liefert das System verlustreiche Fehlsignale. ■

gorithmen (siehe Kasten), haben sich vor allem die bereits erwähnten indikatorbasierten Systeme durchgesetzt. Die wohl bekanntesten sind die sogenannten Trendfolgesysteme. Dabei wird durch einen Indikator ein Kurstrend ausgemacht. Das System „reitet“ diesen Trend so lange, bis der Indikator das Ende des Trends prophezeit. Die sogenannten Breakout-Systeme hingegen versuchen in trendlosen Zeiten Geld zu verdienen, indem der Ausbruch aus einer Handelsrange getradet wird. Die Systeme sind dabei auf unterschiedlichen Zeitebenen einsetzbar. Einzige Bedingung bei der Umsetzung ist die Darstellbarkeit der Strategie durch feste (mathematische) Regeln.

Systematisch auch ohne Algorithmus

Bei den algorithmischen Handelssystemen sollte, entgegen anders lautender Gerüchte, die reine Systematik jedoch nicht im Vordergrund stehen. Jeder Anleger sollte von Haus aus einen

Satz von eigenen Investmentregeln, etwa bezüglich einzugehendem Risiko, parat haben. Den entscheidenden Unterschied zum diskretionären Handel macht hingegen das sogenannte „Backtesting“ aus. Dahinter verbirgt sich das Bonmot „Was wäre gewesen, wenn...“. Beim Backtesting werden heute festgelegte Regeln auf die Vergangenheit zurück getestet. So kann man etwa feststellen, ob die Handelsregel „Daimler kaufen wenn die Aktie die 200-Tagelinie von unten schneidet und dann nach 30 Tagen verkaufen“ über die letzten 15 Jahre Erfolg gebracht hätte. Dass man damit auch schnell Schindluder treiben kann, werden wir später noch sehen. Durch das Zurücktesten von Strategien lässt sich mit Hilfe entsprechender Software in Sekunden-schnelle jede beliebige Strategie evaluieren. Möglich macht dies die Power heutiger Computerprogramme. Den Siegeszug hat der automatisierte Handel längst angetreten. Während bei den Börsenbetreibern schon heute der komplette Handel elektronisch abgewickelt wird, nimmt auch die automatisierte Generierung von Orders sprunghaft zu. Laut einer Studie von IBM wird in den USA ein Drittel aller Orders von Computern erzeugt, bis zum Jahr 2010 sollen diese auf 50% anwachsen. Beim deutschen Xetra-System wurden im Januar sogar 47% aller Orders durch „Algo-Systeme“ generiert. Experten sprechen angesichts solcher Zahlen schon vom „Algo War“, dem Kampf der Handelssysteme gegeneinander auf dem rauen Parkett der Weltbörsen.

Logik des Marktes – oder wie Handelssysteme funktionieren

Nachdem wir uns im ersten Teil mit den Grundlagen des algorithmischen Handels vertraut gemacht haben, wenden wir uns nun der Frage zu, warum technische Systeme grundsätzlich

>>

MARKUS KOCH ERKLÄRT DIE WELT DER WIRTSCHAFT

In seiner neuen Reportagerihe nimmt der populäre TV-Börsenjournalist die Zuschauer mit auf eine Reise rund um die Welt. In 70 Tagen hat Koch acht Länder bereist und beantwortet dabei Fragen nach den wichtigsten Wirtschaftstrends, den Märkten von Morgen und kommenden Unternehmerpersönlichkeiten. Sehenswert - ab 22. Mai 2008 jeden Donnerstag bei n-tv.

Infos unter: www.70tage.de



Markus Koch

BEGRIFFSDEFINITION

Kapitalkurve: Darstellung des erzielten Kapitalgewinns in Form eines Diagramms

(positiver) Erwartungswert: Das durchschnittliche Handelsergebnis des Systems ist profitabel.

generische Algorithmen: Regeln, die sich ohne Einwirkung von außen weiterentwickeln

funktionieren können, oder anders ausgedrückt, einen positiven Erwartungswert (siehe Kasten) haben. Zur Begründung von Kursverläufen haben sich zwei grundsätzliche Meinungen herausgebildet. Die einen betrachten die Börse als große mathematische Spielwiese, die ähnlich der Physik ihren eigenen Naturgesetzen folgt. Diese Regeln zu enttarnen, ist Aufgabe und Ziel jeden Systems. Für die anderen ist die Börse nichts weiter als das Casino der menschlichen Psyche. Durch das Zusammenspiel der menschlichen Eigenschaften wie Gier, Angst und Freude bilden sich schließlich die Kursmuster. Hermann Sankt-johanser vom Systementwickler Axina: „Die ganzen Indikatoren und Chartformationen funktionieren nur, weil die Menschen daran glauben.“ Er fügt hinzu: „Nur weil alle mitmachen, funktioniert es.“ Werden Handelssysteme hingegen mit zufallsgenerierten Kursdaten gefüttert, liefern sie keine Ergebnisse mehr. Dies sollte jedem Entwickler bewusst sein. Ziel einer Systemlogik sollte es nicht sein, möglichst viele komplizierte mathematische Indikatoren und Signale zu einem Regelwerk zu verknüpfen, sondern vielmehr die Regeln herauszuarbeiten, die die immer wiederkehrenden Muster des Marktes abbilden. Ob diese Kursverläufe nun aus der menschlichen Psyche, aus tieferen Naturgesetzen oder woher auch immer herrühren – dass es sie gibt, macht Handelssysteme nützlich.

Das Geld lockt...

Kommen wir nun von der grauen Theorie zur ach so schillernden Praxis. Sagenhafte 2,8 Mrd. USD verdiente im letzten Jahr James Simons, Gründer des Hedgefonds Renaissance Technologies. Seinen Anlegern versüßte der Mathematikprofessor das Jahr 2007 mit Renditen im hohen zweistelligen Bereich. Er ist laut Branchenblatt Alpha einer der ganz wenigen in der Rangliste der Superverdiener, der das Geld seiner Anleger ausschließlich durch Algorithmischen Handel mehrt. Dass der Erfolg im Algotrading jedoch nicht nur für Ausnahmegenies reserviert ist, zeigt das legendäre „Turtles-Experiment“ aus dem Jahr 1983. Damals wettete der bekannte Trader Richard Dennis mit seinem Freund William Eckhardt, dass er aus jedem beliebigen Menschen einen erfolgreichen Händler machen könne. Gesagt, getan. Über Zeitungsannoncen wurden Kandidaten gesucht, aus denen Dennis schließlich die aussichtsreichsten auswählte. Unter seiner Anleitung gelang es den 14 Auserwählten, über die nächsten vier Jahre mit Hilfe eines strikten Handelssystems eine Rendite von über 80% zu erwirtschaften. In „Die Strategien der Turtle Trader“ lässt Curtis Faith, der jüngste und erfolgreichste der Kandidaten, die faszinierende Geschichte der Turtles (siehe auch SI 10/2007, S. 38) wieder aufleben und zeigt mit der Beschreibung der so einfachen wie erfolgreichen Handelssystematik, dass Handelssysteme nicht kompliziert sein müssen.

Verschwiegenheit schlägt Offenheit

Will man nun mehr über die Logik erfahren, die hinter den Handelssystemen steht, beißt man bei den meisten Anbietern auf Granit. Mit freundlichem Hinweis auf den Schutz ihres Know-hows lassen sie keine Informationen über ihre Systeme an die Öffentlichkeit. Für den Anleger bedeutet dies, dass er in den meisten Fällen in eine Blackbox investiert. Andreas Maiwald von Index-Handel: „Ohne Vertrauen in den Anbieter ist es schwer für den Anleger.“ Dass diese geringe Transparenz hingegen nicht gottgegeben ist, beweist seit nunmehr über 20 Jahren John Hill, der legendäre Gründer des FuturesTruth Magazins. In der alle zwei Monate erscheinenden Ausgabe werden jeweils über 140 öffentlich angebotene mechanische Handelssysteme auf Herz und Nieren geprüft. Sogar Privatanleger können ihr selbst entwickeltes System vom Altmeister durchchecken lassen. Das Abonnement ist für jeden, der sich tiefer in die Materie einarbeiten möchte, ein Muss.

Praktische Umsetzung

Wie soll nun ein Privatanleger vorgehen, der Interesse an dieser Art der Geldanlage gefunden hat? Dafür gibt es grundsätzlich drei Möglichkeiten: Er kann erstens selbst zum Systementwickler werden, er kann Handelssignale als Abonnement beziehen, oder er kann schlussendlich sein Geld professionellen Managed Futures Fonds anvertrauen. Aber von Anfang an: Eine eigene Systemlogik zu entwickeln und damit den Markt zu schlagen, gehört wohl zu den Träumen vieler Börsianer. Noch nie

INTERESSANTE LINKS UND NACHSCHLAGEWERKE

Managed Futures-Anbieter:

Varengold Bank	www.varengold.de
Index Handel AG	www.index-handel.de
Conservative Portfolio AG	www.ccpm.de

Nachschlagewerke:

FuturesTruth Magazin	www.futurestruth.com
Absolut Report	www.absolut-report.de
Traders Magazin	www.traders-mag.com

Software zur Entwicklung von Handelssystemen:

Tradestation	www.tradestation.com
Wealth-Lab	www.wealthlab.com
Captimizer	www.captimizer.de
CWCHART	www.axina.de
Elwave	www.elwave.com
TradeSignal	www.tradesignalonline.com

Abodienste für Handelssignale:

www.wallst.de
www.futures.de
www.strategyxchange.com
www.adblue.de

Weitere interessante Links:

www.axina.de
www.ascunia.de
www.trading-house.net
www.derboersenmathematiker.de

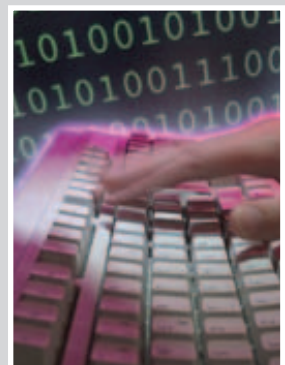


Abb. 2: HISTORISCHE WERTENTWICKLUNG EINES 1.000 EUR-INVESTMENTS IN VERSCHIEDENEN ANLAGEKLASSEN



Quelle: <http://www.varengold.de/managedfutures.ssi>

war man dem Heiligen Gral so nahe, noch nie war das Geldverdienen scheinbar so einfach. Der Weg dorthin wird dem Entwickler über passende Software und Wochenendschulungen weich gepolstert. Ob sich das System schließlich im harten Wettbewerb behaupten kann, dafür möchte hingegen niemand seine Hand ins Feuer legen. Weniger Arbeit, aber auch weniger Spannung versprechen diverse Abodienste, die vor allem in einschlägigen Fachzeitschriften und im Internet nach Kunden Ausschau halten. Eine Abfrage bei Google listet alleine auf den ersten Seiten über 15 Anbieter auf. Bei diesen Anbietern bekommt der Kunde zu diversen Finanzinstrumenten feste Kauf-

und Verkaufssignale nach Hause geliefert. Die kann der Kunde dann entweder per Hand selbst ausführen, oder sie werden per „Autopilot“ (Eigenwerbung eines Anbieters) zum Broker geschickt. Die Werbung für diese Systeme beinhaltet meistens eine schöne Kapitalkurve mit prächtigen Gewinnversprechen aus der Vergangenheit. Ob diese Ergebnisse jemals wirklich erzielt wurden, bleibt meistens im Dunkeln.

Vermögensverwaltung mit dem Computer

Seit den 70er Jahren erleben Managed Futures einen wahren Boom. Als Initialzündung wirkte die Einführung von Finanzkontrakten an den amerikanischen Terminbörsen. Erfolgt die Handelsentscheidungen in den ersten Jahren noch überwiegend diskretionär, kontrollieren Managed Futures heutzutage mit Hilfe ausgeklügelter Handelssysteme über 200 Mrd. USD, und gehören zum schnellsten expandierenden Bereich innerhalb des Hedgefonds-Universums. In Deutschland wird diese Form der Geldanlage meistens von unabhängigen Vermögensverwaltern erbracht, wobei diese meistens mit einer hohen Gewinnbeteiligung an der Rendite partizipieren.

Jedem das Seine

Welche Form ist für den Anleger nun am besten geeignet? Grundsätzlich sollte jeder, der sein Geld an der Börse anlegt, seine Investitionen gut streuen. So sollte auch der Anteil der algorithmisch verwalteten Mittel nur einen Teil des Depots ausmachen. Ein Handelssystem selbst zu entwickeln, kann ge-

>>

Anzeige

tradesignal
interactive online charting

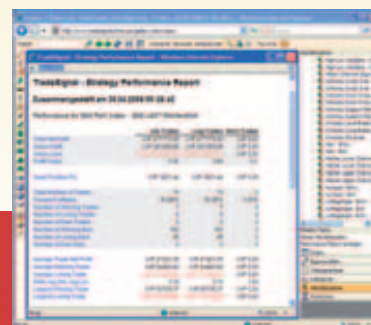
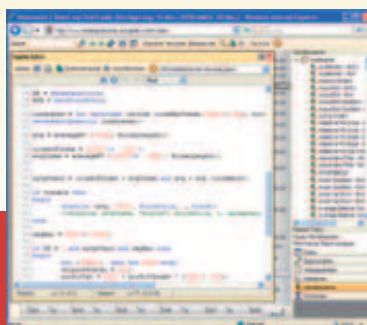
Handelssysteme im Web kostenlos erstellen

Entwickeln Sie eigene Handelsideen? Lassen Sie sich Trades und Ertragskurven im Chart anzeigen? Führen Sie Backtests durch und bewerten die Qualität Ihrer Systeme mit Statistiken?

Bei **tradesignal online** alles kostenlos!

Ihre **Handelssystementwicklung** ist nur einen Klick entfernt.

Trading +++ equity-Kurve +++ über 400 Handelssystemmodule +++ Online-Schulung +++ Syntax-Referenz +++ Drawdowns +++ Money-management +++ equillia-Workshops



www.tradesignalonline.com

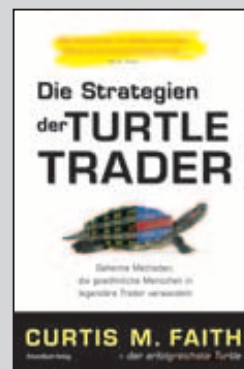


rade für Menschen, die auch außerhalb des Hobbykellers gerne mal tüfteln und basteln wollen, eine große Bereicherung sein. Von Seiten der Schulungsanbieter wird zudem auf die mangelnde Disziplin ihrer Schützlinge vor Einsatz des Handelssystems hingewiesen. Zwar führt der Computer jedes Signal stur ohne Angst und Schrecken aus. Dies setzt aber die Disziplin des Anlegers voraus, das System alleine laufen zu lassen. Doch diese Disziplin kann ihm leider keiner abnehmen. Die Abodienste andererseits versprechen den Traum von hoher Rendite auch ohne Arbeit. Leider zeigt sich, dass dabei allzu oft sowohl die eigene Psyche nicht mitspielt (wenn Signale manuell ausgeführt werden) als auch die Systeme in der Realität nicht so funktionieren wie versprochen. Die meisten Systeme sind, wie in der Werbung gezeigt, mit einer positiven Kapitalkurve ausgestattet. Dass diese meistens aber nur beim Backtesting erzielt wurde, verschweigen viele Anbieter gerne. Um die gute Performance zu erreichen, werden die erzielten Ergebnisse mithilfe einer Optimierung aufgepeppt. Stellt man etwa fest, dass in der Vergangenheit das System öfter mal ausgestoppt wurde, werden die Stopp-Regeln einfach angepasst. So liefert das System bessere Ergebnisse. Wird dies aber zu stark übertrieben, kommt es zum sog. „Overfitting“, zur Überoptimierung. Das System ist dabei so gut an die Vergangenheit angepasst, dass das Korsett an Regeln zu eng für die (ungewisse) Zukunft wird. Diese Systeme sind über kurz oder lang zum Scheitern verurteilt. Außerdem sollte sich der Anleger über die Motive der Anbieter klar werden: „Würden Sie ein Super-System für 29,99 EUR im Monat vermieten?“, so ein ehemaliger Mitarbeiter eines Abodienstes, der darum bat, anonym zu bleiben.

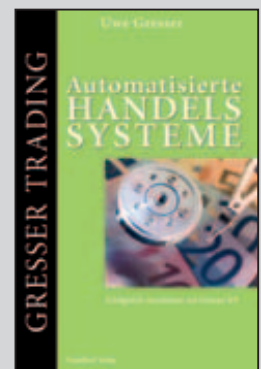
Fonds auch hier am besten

Durch die Betrugereien beim Anbieter Phoenix Kapitaldienst vor einigen Jahren sind viele Anleger von Managed Futures (MF) abgeschreckt worden. Bei genauer Betrachtung bieten diese Fonds aber eine gute Möglichkeit, ein Portfolio zu diversifizieren. MF sind nach dem Prinzip des absoluten Returns aufgebaut und versuchen, sich unabhängig von der aktuellen Lage an der Börse zu machen. Sie haben somit eine geringe Korrelation zum Gesamtmarkt. Achten sollte der Anleger je-

BÜCHER ZUM THEMA



„Die Strategie der Turtle Trader“; Curtis Faith, Finanzbuchverlag



„Automatisierte Handelssysteme“; Uwe Gresser, Finanzbuchverlag



„Handelssysteme die wirklich funktionieren“; Thomas Stridsman, Finanzbuchverlag



„Erfolgreich mit eigenen Handelssystemen“; Holger Arndt/ Stefan Burkard, Finanzbuchverlag

doch bei den Anbietern auf eine gültige BaFin-Lizenz und eine Einzelkontoführung. Bei Phoenix war der Betrug auch deswegen so einfach möglich, weil die Anleger manipulierte Kontoauszüge erhielten. Einzelauszüge direkt vom Broker sichern den Anleger dagegen ab. Wem die Auswahl eines einzelnen Anbieters hingegen zu schwierig erscheint, dem bietet sich auch die Möglichkeit eines Dachfonds an. Die Hamburger Bank Varengold verwaltet etwa seit 2001 den HI Varengold CTA Hedge. Dieser Fonds wählt aus einem Universum von 3.000 Hedgefonds die weltweit besten aus. Dabei werden verschiedene Strategien wie etwa Global Macro und Trend Following (Trendfolge) verfolgt. In der aktuellen Schwächephase hat der Fonds den Markt klar outperformed und seit Jahresbeginn um fast 7% zugelegt.

Fazit

Beim algorithmischen Handel begegnet dem Anleger eine Mischung aus Fantasie und Wirklichkeit. In der Fantasie vieler Anleger lässt sich mit der „Money Machine“ der große Coup machen. In der Realität bieten Handelssysteme, richtig angewendet, eine gute Möglichkeit, ein Portfolio zu diversifizieren. Außerdem kann es für Anleger, die der Börse bis jetzt noch ohne System gegenüberstehen, sehr lehrreich sein und auch die eigenen (diskretionären) Anlageentscheidungen erheblich befruchten.

Oliver Brockmann



Nightlife in Singapur. Diese Stadt hat rund um die Uhr geöffnet. Auch Shopping ist kein Problem! Fotos: Singapore Tourism Board

Singapur

*Energiebündel
und Oase zugleich*

Wer in Singapur beim Autofahren eine SMS verschickt und dabei erwischt wird, muss satte 525 EUR Strafe an die Behörden entrichten und dazu womöglich noch bis zu sechs Monate hinter Gitter. Der Stadtstaat macht also seinem Slogan „Singapore is a fine city“ in der Tat alle Ehre.

Fine ist nicht gleich fine

Fine bedeutet nämlich Strafe und schön gleichermaßen. In Singapur steht so ziemlich alles unter Strafe, was einem Europäer normal erscheint: Das Überqueren einer Straße an einer nicht als Fußgängerüberweg markierten Stelle, das unachtsame Liegenlassen von Abfall oder Zigarettenstummeln in den U-Bahngleisen – in Singapur ist dies von Amts wegen verboten. Ebenso Homosexualität. Mit Besonderheiten wie diesen müssen sich Besucher wie Auswanderer beschäftigen. Genauso ist das Staatsmodell ein gewöhnungsbedürftiges: Seit 1959 herrscht die People's Action Party (PAP), bis 1990 wurde sie vom charismatischen Lee Kuan Yew geführt. Nur mit eisenharter Hand konnte Lee die der Stadtstaat mit seinen 4,5 Mio. Einwohnern, die mit knapp 700 km² Fläche nur halb so groß wie der Großraum London und seit dem ersten September 1963 unabhängig von der britischen Krone ist, mit ihrer multiethnischen Bevölkerungsstruktur zu jener Boomtown an der Straße von Malakka machen. Mittlerweile führt Lees Sohn als dritter Premier die Regierungsgeschäfte, dessen Frau übrigens Chefin der 1974 gegründeten und 108 Mrd. USD schweren Staatsholding Temasek ist. Erfolg dank Erbfolge sozusagen. Lee selbst ist „Minister-Mentor“ und damit graue Eminenz im Hintergrund.

Freiheit ist nicht gleich Freiheit

Die technokratische Quasi-Einparteienherrschaft im wohligen Mantel einer parlamentarischen Republik entfacht auch Kritik: Keine Demokratie lässt sich über 30 Jahre von einer Figur lenken, setzt so stark auf staatliche Autorität. Der Lee-Clan kann dem den unaufhörlichen Wohlstandsgewinn entgegen halten. Vielleicht braucht Asien pseudo-demokratische Machtarchitekturen à la Singapur, die als Preis für Wachstum und Wohlstand eingeschränkte individuelle Freiheiten fordern? Apropos Freiheit. In einer Rangliste der Pressefreiheit rangiert Singapur laut „Reporter ohne Grenzen“ um Platz 140 herum, von 166 untersuchten Ländern. Artikel 14 der Verfassung gewährleistet zwar die Pressefreiheit, aber sie wird doch ordentlich ausgehöhlt. Zum

Beispiel sind die beiden Medienkonzerne Mediacorp und Singapore Press Holding dem Dunstkreis der PAP zuzuordnen, gleiches gilt für Kabelfernsehen und Internetprovider. Pressefreiheit ist demnach kein universelles Recht, sondern wird übergeordneten Zielen wie etwa der Beibehaltung der öffentlichen Ordnung oder dem Wirtschaftswachstum untergeordnet. Lee Kuan Yew bringt es auf den Punkt:

— „Ich wurde oft angegriffen, weil wir in das Privatleben unserer Bürger eingegriffen haben. Aber wenn ich das nicht getan hätte, dann wären wir nicht da, wo wir heute sind. Wir (gemeint ist die PAP; Anm. d. Red.) entscheiden, was richtig ist, egal, was die Menschen denken.“ —

Lee Kuan Yew, Erster Premierminister Singapurs

LINKS ZU SINGAPUR

Registrierungsbehörde

www.acra.gov.sg

Arbeitsministerium

www.mom.gov.sg

Deutsches Zentrum für Industrie und Handel

www.germancentre.com.sg

zweitgrößter Staatsfonds der Welt

www.gic.com.sg

mit 330 Mrd. USD Anlagevolumen

Infrastruktur ist alles

Aber vor allem der wirtschaftliche Erfolg zieht. Singapur hat sich zum Beispiel zu einem Eldorado für Biologics, also biologische Arzneimittel, gemausert. Mit der schweizerischen Oerlikon, die ein Dünnschichtmodulanlagenwerk bauen will, hat auch die Solarindustrie Singapur als Standort entdeckt. Singapur kann die komplette Wertschöpfungskette bieten: Von der Forschung über die Entwicklung von Pilot-Produktionsreihen bis hin zur finalen Fertigung samt Logistik – Singapur schafft es, dies alles miteinander zu verzahnen. Und am 28. September kommt erstmals die Formel 1 zum Nachtrennen in die asiatische Metropole. Singapur geht nichts schnell genug, Singapur konzentriert sich eben darauf, was es am besten kann. Dumping bei Lohn und Qualität sollen andere machen. Richtig gut macht sich Singapur, die „Schweiz Asiens“, als Finanzplatz, gilt doch das Bankgeheimnis wie aus Granit gemeißelt.

Banking Act 2001, Abschnitt 47

Singapur ist ein Standort von Weltgeltung für die Kapitalanlage, denn für immer mehr Anleger geht es nicht um Steuerflucht, sondern um Abgaben-transparenz und Rechtssicherheit. Beides schätzen Anleger offenbar – und zu Recht – in Singapur höher ein als hierzulande. Vielleicht wird eine der kommenden Osterweiterungsrunden Singapur doch noch in die EU führen, aber bis dahin dürften sich EU-Steuerkommissar Kovacs und seine Finanzminister-Kollegen an Singapur die Zähne ausbeißen. Aus gutem Grund. Das Bankgeheimnis Singapurs ist nach dem Vorbild Liechtensteins und der Schweiz konzipiert und stellt sicher, keine Kundeninformationen gegen dessen Wunsch offen zu legen. Aufgebrochen werden kann der Schutzwall nur, wenn eine kriminelle Handlung vorliegt und das um Rechtshilfe ersuchende Land dies auch stichhaltig und präzise belegen kann. Rein steuerlich ist Singapur für Kapitalanleger ähnlich „sexy“ wie Dubai, sind doch Veräußerungsgewinne bei Wertpapieren gänzlich steuerfrei, ebenso Erträge aus Dividenden und Zinsen, seit gut vier Monaten auch aus Erbschaften. Wer also seinen Wohnsitz nach Singapur verlegt, kann sein Vermögen „steueroptimal“ mehren. Europäer sind in diesem Spiel jedoch nur das Beiwerk, wirklich wichtig für Singapurs Finanzdienstleister sind Kunden aus China und Indien, für die geschätzt gut 500 Mrd. USD verwaltet werden. Vielleicht kom- >>

Anzeige


INVESTIEREN SIE IN PRIVATE EQUITY UND VENTURE CAPITAL

Als börsennotierte Investmentgesellschaft fördert New Value innovative Geschäftsmodelle und begleitet diese bis zum Markterfolg.

New Value investiert direkt in private, aufstrebende Unternehmen mit überdurchschnittlichem Markt- und Wachstumspotenzial aus der Schweiz und dem übrigen deutschsprachigen Raum.

NEW VALUE AG

Bodmerstrasse 9

CH-8027 Zürich

T +41 43 344 38 38

info@newvalue.ch

www.newvalue.ch

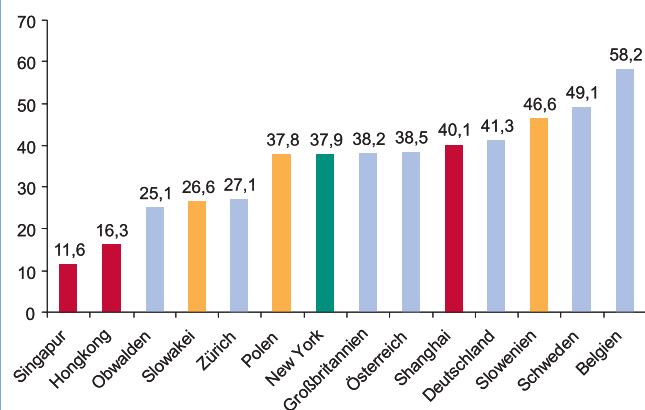
TICKER NEWN (CH) / N7V (D)**ISIN CH0010819867****WKN 552932**

men noch um die 100 Mrd. aus Europa hinzu, genaue Zahlen kennt niemand.

Steuerlich reizvoll

Ziemlich exakt können Unternehmer dagegen konstatieren, wie gering ihre effektive Besteuerung in Singapur im internationalen Vergleich ist: 15,7% müssen Firmen berappen, damit ist die Schuld beim Staat abgegolten. Damit liegt Singapur zwar 5% hinter Hongkong und 4 bzw. 2% hinter den Schweizer Kantonen Obwalden und Zug, ist aber international extrem konkurrenzfähig. Zum Vergleich: In Deutschland ist mehr als das Doppelte fällig. Noch fraprierender wird der Wettbewerbsvorteil Singapurs in der Zielgruppe der Hochqualifizierten, die mindestens 183 Tage des Jahres in Singapur weilen, also als „tax residents“ gelten. Während die Bundesrepublik von diesen Leistungsträgern hier rund 40% einfordert, sind es in Singapur nur knapp 12%. Fragen nach Anreizen zur Leistung erübrigen sich an dieser Stelle, ebenso Erklärungsversuche

ABB.1: EFFEKTIVBESTEUERUNG HOCHQUALIFIZIERTER ARBEITNEHMER



Quelle: ZEW/BAK; Hochqual. Arbeitnehmer verdient 100.000 EUR oder mehr und ist unverheiratet. Die Beschäftigung eines solchen Arbeitnehmers kostet also in Singapur 114.000 EUR, während in Deutschland knapp 150.000 EUR aufzuwenden sind.

zum „Brain Drain“, also eben zur Abwanderung gut ausgebildeter, potenzieller Leistungsträger.

Eine Arbeitserlaubnis bekommt jeder, unterteilt wird nur nach Einkommensklassen. Einzig die umfangreich einzureichenden englischen Formulare dehnen das Genehmigungsverfahren, ansonsten ist binnen sieben Tagen alles registriert, der fixen Verwaltung sei Dank. Sie ist wie die Stadt selbst: modern, effizient, schnell. Das kommt auch Unternehmensgründern zugute, die mit fünf Klicks im Internet auf die Registrierungsseite gelangen und dort binnen Minuten ihr Unternehmen eintragen können. Das kostet 90 Singapur-Dollar (SGD; 1 EUR sind 2,14 SGD). Dazu kommen noch Kosten für einen Anwalt (1.000 bis 3.000 SGD), der ein Unternehmensmemorandum über Sitz, Art, Zweck, Kapitalausstattung (Achtung: Singapur kennt keine Mindestkapitalanforderung) und Struktur samt Angaben zur Geschäftsführung bei der Registrierungsbehörde einreicht.



Fotos: Anja Kreibich, Singapore Tourism Board



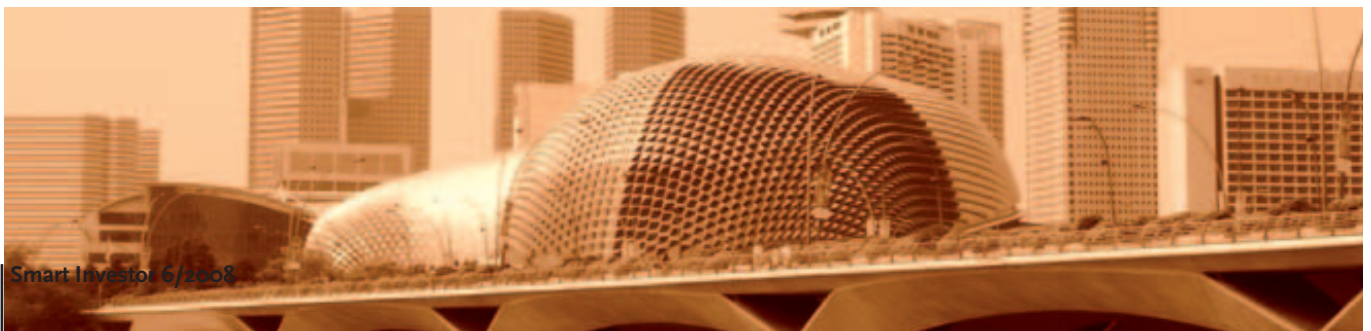
Von der Wiege ins Grab war einmal

Etwas bürokratischer geht es da schon bei der Renten- und Gesundheitsvorsorge, dem Central Provident Fund (CPF), zu. Dieser wurde 1955 unter der „cradle-to-grave“-Prämisse gegründet, also eine lebenslange gesundheitliche Grundvorsorge zu gewährleisten. Im Jahr 1981 wurde dieses Prinzip über Bord geworfen. Neben dem allgemeinen Konto wurden noch ein spezielles (für unvorhersehbare Ausgaben im Alter) und ein Mediasave-Konto (für Gesundheitsausgaben) etabliert. Die einkommensgekoppelten Beiträge für diese Sozialkonten werden vom Arbeitnehmer und Arbeitgeber gezahlt, die Höhe richtet sich auch nach dem Alter des Arbeitnehmers. Über den CPF fördert die Politik zudem den Immobilienerwerb zur Altersvorsorge. Als Nebeneffekt profitierte die örtliche Bauwirtschaft von Wohnungsprojekten. Singapur hat hier frühzeitig die Zeichen der Zeit erkannt. Mit einer Fertilitätsrate (Anzahl der Lebendgeborenen pro Frau) von derzeit 1,06 schrumpft die Bevölkerung ohne Zuwanderung in den kommenden 15 bis 20 Jahren zweistellig. Schon fordert der Premier, selbst Vater von vier Kindern, Familien sollen drei Kinder haben, und gewährt üppige Steueranreize für die neue Kinderliebe. Weniger Junge machen aber auch die Versorgung immer mehr älterer Singapurischer schwieriger. Zuletzt wurde in diesem Kontext auch das Rentenbezugsalter ab 2018 auf 65 erhöht. Dazu sollen Ersparnisse ab dem 55. Lebensjahr nur noch bis zu einem Sockelbetrag abgeschmolzen und Teile der Rücklagen in lebenslange Versicherungen eingebracht werden. Diese zahlen ab dem 65. Lebensjahr bis zum Tode, bislang endete die Leistungspflicht in der Regel nach 20 Jahren.

Fazit

Für Kapitalanleger ist Singapur optimal: Niedrige Steuern gepaart mit maximaler Diskretion. Und da wir Deutschen es ohnehin gerne etwas ordentlicher haben, ist Singapur als eine der saubersten Stadtstaaten der Welt durchaus einen Aufenthalt wert. Wie lange auch immer. Nur die Strafen für SMSen am Steuer oder Kippe-auf-die-Straße-schnippen sind doch etwas happig, die eingeschränkten individuellen Freiheiten für Westeuropäer ziemliches Neuland.

Tobias Karow



Grünes Polster für den Ruhestand

Reiche Kapitalernten wünscht sich jeder – ist doch private Altersvorsorge unerlässlich. Immer mehr Sparer wollen, dass es dabei auch ethisch korrekt zugeht. Doch wer mit nachhaltigen Investments vorsorgen will, muss genau hinschauen.

Kräfte sparen und für schlechte Zeiten versorgt sein – das ist im bürgerlichen Leben das beherrschende Muster. Wie im Jahreslauf ist Vorsorge aber auch im Lebenslauf Trumpf. Dabei kann man seine individuelle Altersvorsorge sozial und ökologisch verträglich angehen. Allerdings stellt der Markt für Versicherungen mit Moral noch eine kleine Nische dar, die nur rund 1% des gesamten Vorsorgemarktes ausmacht. Weil ein Gütesiegel fehlt, ist das Segment zudem nur schwer zu durchschauen.

Rasch trennt sich die konservative Spreu vom innovationsfreudigen Weizen: Während konventionelle Versicherer häufig im Rahmen ihrer fondsgebundenen Rentenversicherungen nur den Sparanteil in nachhaltige Investmentfonds fließen lassen oder lediglich beim Verzicht auf Garantiekapital komplett nach moralischen Kriterien – und dann meist in Aktien – anlegen, bieten spezialisierte Anbieter Öko-Versicherungen pur. Sie garantieren eine ausgewogene Mischung von Aktien-, Immobilien- und Rentenfonds. Ein weiterer Unterschied: Bei Traditionsversicherern können Kunden nur selten zwischendurch ihren Anlageschwerpunkt ändern, so dass bei ungünstiger Kapitalmarktentwicklung eine Rentenlücke droht. Die Produkte der Spezialisten bieten dagegen mehr Flexibilität und ein geringeres Risiko. Eine Übersicht über nach-

haltige Altersvorsorgeprodukte bietet das Freiburger Öko-Institut (siehe „Nützliche Internet-Adressen“).

Oeco-Capital und ProVita: Riester-Rente in Grün

Dominiert wird der Markt für grüne Lebensversicherer von den drei Finanzdienstleistern Oeco-Capital, ProVita und Versiko sowie von „Fairsicherungsläden“, die sich in vielen Städten gegründet haben. Ein Beispiel für nachhaltige Policen sind die fondsgebundenen Rentenversicherungen, die etwa die Stuttgarter ProVita GmbH gemeinsam mit dem schwedischen Lebensversicherer Skandia anbietet. Die meisten Kunden stecken einen großen Teil ihrer Anlagegelder in den nach einem ausgeklügelten mathematischen Prognosemodell gemanagten ProVita World Fund. Alternativ besteht die Möglichkeit, Fondswünsche einzubringen und mit dem in über 60 Umweltfonds investierenden ökologischen Dachfonds zu kombinieren oder ein anderes Investment als Basis zu verwenden. Versicherte können zudem je nach Sicherheitsbedürfnis unter sieben Anlagestrategien wählen und jederzeit den Schwerpunkt kostenlos wechseln.

„Reinrassige“ Öko-Policen bietet auch der Marktführer Oeco-Capital an, der inzwischen ein Beitragsvolumen von mehr als 200 Mio. EUR verwalten dürfte. Wie bei allen Anbietern besteht auch dort die größte Nachfrage bei staatlich geförderten Riester-Policen. Bei der Tochter des Hannoveraner Versicherers Concordia fließt die gesamte Anlagesumme in Öko-Aktien, Öko-Fonds und alternative festverzinsliche Wertpapiere. Ein ökologischer Beirat hat einen Katalog aus Positiv- und Negativkriterien verfasst, an den sich die Unternehmensführung bei der Kapitalanlage halten muss.

Fairsicherungsladen: Aktienanteil variabel gestalten

Mit einem konsequenten Konzept mit viel Flexibilität wartet auch die oeco-net-Rente von Fairsicherungsladen Münster und Swiss Life auf. Je nach Variante macht der Aktienanteil 20%, 50% oder 80% aus, der Rest wird in Rentenpapieren angelegt. Der Clou: Bei hohen Aktienkursen können die Versicherten vom spekulativen Topf in den festverzinslichen wechseln und den Wertanstieg absichern – und nach einem Kursrutsch auf niedrigem Niveau wieder einsteigen. Wer sich dem Rentenalter nähert, kann Aktienanteile verringern und auf festverzinsliche Papiere umsteigen.

Während die Rentenprodukte von ProVita, Oeco-Capital und dem Fairsicherungsladen zu 100% nachhaltig ausgerichtet sind, werden die Gelder aus der versiRente des börsennotierten Hildener

Hauptsache Rendite – im Alter will man sich ausruhen dürfen.



NÜTZLICHE INTERNET-ADRESSEN ZUR NACHHALTIGEN ALTERSVORSORGE

WWW.ECOTOPTEN.DE/PROD_VOR-SORGE_PROD.PHP	DAS FREIBURGER ÖKO-INSTITUT BIETET VORSORGESPARERN EINEN WEGWEISER DURCH DEN INFORMATIONSDSCHUNDEL DER NACHHALTIGEN ALTERSVORSORGE UND BESCHREIBT MEHR ALS 50 PRODUKTE.
WWW.NACHHALTIGES-INVESTMENT.ORG	KONZEPTE, DER ANTEIL AN NACHHALTIGEN ANLAGEN UND DIE ART DES RESEARCH DER MEISTEN RIESTER-ANBIETER (LÜCKENHAFT)
WWW.OECO-CAPITAL.DE	
WWW.OECO-NET.DE	
WWW.OEKORENTA.DE	AUSWAHL SPEZIALISierter ANBIETER IM NOCH KLEINEN MARKT FÜR GRÜNE LEBENSVERSICHERUNGEN
WWW.PROVITA-GMBH.COM	
WWW.VERSIKO.DE	
WWW.VERSICHERUNGSKONTOR-HAMBURG.DE	

Anbieters Versiko und der Continentale nur zu mindestens 22% ökologisch in die Fonds Ökovicision, Sarasin New Energy Fund, Ökotrend Bonds, Ökotrend Stock Europe investiert.

Spezialisten punkten auch bei der betrieblichen Altersvorsorge

Die alternativen Finanzdienstleister bieten auch attraktive grüne Lösungen für die betriebliche Altersvorsorge an, die immer mehr an Boden gewinnt. Marktbeobachter schätzen, dass bisher erst etwa 5% der betrieblichen Altersvorsorge-Einrichtungen nachhaltig managen. Versprochen wird auch hier meist eine gegenüber konventionellen Produkten langfristig überdurchschnittliche Rendite bzw. Auszahlung. Die grüne Betriebsrente profitiert neben Steuervorteilen von der Sozialabgabenfreiheit für Beiträge zu Direktversicherungen, Pensionskassen und Pensionsfonds. Arbeitnehmer sollten daher bei

ihrem Arbeitgeber nachfragen, wie die für die Betriebsrente gesparten Gelder angelegt werden.

Fazit

Trotz des Wunsches nach Nachhaltigkeit sind Sparer gut beraten, wenn sie ihre Investments breit genug streuen – schließlich geht es um die Altersvorsorge. Grundsätzlich sind Riester-Renten und Betriebsrenten wegen der staatlichen Förderung gegenüber anderen, rein privat zu finanzierenden Verträgen die bessere Lösung. Wer seine Rente auf grüne Füße stellen möchte, sollte auch darauf achten, dass ein Gremium über die Einhaltung von Nachhaltigkeitskriterien wacht. Darüber müssen die Anbieter zumindest dann, wenn es um die staatlich geförderte Altersvorsorge geht, jährlich Rechenschaft ablegen. ■

Michael Heimrich

Anzeige

Auf der Suche nach russischen Wachstumswerten?

Reden Sie zuerst mit der KREMLIN AG

Als Beteiligungsgesellschaft mit einem mittel- bis langfristigen Anlagehorizont investiert die KREMLIN AG in stark unterbewertete Unternehmen aus der zweiten und dritten Reihe des russischen Aktienmarkts sowie anderer emerging markets der ehemaligen GUS. Mit ihrem fokussierten und in Deutschland einmaligen Investmentansatz ist es der KREMLIN AG gelungen, für ihre Aktionäre eine attraktive Performance zu erwirtschaften. Investieren Sie mit uns in diese wachstumsstarken Aktienmärkte und profitieren Sie dabei von der langjährigen Erfahrung unserer Russland-Experten. Die KREMLIN AG ist im Geregelteten Markt Hamburg sowie im Freiverkehr der Börsen Frankfurt, München und Berlin-Bremen notiert. WKN: 513350

KREMLIN



www.kremlin-ag.de

Das Tor zum russischen Aktienmarkt

Das verflixte 6. Jahr

Gastbeitrag von Marcel Mußler, Herausgeber der Mußler-Briefe

Dass beim DAX die Haussewelle seit 2003 im Jahr 2008 nun erstmals wieder ins Stocken geraten ist, darf nicht überraschen. Es ist auch nicht etwa ungerecht oder undankbar. Sondern es ist einfach nur eines, nämlich ganz normal. Warum? Nun, schon mein Jahresausblick Anfang Januar trug den Titel: „Das verflixte 6. Jahr“. Doch was hat es auf sich mit diesem verflixten 6. Jahr?

Die Geschichte wiederholt sich

Es ist ein erstaunliches und faszinierendes Phänomen, das Sie im langfristigen Jahreschart ganz leicht auch selbst nachvollziehen können. In den 80er Jahren gab es von 1982 bis 1986 fünf weiße Jahreskerzen, also fünf Plusjahre in Folge. Im 6. Jahr riss diese Serie dann ab, und es folgte der legendäre Börsencrash 1987. In den 90er Jahren wiederholte sich die Geschichte dann. Von 1995 bis 1999 gab es wiederum fünf weiße Jahreskerzen in Folge, bevor im Jahr 2000 die Serie abermals im 6. Jahr endete und sich eine, diesmal sogar noch kräftigere, Korrektur anschloss. Auch in der aktuellen Dekade bahnt sich genau dieses Szenario nun erneut wieder an. Denn von 2003 bis 2007 gab es auch diesmal wieder fünf weiße Jahreskerzen in Folge. Und 2008 ist nun wieder das 6. Jahr. Und es braucht daher einfach nicht zu verwundern, dass es sich eben erneut als ein verflixtes herausstellt und die Langfristhausse wiederum signifikant unterbrochen wird.

Die Warnung ist ernst zu nehmen

Toll anzusehen. Nicht wahr? Und eine sehr plausible Erklärung für die Hausseunterbrechung im Jahr 2008, wenn auch sicherlich nicht die einzige. Doch was können wir nun daraus schließen? Offensichtlich besitzen langfristige Haussewellen die Tendenz, nach maximal fünf unmittelbar aufeinander folgenden weißen Jahreskerzen in eine Korrekturphase überzugehen. Zunächst gilt es daher auch, die im Jahr 2008 begonnene Korrek-

Marcel Mußler ist seit 1998 Autor und Herausgeber der gleichnamigen Mußler-Briefe, einem täglich erscheinenden technischen Börsenbrief. Er blickt inzwischen auf eine Erfahrung von mehr als 20 Jahren im Fachbereich Technische Analyse zurück. Von 1990 bis 2001 war Mußler zuerst als Aktienhändler bei der HypoVereinsbank, dann als Technischer Analyst bei der DZ Bank und schließlich als Geschäftsführer des Börsenmaklers OKW GmbH tätig.



turphase und die Warnungen aus der Vergangenheit nicht zu unterschätzen. Die Korrekturjahre 2000-2003 wecken bei vielen Anlegern immer noch schmerzliche Erinnerungen. Und der Crash 1987, der heutzutage in diesem Chart fast schon harmlos aussieht, hatte es seinerzeit auch gewaltig in sich. Ich rechne zwar damit, dass es diesmal nicht ganz so schlimm kommen wird. Aber bevor die nächste Phase der Langfristhausse ausgerufen werden kann, sollten erst einmal wieder unbestechliche technische Aufbruchsignale her. Und die liegen derzeit trotz der jüngsten Erholungsphase noch nicht wieder vor.

MACD hat nach unten gedreht

Dafür steht beispielsweise auch der populäre Trendfolgeindikator MACD auf Monatsbasis, der seit seinem Aufwärtsdreh 2003 bis zu Beginn des Jahres 2008 übrigens nicht ein einziges Mal seine grüne Signallinie geschnitten und damit ein Verkaufssignal generiert hatte. Ich nannte ihn nur noch den „Hausseindikator“. Bis er schließlich wieder exakt an den Grenzen scheiterte, die ihn schon in den Jahren 1998 und 2000 aufgehalten hatten. Und jetzt? Ist aus dem Monats-MACD ein „Hoffnungslosindikator“ geworden? Nein, so weit möchte ich nicht gehen. Zweifellos aber mahnt der Monats-MACD weitere Gekuld und vor allem auch Risikobewusstsein an. Denn auf dem aktuellen Niveau wird er sich immer noch schwer tun, schon wieder substantiell nach oben zu drehen. Auch wenn das 1999 schon einmal gelungen ist, war dies eher die Ausnahme. Denn für gewöhnlich wird der MACD erst in dem Maße wieder drehfähiger, je weiter er sich der blauen Nulllinie annähert. Und das dauert eben noch... Wie es sich auf der anderen Seite auszahlen kann, dem Indikator auch nach unten treu zu bleiben, haben die Jahre 2000 bis 2003 bewiesen.

ABB. 1: AUF FÜNF WEISSE KERZEN FOLGT JEWEILS EINE BLAUE



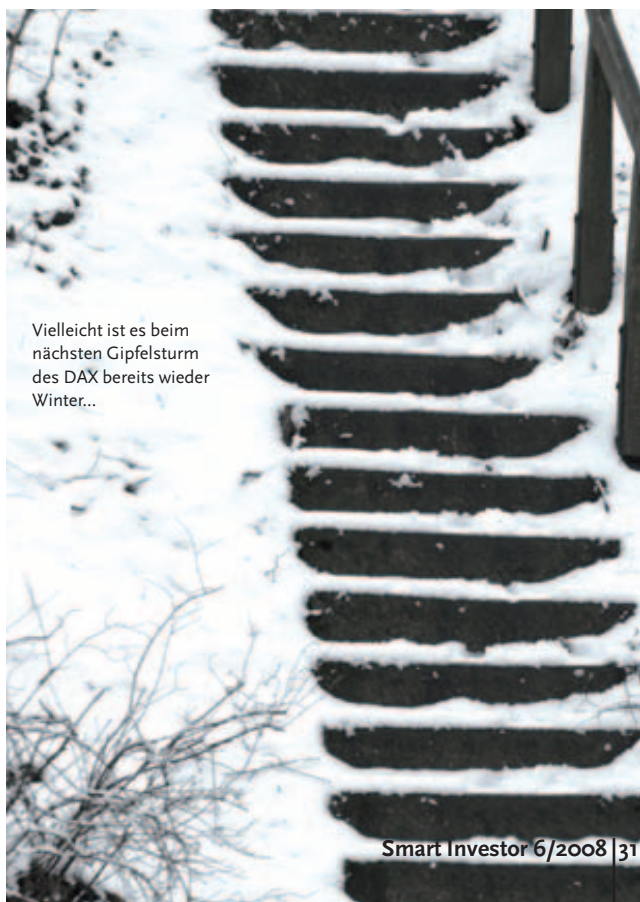
Langfristig wird es neue Hochs geben

Doch zurück zum Jahreschart. Ich gehe davon aus, dass die Langfristhausse trotz des verflixten 6. Jahres auch diesmal nicht dauerhaft beendet ist. Aus Gründen der Hausdynamik in den Jahren 2003-2007 läuft es meines Erachtens auch nicht auf ein langfristiges charttechnisches Doppeltop hinaus. Es wird vielmehr neue Highs geben! Zwingend und mindestens! Und welche wahren Potenziale die Langfristhausse immer noch besitzt, dafür steht der rot skizzierte langfristige Aufwärtstrendkanal. Er verläuft jetzt schon bei 14.000 Punkten, und im Jahr 2014 werden es bereits erstmals mehr als 20.000 Punkte sein. Nein, das sind nicht die Potenziale von heute und morgen. Aber es sind die Potenziale des nächsten Jahrzehnts.

Abb. 2: MACD-INDIKATOR GIBT VERKAUFSIGNAL



Deshalb schlage ich vor, das verflixte 6. Jahr einfach als das zu akzeptieren, was es ist, nämlich einfach ganz normal. Unterschätzen Sie die weiteren Korrekturrisiken jetzt aber noch nicht. Üben Sie sich besser weiterhin in Geduld. Meines Erachtens braucht es sogar etwas Glück, wenn es mit Hilfe der saisonalen Gepflogenheiten bereits im 4. Quartal 2008 wieder heißen soll: Die Hausse lebt, es lebe die Hausse! ■



Vielleicht ist es beim nächsten Gipfelsturm des DAX bereits wieder Winter...

Es ist Zeit umzudenken



Edelmetalle als nachhaltige Wertanlage in Ihr Depot

- Inflationsschutz
- Einkauf von Silber in der Schweiz, Dubai und Liechtenstein ohne MwSt.
- Aufbewahrung im zollfreien Lager
- Abgeltungssteuerfrei nach 1 Jahr

Wir gratulieren
Smart Investor zu Ihrem
5jährigen Jubiläum

Strategie-Zertifikate

Mit Strategien den Markt schlagen?

Der Mehrwert von Strategien

Die grundlegende Frage eines Zertifikate-Investors zur Nützlichkeit von Strategie-Zertifikaten ist immer eine Frage nach dem Mehrwert, den die Strategie bietet. Dieser Mehrwert liegt in der Regel bei höheren Ertragschancen oder einer geringeren Volatilität, idealerweise in einer Kombination von beidem. In Zertifikaten verbrieft Strategien sind in der Regel mit höheren Kosten verbunden als beispielsweise Investments in ein Index-Zertifikat, das den DAX abbildet. Ob für den Anleger überhaupt ein Mehrwert entsteht, hängt daher zu einem großen Teil auch von den entstehenden Kosten ab. Strategie-Zertifikate können ihre Vorteile häufig erst über einen längeren Zeitraum (ab 4-5 Jahren) ausspielen und sind daher auch eher als Buy-and-Hold-Investments konzipiert. Darüber hinaus können extreme Marktbedingungen kurzfristig zu Verzerrungen bei den Ergebnissen der Strategie führen.

Timing durch technische Indikatoren

Beliebte Signalgeber zur Umsetzung von Strategien sind Indikatoren der technischen Analyse. Ein gängiger Indikator ist der MACD-Indikator, der durch Überkreuzen zweier gleitender Durchschnitte Kauf- und Verkaufssignale generiert. Dieser Indikator ist auch die Grundlage zweier Strategie-Zertifikate der Dresdner Bank. Das DAX Long/Short MACD-Zertifikat (WKN: 590 909) beobachtet den MACD-Indikator auf Wochenbasis. Bei einem Kaufsignal profitiert der Anleger von der Wertentwicklung des DAX. Kommt es zu einem Verkaufssignal, werden für den Anleger die entstehenden Verluste des DAX in Gewinne

NEWS: FIMATEX KÜNFTIG ONVISTA BANK

Ab dem 15. Mai 2008 präsentiert die Boursorama S.A. ihren bisherigen deutschen Markenauftritt fimatex unter dem Namen OnVista Bank. Im Rahmen einer Kooperation mit dem Finanzportal OnVista werden alle Bank- und Brokerage-Dienstleistungen in das OnVista-Angebot integriert und künftig ausschließlich über die Internetadresse www.onvista-bank.de angeboten.

Boursorama S.A. will mit der Markenbekanntheit von OnVista das bereits in Frankreich sehr erfolgreiche Konzept von Information und Transaktion über eine Plattform nun auch auf dem deutschen Markt etablieren. Boursorama S.A. ist Lizenznehmerin der Marke OnVista, die Eigenständigkeit des Online-Brokers sowie des Finanzportals bleiben somit erhalten.

Zur Gruppe der Boursorama S.A. gehören neben der Boursorama Banque, einem der größten europäischen Online-Broker, auch die zwei größten Finanzportale Europas www.boursorama.com und www.onvista.de. Zur Zeit hält Boursorama S.A. über 82% an der OnVista AG.

Besser läuft's mit einer Strategie. Das gilt beim Billard genau wie an der Börse.



umgewandelt. Das Papier wurde im November 2002 zu 100 EUR emittiert. Aktuell (22.05.) kann der Anleger das Papier zu 92,00 EUR verkaufen. Seit Emission des Zertifikats konnte der DAX über 110% zulegen. Für das Zertifikat fällt eine jährliche Managementgebühr in Höhe von 1,5% an. Auch beim BestStrategy Timing-Zertifikat (WKN: 788 277) dient der MACD als Signalgeber. Der Unterschied zum Long/Short-Zertifikat besteht allerdings darin, dass bei Verkaufssignalen des MACD das Kapital mit einem Tagesgeldzinssatz verzinst wird. Von dieser Verzinsung geht ein Teil an den Emittenten. Hinzu kommt noch eine jährliche Managementgebühr in Höhe von 1,25%. Zusammengerechnet ergibt sich hier eine üppige Entlohnung des Emittenten. Seit Emission im April 2002 legte das Papier um 54,87% zu.

Börsenindikatoren-Strategie

Nicht auf technische, sondern auf fundamentale Indikatoren setzt das Merrill Lynch Börsenindikator-Zertifikat (WKN: ML0 BDM). Kauf- und Verkaufssignale werden durch ein Punktesystem unter Berücksichtigung von Zinsentwicklungen, saisonalen Faktoren, dem Dollarkurs und der Inflationsrate generiert. Eine Investition findet entweder im DAX oder im Geldmarkt (1-Monats-Euribor) statt. Gegenwärtig ist das Zertifikat im Geldmarkt investiert und konnte an der Aufwärtsbewegung des DAX in den vergangenen Wochen nicht partizipieren. Einmal im Monat kann die Allokation angepasst werden. In der historischen Rückrechnung des Emittenten von Mai 1996 bis September 2006 hätte das Zertifikat 482% erwirtschaftet und den DAX damit deutlich geschlagen. Seit Auflegung des Zertifikats im November 2006 konnte das Zertifikat allerdings nur einen geringen Wertzuwachs von 1,8% verbuchen. Die Kostentransparenz des Zertifikats ist leider ungenügend. Die anfallenden Gebühren werden im Emissionsprospekt unter der Rubrik Rückzahlungsbetrag in einer unübersichtlichen mathematischen Formel eher versteckt als ausgewiesen.

Auf Relative Stärke setzen

Mit dem Relative Stärke Strategie-Zertifikat von HSBC Trinkaus & Burkhardt (WKN: TB0 0RS) können Anleger auf die relativ stärksten Aktien des DAX setzen. Entwickelt wurde das Konzept der Relativen Stärke von Robert Levy, der davon ausging, dass Aktien, die in der Vergangenheit eine gute Performance erzielt haben, auch in Zukunft besser als der Gesamtmarkt abschneiden. Innerhalb eines Rankings der DAX-Aktien werden die Aktien nach ihrer Relativen Stärke sortiert. Mit dem Zertifikat investiert der Anleger in die drei relativ stärksten DAX-Akti-

STRATEGIE-ZERTIFIKATE				
EMITTENT	NAME	WKN	GEBÜHREN	SPREAD
DRESDNER BANK	DAX LONG/SHORT MACD-ZERT.	590 909	1,50% P. A.	0,75%
DRESDNER BANK	BESTSTRATEGY TIMING-ZERT.	788 277	1,25% P. A.*	1,00%
HSBC TRINK. & BURKH.	RELATIVE STÄRKE STRATEGIE-ZERT.	TB0 0RS	1,68% P. A.	0,30%
MERRILL LYNCH	ML BÖRSENINDIKATOR DEUTSCHLAND-ZERT.	ML0 BDM	1,50% P. A.*	1,46%
VONTOBEL	EUROPA SECTOR ROTATION LONG/SHORT INDEX-ZERT.	BVT 35M	N. A.**	1,48%
VONTOBEL	MAN. RISK INDEX TOTAL RETURN EUR. INDEX-ZERT.T	VFP 2B7	0,96% P. A.*	0,97%

*) + Anteil an der Verzinsungskomponente; **) Emittent verdient etwa in Höhe des Geldmarktzins

en. Darüber hinaus beinhaltet das Zertifikat eine Stop-Loss-Komponente. Damit soll der Anleger vor Kursverlusten der Aktien in Baissephasen geschützt werden. Einmal pro Woche wird die Zusammensetzung des Wertpapiers überprüft. Falls die Verlustbegrenzung greift und das Zertifikat nicht mehr in Aktien investiert ist, wird das Barvermögen verzinst. Der Emittent kassiert für das Produkt jährlich eine Managementgebühr in Höhe von 1,68%. Aktuell notiert das im Mai 2006 emittierte Papier mit 10,1% in der Gewinnzone.

Rotierende Sektoren und gesteuertes Risiko

Die achtzehn unterschiedlichen Branchenindizes des DJ Euro Stoxx bilden das Anlageuniversum des European Sector Rotation Long/Short-Zertifikats der Bank Vontobel (WKN: BVT 35M). Mit Hilfe eines computergestützten quantitativen Modells werden aus Daten der Vergangenheit Prognosen über künftige Kurs-

entwicklungen der Branchenindizes generiert. Dann werden unterschiedlich gewichtete Long- oder Short-Positionen in den entsprechenden Indizes eingegangen. Eine Anpassung erfolgt vierteljährlich. Diese zeitliche Verzögerung in der Neuallokation der Indizes kann dazu führen, dass das System erst mit Verzögerungen auf Krisen in einzelnen Branchen, wie aktuell in der Finanzbranche, reagieren kann. Gegenüber dem Emissionspreis vom Dezember 2006 liegt das Zertifikat aktuell im Minus. Das Risiko einer Direktanlage in Aktien zu minimieren, ist das Ziel eines im März 2008 emittierten Zertifikats auf den Vontobel Managed Risk Index TR Europe (WKN: VFP 2B7). Der Anleger investiert mit seinem Kapital gleichzeitig in den Euro Stoxx 50 und in eine Geldmarktanlage. Die Aufteilung wird durch ein quantitatives Modell berechnet. Bei hohen Schwankungen, die meist mit sinkenden Kursen einhergehen, wird die Aktienquote gesenkt, bei niedrigen Marktschwankungen wird die Aktienquote erhöht. Als Managementgebühr werden monatlich 0,08% in Rechnung gestellt. Darüber hinaus behält der Emittent einen Teil des Geldmarktzins ein.

Christian Bayer

Anzeige



TECHNOLOGIE: NO LIMITS



Milliardäre zum Anfassen

Eindrücke von der Berkshire Hathaway-Aktionärsversammlung 2008

Gastbeitrag von Dr. Hendrik Leber, ACATIS

31.000 Besucher hatte dieses Jahr die Hauptversammlung von Berkshire Hathaway. Sie wird auch das „Woodstock“ oder „Mekka des Kapitalismus“ genannt und findet jährlich Anfang Mai in Omaha, Nebraska, im „Heartland of America“ statt. Zum Vergleich: Zur Hauptversammlung von Ford eine Woche später kamen nur 56 Teilnehmer.

Kleines aber feines Team

Über Berkshire Hathaway steuert Warren Edward Buffett, aktuell reichster Mann der Welt, sein Konglomerat von rund 200 Firmen mit 250.000 Mitarbeitern und seine rund 40 Aktienpositionen. Aus dem Tagesgeschäft der Firmen hält er sich heraus, doch er alloziert Kapital und selektiert Manager. Der Marktwert von Berkshire liegt bei 190 Mrd. USD, Buffett hält hiervon knapp ein Drittel. Dafür benötigt er eine Hauptverwaltung von nicht einmal 20 Mitarbeitern. Offensichtlich schlägt Qualität (ein kluger Mann an der Spitze mit klaren Prinzipien) die Quantität der einstmaligen riesigen Fordwerke (Marktwert 18 Mrd. USD), die heute nur noch ein unprofitabler Schatten ihrer früheren Bedeutung sind. Mit einer jährlichen internen Kapitalverzinsung von rund 20% (in den letzten Jahren etwas schwächer werdend) hat Buffett von Null beginnend dieses Vermögen aufgebaut. Dass Zinseszins eine magische Qualität hat, hat Buffett schon früh erkannt. Schon als Kind hielt er seine erste Aktie. Es ist besser, stetig nach vorne zu kommen als zu galoppieren, ist sein Credo.

Häme für die Aufsicht

Auch in anderer Hinsicht schlägt Qualität die Quantität. Buffett zieht genüsslich über die OFHEO her, eine mit 200 Mann bestückte Aufsichtsorganisation über die beiden halbstaatlichen



Dr. Hendrik Leber arbeitete zunächst bei der Unternehmensberatung McKinsey & Company in Düsseldorf und ab 1989 in verschiedenen Positionen für das Bankhaus Metzler, bevor er im Jahr 1995 die Geschäftsführung der ACATIS Anlageberatung für Investmentfonds übernahm. Leber ist zudem Mitglied im Ehrengericht des Verbandes unabhängiger Vermögensverwalter und Autor zahlreicher Veröffentlichungen in Fachbüchern.

Immobilienfinanzierer Freddie Mac und Fannie Mae. Die einzige Aufgabe dieser 200 Leute ist die Überwachung von Freddie und Fannie, und keiner hat die riesigen Bilanzierungstricksereien der beiden Firmen gesehen. Laut Buffett muss ein Vorstandsvorsitzender den Risikoinstinkt in der DNS, also im Erbmateri- al, haben. Er kann das Risikomanagement nicht an Mathematiker, Komitees oder Systeme delegieren. Er muss vor allem Risiken antizipieren, die noch niemals eingetreten sind – die bekannten Risiken stellen keine so große Gefahr dar. Und diese Sorgen sollte er sich jeden Morgen beim Aufstehen machen.

Buffett schweigt zur Börse

Zum Aktienmarkt macht Buffett grundsätzlich keine Aussagen – er ist nicht im Prognosegeschäft. Er ignoriert das Marktgeschehen zu 99,9%. Ab und zu „kommt“ eine Aktie vorbei, die wirklich attraktiv ist. Kaufe finanziell „fette“ Firmen, sagt Buffett. Man er-

Die Fondsrubrik wird Ihnen präsentiert von:



www.dje.de



www.gp-ag.de



www.davinci-invest.ch

Wertpapierhandelshaus
Driver & Bengsch

www.d-b.de



www.hwbcn.de



www.marketcontrol.de



www.peh.de

Mit freundlicher
Unterstützung von:



www.starcapital.de



www.boersensignale.de



www.universal-investment.de



www.vuv.de

WIE EIN MANTRA WIEDERHOLT BUFFETT JAHR FÜR JAHR DIE GLEICHEN LEITTHEMEN

- Aufrichtigkeit. Jedes Jahr wird das Video von Buffetts Auftritt vor einem Parlamentsausschuss abgespielt. „Verliere Geld, und ich werde vergeben. Verspiele Reputation, und ich werde erbarmungslos sein.“
- Die Leitsätze von Benjamin Graham, seinem akademischen Lehrer.
 - Betrachte Aktien immer wie Firmen.
 - Kaufe Aktien mit einer Sicherheitsmarge, denn du könntest irren.
 - Der Aktienmarkt ist dazu da, dir zu dienen, nicht dir Anweisungen zu geben.
- Und laut Buffett müsste es an den Unis nur zwei Kurse zum Investieren geben.
 - Einen Kurs zur korrekten Bewertung einer Firma
 - Einen Kurs zum Umgang mit den Schwankungen des Aktienmarktes.

Die Professoren bringen eine andere Dinge bei, weil sie diese beherrschen und loswerden wollen, nicht weil sie wichtig sind. ■

kennt sie wie eine dicke Person, die durch die Tür kommt. Da ist es egal, ob man 300 oder 350 Pfund vor sich hat. Die Entscheidung muss so offensichtlich sein, dass man sie in 5 Minuten treffen kann. Fünf Monate mehr an Überlegung bringen es nicht.

Schnelle Entscheidungen kann man aber nur treffen, wenn man seinen Kompetenzkreis kennt und sich darin bewegt. Aber: Ertrag ist wichtiger als Preis. Es ist wichtiger, den Ertrag eines Ackers zu kennen als den aktuellen Preis für Ackerland.

Geduld zahlt sich aus

Ein Anleger sollte sich aber auch wie ein Angler verhalten, an dem jedes Jahr nur ein Fisch vorbeischwimmt.

Im Moment des Vorbeischwimmens muss er entschieden genug sein, ohne Zögern zuzuschlagen. Und ein bis zweimal im Leben gibt es sogar die ganz große Gelegenheit, in der man 50% bis 75% seines Vermögens auf eine Position setzt. Kein Freund, kein Journalist wird einen darauf aufmerksam machen. Wer dann diversifiziert, macht einen großen Fehler. Nur „unwissende“ Anleger diversifizieren, am besten mit Indexfonds. Das ist auch o.k. so. Aber wissende Anleger hingegen konzentrieren sich. Was die Wissenschaft über Diversifikation lehrt, sei Unsinn. So hat es Buffett auch bei Petrochina gemacht. Seine Bewertung (nach Durchlesen des Geschäftsberichts) gab dem Unternehmen einen Wert von 100 Mrd. USD. Beim Börsenkurs von 35 Mrd. USD war die Aktie damit ein offensichtlicher Kauf, der keiner weiteren Analyse mehr bedurfte. Und genauso war Petrochina bei einem Börsenwert von 200 Mrd. USD ein klarer Verkauf.



Warren Buffett

Coca Cola – eines der Investments von Warren Buffett.



Ratschläge für die Jüngsten

Neben vielen Kommentaren zu aktuellen Themen gibt Buffett aber auch Ratschläge an Kinder. Der jüngste Fragesteller in der sechsstündigen Runde war ein Siebenjähriger. Der Rat, den Buffett an alle gibt: Schlafwandle nicht durchs Leben, sondern versuche, deine Leidenschaft zu erkennen. Du selbst bist das beste Investment. Trotz seiner extremen persönlichen Sparsamkeit (Buffett kauft nur alle zehn Jahre ein neues Auto und tauscht schon mal bei McDonald's Rabattgutscheine ein) rät Buffett auch dazu, nicht auf jeden Konsum zu verzichten. Was hat ein Mensch davon, in zehn Jahren eine 10-Meter-Jacht zu besitzen, wenn man jetzt Freude an einem 7-Meter-Schiff haben kann! Dennoch: Die beste Basis für Wohlstand sei es, weniger auszugeben, als man einnimmt. Auch diesen Rat hören wir fast jedes Jahr von ihm.



Aktionär = Konsument

31.000 Teilnehmer hören ihm zu und geben vor und nach der Veranstaltung viel, sehr viel Geld bei seinen Firmen aus. Neben kleinteiligen Positionen wie Eis (Dairy Queen), Pralinen (See's Candy), Marsriegeln (Mars und Wrigleys) kann der Besucher auch viel Geld loswerden. Ein komplettes Fertighaus (Clayton Homes) kann besichtigt und gekauft, und schließlich im Juwelergeschäft Borsheims (gehört auch zu Buffett) ein Millionenbetrag für schweres, glitzernes Geschmeide ausgegeben werden. Wer so viel Geld nicht dabei hat, kauft sich einen Kalender mit Buffetts besten Sprüchen. Es ist ein rauschendes Fest.

Fazit

Alle Jahre wieder – Buffett ist inzwischen 77, sein Partner Charlie Munger 84 Jahre alt. Noch lassen beide an Energie nicht nach, noch ziehen sie Jahr für Jahr größere Menschenmengen an. Die Party wird irgendwann einmal zu Ende sein. Aber Buffett hat zugesichert: Er wird nach seinem Tod die Firma noch einige Jahre aus dem Jenseits steuern. Wie er seine Hauptversammlung dann abhalten wird, das ist allerdings noch offen. ■

StarCap Priamos

Gastbeitrag von Jens Herdack, Weberbank

Welche Faktoren entscheiden über Wohl oder Wehe einer Aktienanlage? Viele Investoren glauben fest daran, dass sie erfolgreich sein können, wenn sie möglichst viele Informationen eines Börsentages aufnehmen.

Wider der Informationsflut

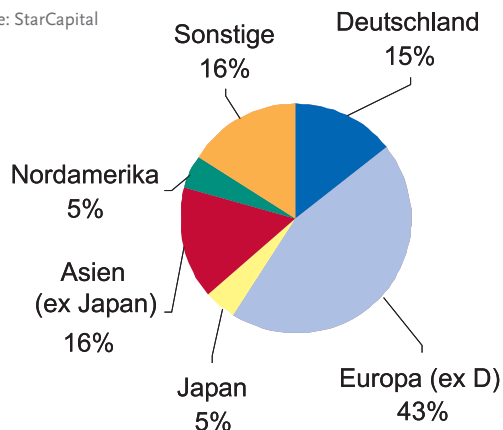
Diverse Fernsehsender und Internetseiten überhäufen uns dazu mit hunderten, ja vielleicht sogar tausenden von Nachrichten. Doch kann dieser Informationsüberfluss wirklich eine Antwort auf die eingangs gestellte Frage geben? Ist es wirklich angeraten, auf tägliche Nachrichten zu handeln? Wäre es in einem von viel Unsicherheit geprägten Umfeld wie dem Aktienmarkt nicht viel sinnvoller, Untersuchungen darüber anzustellen, welche Eigenschaften langfristig erfolgreiche Unternehmen charakterisieren? Genau diesen Ansatz wählt der Manager des Starcap Priamos Fonds, Norbert Keimling. Er filterte in zahlreichen Untersuchungen Faktoren heraus, die langfristig erfolgreiche Unternehmen historisch aufwiesen. Dabei scheint die Auswahl von Aktien kein Hexenwerk zu sein. Vielmehr hilft die Betrachtung vermeintlich einfacher Eigenschaften von Unternehmen bei der Zusammenstellung eines langfristig erfolgreichen Portfolios.

KGV gibt Bewertungshinweis

Vom sogenannten Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) werden sicherlich die meisten aktieninteressierten Investoren schon gehört haben oder es gar selbst zur Auswahl von Aktien für ihr Depot verwenden. Dahinter steckt nichts anderes als die Betrachtung des Gewinns, den ein Unternehmen erzielt, im Verhältnis zum Preis, der derzeit für den Erwerb der Aktien des Unternehmens an der Börse zu zahlen ist. Selbst wenn man sich noch nie mit dem Aktienmarkt beschäftigt hat, sollte es eingänglich sein, dass man nach Möglichkeit Aktien sucht, die einen hohen Gewinn erzielen, deren Aktienkurs jedoch noch nicht zu teuer geworden ist.

ASSET ALLOCATION DES STARCAP PRIAMOS

Quelle: StarCapital



Der diplomierte Betriebswirt **Jens Herdack**, der auch die Analyistentitel CEFA und CIIA bekleidet, ist Portfoliomanager der Vermögensverwaltung der Weberbank Aktiengesellschaft und ist hier u.a. für die Fondsauswahl bei klassischen Vermögensverwaltungsmandaten verantwortlich. Daneben ist er Fondsanalyst für Aktienfonds und Alternative Produkte.



Selektion per System

Auf Basis seiner Untersuchungen kombiniert Norbert Keimling verschiedene solche Kennzahlen zu einem System. Dabei werden neben einem erweiterten KGV u. a. das Kurs-Cashflow-Verhältnis (KCV), das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV), das Kurs-Umsatz-Verhältnis (KUV) bzw. die Dividendenrendite einer Aktie betrachtet. Anschließend wird eine Rangfolge der Faktoren gebildet. Es werden 40 internationale Aktienmärkte und 35 internationale Branchen beurteilt. Die jeweils zehn attraktivsten werden dann für das Portfolio ausgewählt. Zusätzlich müssen die zu berücksichtigenden Aktien eine Mindestmarktkapitalisierung von 1 Mrd. EUR aufweisen. Es dürfen maximal 30% in Emerging Markets investiert werden, davon maximal 8% pro Markt. Aktien aus etablierten Märkten stellen dementsprechend den Großteil des Portfolios, wobei mindestens vier verschiedene Märkte repräsentiert sein müssen. Insgesamt muss zusätzlich mindestens die Hälfte der Aktien aus günstigen Branchen und 50% aus günstigen Märkten stammen.

Fazit

Zu erkennen ist, dass Keimling die Wertentwicklung seines Fonds nicht dem Zufall überlässt, sondern nur das umsetzt, was er in seinen Untersuchungen als zweckmäßig herausgefiltert hat. Die Wertentwicklung seines Fonds gibt ihm Recht. Jedoch ist zu beachten, dass das Fondskonzept nicht in jedem Jahr die besten Ergebnisse liefert. Insbesondere im Jahr 2007 und auch in diesem Jahr ist er nicht in der Spitzengruppe der weltweit investierenden Fonds zu finden. Dieses Schicksal teilt er jedoch mit vielen systematisch gemanagten Fonds. Denn nicht in jedem Jahr siegt die Rationalität der Anleger, was dazu führt, dass in einzelnen Marktphasen nicht die günstigen werthaltigen Aktien die beste Entwicklung zeigen. Langfristig sollte Fondsmanager Keimling jedoch Recht behalten. ■

Dem Markt voraus – Profitieren von legalen Insidergeschäften

Gastbeitrag von Manuel Hölzle, GBC AG

„Niemand kennt das eigene Unternehmen besser als das eigene Management.“ Deshalb hören Investoren bei Unternehmenspräsentationen besonders genau hin, wenn Vorstände Aussagen über die zukünftige Entwicklung ihres Unternehmens treffen.

Aber seit mittlerweile über fünf Jahren bekommen Anleger bei börsennotierten Unternehmen auch sichtbare Signale von Managementseite, wie es um die Zukunft und die aktuelle Bewertung des eigenen Unternehmens stehen könnte. Denn seit dem Juli 2002 müssen Unternehmensinsider wie Vorstand und Aufsichtsrat Geschäfte mit Aktien der eigenen Gesellschaft melden. Von diesen gemeldeten legalen Insidergeschäften, den Directors' Dealings, können Investoren profitieren. Demgemäß untermauern empirische Beobachtungen die Vermutung einer Indikatorwirkung für die Geschäftsentwicklung des betreffenden Unternehmens. Das Anfangszitat lässt sich mit Blick auf die Börse folglich erweitern zu: „Niemand kennt den wahren Wert des eigenen Unternehmens besser als das eigene Management.“

Outperformance von 8%

In den USA beschäftigen sich Finanzmarktforscher bereits seit rund 40 Jahren mit dem Phänomen. Dabei belegen verschiedene Studien, dass Investmentstrategien, die auf der Auswertung von Insidergeschäften basieren, Erfolg versprechend sind. So lässt sich gegenüber dem Gesamtmarkt eine um 8% bessere Rendite erzielen. Selbst bei langen Zeiträumen über 20 Jahre, die damit auch Abschwungphasen enthielten, konnte eine Outperformance nachgewiesen werden.

Studien belegen Überrenditen auch für Deutschland

Wissenschaftliche Untersuchungen und Studien für den deutschen Kapitalmarkt deuten indes ebenfalls darauf hin, dass sich auf Basis von gemeldeten Insiderdaten hohe Renditen erzielen lassen. Die Hochschule für Bankwirtschaft, Frankfurt a.M., wies in einer Untersuchung aus dem Jahr 2004 für einen Zeitraum von sechs Monaten eine um 9,4% bessere Rendite nach. Ein besonderes Augenmerk ist auf die Insidertransaktionen von Aufsichtsräten zu richten. Hier weist eine Studie der Universität Zürich zum



Manuel Hölzle, Dipl. Kfm, ist Vorstand des unabhängigen Researchhauses GBC AG. Die GBC AG berät die Captura Fondsfamilie hinsichtlich ihrer Anlagestrategie. Dabei umfasst die Captura Fondsfamilie derzeit den auf Familienunternehmen fokussierten Captura Deutscher Mittelstand und zukünftig einen auf Directors' Dealings basierenden Investment Fonds.

deutschen Aktienmarkt aus dem Jahr 2004 eine besonders hohe

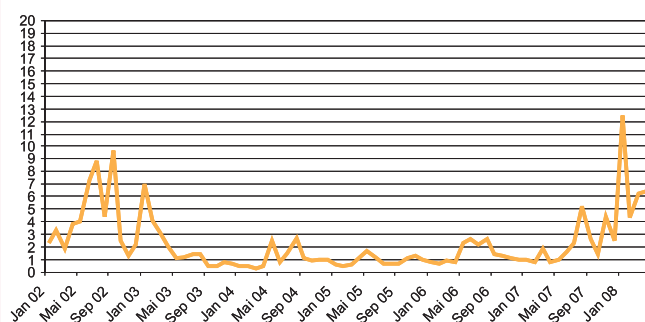
Signifikanz der Überrenditen bei Aufsichtsratskäufen auf. Zudem stellten sich interessanterweise bei kleineren Kaufvolumen die besten Ergebnisse ein. Große Transaktionsvolumen dienen häufig eher strategischen Zielen, wie z. B. der Ausweitung des Stimmrechtsanteils eines Großaktionärs.

Insiderindikatoren signalisieren starke Börsenentwicklung

Insideraktivitäten lassen sich auch als guter Indikator für die zukünftige Gesamtmarktentwicklung heranziehen, da Unternehmensinsidern häufig ein antizyklisches Handeln bescheinigt wird. Insider kaufen also häufig nach starken Kursrückgängen bzw. verkaufen nach starken Kursanstiegen.

Demnach stehen die Zeichen für die Börsenentwicklung gemäß unseren GBC Insiderindikatoren derzeit weiterhin sehr gut. Denn besonders stark kauften die Insider im Januar 2008 mit einem Kauf/Verkaufsratio von 12,4. Und auch im April 2008 überwogen die Käufe die Verkäufe noch immer mit dem Faktor 6,4.

GBC-INDIKATOR SIGNALISIERT WEITEREN OPTIMISMUS



Fazit

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass Directors' Dealings, also der legale Insiderhandel, eine wertvolle und viel versprechende Informationsquelle für den Investmentprozess darstellen. Dabei belegen wissenschaftliche Studien, dass Investmentstrategien, die auf Insidergeschäften aufbauen, hohe Überrenditen erwarten lassen. Nachdem die Datenbasis seit Einführung der Meldepflicht nun auch hiezulande eine systematische Auswertung zulässt, ist auch der Zeitpunkt günstig, um über spezifische Fondsprodukte zu profitieren. Da Insidergeschäfte noch nicht so transparent und effizient wie in den USA beobachtet werden, lassen sich für Deutschland und Europa hohe Überrenditen erwarten. ■

„Elbflorenz“ als VuV-Tagungsstätte

Neue Berater und höhere Gebühren

Wie in jedem Jahr steht für die unabhängigen Vermögensverwalter im Frühjahr der Höhepunkt der Tagungssaison an: die VuV-Tagung, dieses Jahr in Dresden. In den kommenden Wochen finden zudem weitere Veranstaltungen statt (s. Kasten auf S. 84).

Neuer Berater am Steuer

Einen Beraterwechsel hat es beim Immobiliendachfonds DJE Real Estate gegeben. Statt wie bisher vom Bankhaus Reuschel wird das Produkt aus dem Haus der Dr. Jens Ehrhardt Kapital AG in Zukunft exklusiv von der Bank Marcard, Stein & Co. beraten. Dort kümmert sich ein Team aus Immobilienexperten um die Allokation des Fonds. Die Anlageentscheidungen indes werden künftig gemeinsam mit dem Initiator DJE getätigt.

VERANSTALTUNGSHINWEIS: DER VUV LÄDT NACH DRESDEN

Am 11. Juni lädt der Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V., kurz: VuV, zur fünften Ausgabe seines jährlichen Fachkongresses. Diesmal ist die sächsische Landeshauptstadt Dresden Austragungsort. Die Tagung im Hotel „The Westin Bellevue“ hat mit dem Kapitalmarktausblick von Prof. Norbert Walter gleich zu Beginn ein ech-



Das Tagungshotel „The Westin Bellevue“ in Dresden ist Gastgeber des 5. Fachkongresses 2008.

tes Highlight zu bieten. Anschließend erörtert Steuerberater Dr. Udo Delp die wesentlichen Neuerungen der ab 2009 geltenden Abgeltungssteuer, bevor am Nachmittag die Emerging Markets im Blickpunkt stehen. Dr. Ulrich von Auer von JP-Morgan Asset Management wird der Frage nachgehen, ob die Schwellenmärkte die Retter der Weltwirtschaft sind. Abgerundet wird das Programm mit Vorträgen zum Rentenmarkt nach dem ABS-Debakel (von Christoph Kessler, Oppenheim) sowie einer Betrachtung der Finanzindustrie durch Herwig Weise von der Vermögensverwaltung Mack & Weise. ■

Die Branche langt etwas mehr hin

Das aktuelle FondsFactbook der FWW Research Services GmbH zeigt, wo der Trend bei den Fondsgebühren hingeht: nach oben. Die letzte Auswertung für das Jahr 2007 offenbarte gegenüber dem Vorjahr Steigerungen sowohl bei Ausgabeaufschlag als auch Managementgebühr. Im Trend geht es seit dem Jahr 2000 für beinahe alle Fonds mit den Gebühren nach oben (siehe Tabelle). Bei Aktienfonds zum Beispiel stieg die Managementgebühr auf im Durchschnitt 1,48% an, nachdem 2000 nur 1,28% dem Fondsvermögen belastet wurden. Am teuersten sind Produkte, die der Kategorie „Alternative Fonds“ zugeordnet werden können. Da diese

ENTWICKLUNG VON FONDSGEBÜHREN				
FONDSKATEGORIE	Aa2007**	Aa2000**	Mg2007**	Mg2000**
AKTIENFONDS	4,34	4,28	1,48	1,28
RENTENFONDS	3,38	3,20	0,87	0,79
DACHFONDS	4,03	3,79	1,19	1,16
GELDMARKTFONDS	1,55	1,22	0,54	0,56
IMMOBILIENF.	5,12	4,01	0,66	0,93
MISCHFONDS	3,95	3,96	1,20	1,05
ALTERNATIVE FONDS*	4,99	-	1,87	-

*) im Durchschnitt noch keine fünfjährige Historie, **) in %; Aa=Ausgabeaufschlag, Mg=Managementgebühr; Quelle: FWW FondsFactbook 2007/2008, FWW Research Services

Fonds gerade „in Mode“ sind, gönnen sich die Emittenten hier das größte Stück vom Gebührenkuchen. ■

Anzeige

Wohin die Wege auch führen mögen...

Wir gratulieren dem Team des Smart Investor zum Jubiläum und wünschen weiterhin viel Erfolg!

Seit 1999 Ihr unabhängiger Spezialist für Börsengänge und führender Anbieter von Börsenmänteln.

- Listing / Going Public / IPO
- IPO-Light
- Börsenmäntel
- nachhaltige Beratung und Betreuung

Carthago Capital Consulting AG · Langenstraße 52-54 · 28195 Bremen
 Telefon: +49-(0)421-59 61 490 · Telefax: +49-(0)421-59 61 492
 Freecall: 0800-227 84 24 · www.carthago.de · consulting@carthago.de

DEUTSCHE BÖRSE
LISTING PARTNER

5 Jahre Smart Investor

Wir blicken zurück und stellen uns vor

Wie die Zeit vergeht! Nur ungern bedienen wir uns solch abgedroschener Phrasen wie dieser. Allerdings fällt uns auch keine treffendere Beschreibung für das ein, was wir in Anbetracht von fünf abgelaufenen Smart Investor-Jahren empfinden. Das waren fünf Jahre voll harter Arbeit, zahlreicher Entbehrungen, vieler Erfahrungen – positiver, aber auch negativer. Und vor lauter Hektik und oftmals auch regelrechtem Stress verging in der Redaktion nicht selten die Zeit wie im Flug. Um es aber ganz klar zu sagen: Nichts davon haben wir, die Redaktion, bereut, auch wenn sich vieles ganz anders entwickelt hat, als es ursprünglich gedacht und geplant war. Wie hat damals alles angefangen? Natürlich gibt es nach 5 Jahren jede Menge zu erzählen. Wir haben uns entschlossen, nachfolgend einen kleinen Rückblick zu präsentieren, welchen wir anhand einiger Titelbilder und -geschichten des Smart Investor aufziehen wollen.

Wie alles begann

Während des Zeitraums 2001 bis Anfang 2003 war Smart Investor der „Being Public“-Teil des GoingPublic Magazins, das sich zu dieser Zeit in erster Linie auf die Beschreibung und Analyse von Neuemissionen konzentriert hatte. Damals ging es in erster Linie darum, Aktien nach ihrer Börsennotierung weiter analytisch zu betreuen. Aus dieser Zeit rührt übrigens auch noch unser heute bestehender Fokus auf Aktien der zweiten, dritten und sogar vierten Reihe. Am Tiefpunkt der Börse, Anfang 2003, beschloss man im Verlag auf Initiative von Ralf Flierl, beide Hefteile, also den Going Public- und den Being Public-Teil, zu trennen und ein neu-



Smart Investor 5/2003, die erste Ausgabe

es, selbständiges Heft zu publizieren. Daraus entstand das Magazin Smart Investor. Bemerkenswerterweise erschien das erste Heft Anfang Mai 2003 und damit nur sechs Wochen nach dem Tiefpunkt der Börsen Mitte März 2003 (dies nur dem Zufall zuzuschreiben, wäre etwas tief gestapelt).

Hierzu muss man wissen, dass Börsenpublikationen in der Regel in der Nähe von Börsenhochs gegründet werden, da Verlage in den meisten Fällen pro-zyklisch agieren. Insofern kann der Erscheinungstermin des Smart Investor durchaus auch als Zeichen dafür gesehen werden, dass hier anti-zyklisch gedacht wurde bzw. werden sollte. Folgerichtig titelte die erste Ausgabe mit einem eindeutigen Plädoyer für einen nun startenden Bullenmarkt. Die Headline lautete damals: „Pit Bull Market“, was sich dann ja auch bewahrheitet hat.



Andreas Grünewald, Vorstand FIVV AG: Für mich ist der Smart Investor eine absolute Pflichtlektüre, von der ich versuche jede Ausgabe zu lesen. Besonders das Querdenken der Redaktion schätze ich sehr.

der Regel in der Nähe von Börsenhochs gegründet werden, da Verlage in den meisten Fällen pro-zyklisch agieren. Insofern kann der Erscheinungstermin des Smart Investor durchaus auch als Zeichen dafür gesehen werden, dass hier anti-zyklisch gedacht wurde bzw. werden sollte. Folgerichtig titelte die erste Ausgabe mit einem eindeutigen Plädoyer für einen nun startenden Bullenmarkt. Die Headline lautete damals: „Pit Bull Market“, was sich dann ja auch bewahrheitet hat.

Die Menschen hinter dem Smart Investor

Seit der Gründung im Mai 2003 erschienen mittlerweile 62 reguläre Hefte, dazu 13 Sonderausgaben bzw. Beilagen zu Themen wie Immobilienaktien, Beteiligungsgesellschaften, Derivate, Silber, Fonds, Micro Caps, Osteuropa und Ukraine. Zu Beginn umfasste der Smart Investor 48 Seiten, was sich dann im Laufe der Jahre auf durchschnittlich 84 Seiten erhöhte. Insgesamt wurden seither etwas über 5.000 Seiten publiziert. Das Heft-Layout wurde die ersten viereinhalb Jahre mehr oder we-



Prof. Norbert Walter, Chefvolkswirt Deutsche Bank: Im Jahr eins nach Subprime 5 Jahre alt zu werden, ist eine echte Herausforderung, insbesondere wenn man Smart Investor heißt, singt doch der Chor derzeit landauf, landab das Hohelied aller Risikoscheuen. Umso mehr wünsche ich dem Verlag und seinen Lesern Mut, weiter den Kopf, das Argument und eine Prise Smartness zu gebrauchen.



Robert Rethfeld, Wellenreiter-Invest: Der Smart Investor beherrscht als einziges Finanzmagazin die Strategie der subversiven Argumentation. Offensichtliche Inkonsistenzen und Widersprüche werden feinsinnig, aber gleichzeitig deutlich an- und ausgesprochen. Dafür den Magazin-Machern ein großes Lob, weiter so und viel Glück für die kommenden Jahre!



Uwe Lang, Herausgeber der Börsensignale: Ich schätze den Smart Investor vor allem als ein Blatt, das sehr gründlich alle für den Anleger wissenswerten Themen recherchiert und nicht nur an der Oberfläche kratzt. Sowohl der Analyst als auch der Privatanleger können jeder Ausgabe wertvolle Informationen entnehmen.

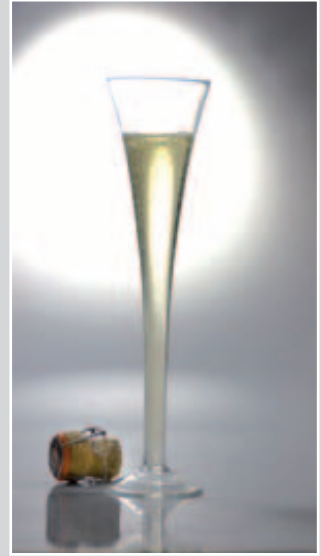
UNTER JUBILAREN

Smart Investor wird in diesem Jahr stolze 5 Jahre alt. Mit dem kleinen Jubiläum befinden wir uns dabei in illustrierter Gesellschaft. Auch andere dürfen 2008 feiern: MAX-ONE, das Handelssystem der bayerischen Börse, wird ebenfalls 5. Das Nebenwertjournal und die Zeitschrift eigentümlich frei gibt es nun schon seit 10 Jahren. Die Baader Wertpapierhandelsbank wird 25, und das Umweltzeichen Blauer Engel wird ebenso wie die Rallye Paris-Dakar 30. Die legendäre 68er-Generation feiert bereits ihren 40sten und der WDR sogar seinen 50sten Geburtstag. Ihr 60-jähriges Jubiläum begeht im Jahre 2008 die Augsburger Puppenkiste sowie die Marke Land Rover.

Auch an berühmten Persönlichkeiten, die dieses Jahr ein rundes Jubiläum feiern, herrscht kein Mangel. Michael Jackson wird ebenso 50 wie seine Pop-Kollegen Prince und Madonna – und Che Guevara würde schon 80. Vor 100 Jahren hatte Herbert von Karajan und vor 125 Jahren die großen Schriftsteller Franz Kafka und Joachim Ringelnatz das Licht der Welt erblickt. Jeweils zum 150. Mal jährt sich in diesem Jahr die Ge-

burt von Rudolf Diesel, Max Planck und Theodore Roosevelt. Der Komponist Johannes Brahms würde 175 und der Maler Carl Spitzweg gar 200 Jahre alt.

Ebenfalls gratulieren wollen wir dem Staat Israel zum 60sten, der Stadt Wolfsburg zum 70sten und natürlich unserer „Heimatstadt“ München (Sitz der Smart Investor Redaktion) zum 850. Geburtstag. Oldenburg wird 900 und das kleine bayerische Städtchen Eichstätt gar sagenhafte 1.100 Jahre alt. ■



niger beibehalten, zu Beginn dieses Jahres wurde dann ein allumfassender Relaunch vollzogen, im Zuge dessen die Titelseite eine deutliche Veränderung erfuhr und vor allem sehr viel „schlanker“ und – wie wir hoffen – pfiffiger wurde. Seit Anbeginn steht Ralf Flierl, der Gründer des Smart Investor, als Geschäftsführer und Chefredakteur an der Spitze des Unternehmens. Stellvertretender Chefredakteur war in den ersten drei Jahren Falko Bozicevic, der inzwischen Chefredakteur beim GoingPublic Magazin ist („Back to

the Roots“), und im Anschluss daran Tobias M. Karow, der auch heute noch dieses Amt bekleidet. Den großen Teil der redaktionellen Arbeit für den Smart Investor leistet jedoch eine ganze Reihe von Redakteuren (in der Regel freie Mitarbeiter), die je nach ihren Spezialgebieten Beiträge verfassen. Bekanntlich ist es im Smart Investor üblich, dass Gastautoren mit Bild und kurzer Vita vorgestellt werden, weil sie ja in der Regel nur einmal Beiträge liefern. Gleiches gilt für unsere Interviewpartner. Bei unseren freien oder >>

Anzeige

Seit 5 Jahren auf Kurs



Liebes Smart Investor Team,
herzlichen Glückwunsch für fünf Jahre voller Highlights
in der Unternehmens- und Marktanalyse!

rw konzept GmbH
Agentur für UnternehmensKommunikation
Köln · Berlin · Frankfurt · München
Maastrichter Straße 53
50672 Köln

Telefon: 0221/400 73-0
Telefax: 0221/400 73-88

info@rw-konzept.de
www.rw-konzept.de

rw konzept ist als Full-Service Agentur auf die Bereiche Unternehmens-, Finanz- sowie Kapitalmarkt-kommunikation spezialisiert. In der Krisen- und Turnaround-Kommunikation ist rw konzept führend und als erste Kommunikationsagentur Mitglied der Turnaround Manager Association (TMA).

rw konzept
UnternehmensKommunikation



Roger Peeters, Close Brothers Seydler Research AG: Fünf Jahre scharfe Analysen, hintergründige Berichte und klare Meinungen, die oft genug wohlthuend vom Mainstream abweichen. Ich freue mich auf das zehnjährige Jubiläum.



Joachim Spiering, stellv. Chefredakteur Euro am Sonntag: Fünf Jahre Smart Investor, das sind nicht nur Analysen, Interviews oder charttechnische Diskussionen. Das sind vor allem auch fünf Jahre kritischer Börsenjournalismus. Gut so, weiter so.



Folker Hellmeyer, Chefvolkswirt Bremer Landesbank: Smart Investor ist ein Leuchtturm unter den Finanzmagazinen. Klare Urteile und klare Worte sind Charaktermerkmale. Hintergrundinfos als auch Weiterbildungselemente machen ihn für den intelligenten Investor äußerst wertvoll.

festen Redakteuren ist dies jedoch nicht der Fall, d. h. sie werden in der Regel nur mit ihrem Namen am Ende ihres Artikels genannt. Deshalb bekommen die Redakteure in dieser Jubiläums-Ausgabe die Gelegenheit, sich persönlich vorzustellen, damit sich der geneigte Leser ein Bild von ihnen machen kann. Die entsprechenden Kurzportraits finden Sie auf den Seiten 50 bis 52.

So wird Smart Investor wahrgenommen

Anlässlich unseres fünfjährigen Jubiläums haben wir einer ganzen Anzahl von Leuten, die den Smart Investor kennen und seit geraumer Zeit begleiten, die Frage gestellt, wie sie persönlich den Smart Investor sehen. Diese individuellen Statements und Kommentare finden Sie quer über den Sonder-Heftteil „5 Jahre Smart Investor“ verteilt. Zu jedem Zitat ist das entsprechende Foto des Kommentators abgebildet. Wir haben versucht, dabei eine bunte und illustre Mischung zusammenzustellen. Letztendlich konnten wir dabei jedoch nur eine kleine Auswahl treffen.

Über unser Selbstverständnis

Smart Investor ist im weiteren Sinne als ein Nischenmagazin zu sehen. Dabei ist die Nische jedoch nicht bezogen auf eine Branche, eine Region oder eine Analysemethoden. Vielmehr bezeichnet unsere Nische die anzusprechenden Leser, nämlich die erfah-

renen und eben „smarten“ Investoren. Also diejenigen, die zum Beispiel am Tief der Börsenbaisse im Jahre 2003 immer noch Nerven, Geld und auch den Mut hatten zu investieren und dementsprechend damals den Smart Investor abonnierten. Wer sich

an diese Zeiten erinnert, weiß, dass das nicht sehr viele Börsianer waren. Und so werten wir es als Auszeichnung, dass noch heute etwa 15% unseres Abonnentenstammes aus dem Jahre 2003 herrühren. Diese Nische „smarter Investoren“ werden wir auch weiterhin bedienen. Einer immer wieder von Seiten ei-

niger Leser angeregten Modifizierung des Heftschwerpunktes hin zu mehr Rohstoffen oder Derivaten, zu mehr Emerging Markets, Technischer oder Fundamental-Analyse (und was es da sonst noch alles an Möglichkeiten gäbe), werden wir uns weiterhin widersetzen. Smart Investor ist ein allgemeines Börsenmagazin, und das wird auch so bleiben. Wir werden weiterhin versuchen, uns hauptsächlich auf Eigenschaften wie antizyklisches, unabhängiges und unvoreingenommenes Analysieren zu konzentrieren. Dementsprechend wollen wir uns nicht in Denkschablonen einzwängen lassen, sondern uns jederzeit frei fühlen können, auch und vor allem „non-mainstreamige“ Thesen zu erörtern und zu vertreten.



Raimund Brichta, n-tv-Börsenmoderator: Der Smart Investor hat nicht immer Recht, aber er hat immer recht gute Argumente.

Der Grund, warum wir uns nicht nur auf ein Thema spezialisieren, liegt einfach darin, dass gewisse Themen, die gerade einmal „in“ und in Mode sind, auch schnell wieder „out“ und vergessen sein können. Zum Beispiel sind Wachstumswerte – Stichwort „Neuer Markt“ – für einige Jahre der „Renner“ schlechthin gewesen, bis die Blase dann irgendwann platzte. Genau dieser Problematik wollen wir uns eben nicht aussetzen, und deswegen werden wir uns nicht auf ein spezielles Thema beschränken. Im Augenblick würden sich zum Beispiel Rohstoffe oder Emerging Markets anbieten, aber genau das werden wir aus oben genannten Gründen nicht tun. Dies schließt natürlich nicht aus, dass wir diese beiden Themen in den kommenden Jahren nicht doch verstärkt angehen werden.

Eine ungewöhnliche Titelgeschichte

In all den Jahren haben wir ganz bewusst die Berichterstattung über augenblickliche Moden möglichst vermieden oder aber in einer eher sehr sachlichen und nicht-reißerischen Art und Wei-





Smart Investor 12/2005

se betrieben. Das Ganze geschieht vor allem im Wissen darum, dass auf ausgeprägte Trends und Euphorie oft rabiate Ernüchterung folgt und der Börsenkater dann meist recht groß ist.

Allerdings kann dieses Bestreben auch schon mal unfreiwillig eine gewisse Komik annehmen. Beispielsweise hatten wir für das Dezember-Heft 2005 (einige Monate im Voraus) eine Titelseite zu Japan geplant. Als es dann immer mehr auf

den Redaktionsschluss zuzuging, war es zwar einerseits so, dass wir die Story aus zeitlichen und technischen Gründen nicht mehr kippen konnten, auf der anderen Seite sahen wir aber sehr wohl, dass sich hier in der Zwischenzeit eine kleine Blase gebildet hatte, die von einem massiven Feuerwerk der Börsenpresse begleitet worden war. Nahezu jede Publikation brachte damals sehr euphorische und nicht selten auch reißerische Beiträge oder sogar Titelgeschichten zum Thema Japan. Was also tun? Da wir unsere Artikel nicht mehr aus dem Heft nehmen konnten, hatten wir uns dazu entschieden, die Geschichte sehr vorsichtig aufzuziehen. Unser Beitrag fiel dann so aus, dass wir eher vor der kurz- und mittelfristigen Entwicklung



Dr. Marc Faber, Contrarian-Legende:

Durch sachliche Berichterstattung und objektive Kommentare hat und wird auch in Zukunft Smart Investor seine Leser durch immer tückischere Anlagemärkte steuern.

warnten und auf die überspekulierte Situation in Japan hinwiesen. Insofern brachten wir eine Titelgeschichte, die – zumindest auf Sicht der kommenden

Monate – von japani-

schen Aktien abgeraten hat. Eigentlich ein Novum innerhalb der Börsenpresse. Dieses Beispiel soll belegen, dass die Redaktion versucht ist, unvoreingenommen und ohne ein bereits im Vorhinein feststehendes Fazit an Themen heranzugehen.

Apropos Titelbilder

Publikationen präsentieren sich vor allem durch ihre Titelbilder. Deswegen kommt natürlich in den Redaktionen der Auswahl und Gestaltung eines Covers eine besondere Bedeutung zu, und das ist beim Smart Investor nicht anders. Sehr viel Mühe verwendet die Redaktion daher auf die Auswahl und Gestaltung von Titelbildern. Ein Beispiel dafür war sicher die Ausgabe 9/2003. Damals ging es darum, die Titelgeschichte „Manipulation an den Märkten“



Smart Investor 9/2003



Anzeige



von links nach rechts:
Peter Biewald, Finanzvorstand,
Otto Dauer, Vorstandsvorsitzender,
Dr. Rüdiger Berndt, AR-Vorsitzender

AI ALLIANCE
Advanced Inflight Alliance AG

www.advanced-inflight-alliance.com • info@aialliance.com

Die AI-Alliance gratuliert dem
Team von Smart Investor
herzlich zum
5-jährigen Jubiläum!



Dr. Bernhard Jünemann, Chefredaktion Börse Online: Immer wenn ich am Kapitalmarkt eine reizvolle, ungewöhnliche Meinung brauche, werde ich im Smart Investor fündig. Anregend anders.



Axel Mühlhaus, Edicto GmbH: Schon das Timing zeugt von Börsensgspür: 2003 am Tiefpunkt der Baisse ein Anlegermagazin mit hohen Qualitätsstandards zu gründen... Glückwunsch!



Markus Straub, Vorstand SdK: Smart Investor hebt sich von anderen Publikationen durch seine kritische Distanz, Unabhängigkeit und Fachkompetenz ab.

ten“ mit einem geeigneten Titelbild zu umschreiben. Schnell war der Entschluss geboren, eine Marionette zu zeigen, die an Fäden gezogen wird und einen Broker oder Banker verkörpert. Zu unserem Erstaunen wiesen jedoch die Bildarchive, auf die man normalerweise als Redaktion zurückgreift, kein solches Bild auf. Kurzerhand machten sich darum Mitarbeiter der Redaktion zu einer Marionettenproduzentin auf und baten sie, einer ihrer Marionetten ein brokerähnliches „Outfit“ zu verpassen. Was dabei herausgekommen ist, zeigt die nebenstehende Abbildung des damaligen Titels.



Die Seitenzahl 1 war aus Versehen auf dem Titelblatt zu sehen. Hier noch mal im roten Kreis vergrößert dargestellt.

Das war peinlich!

Aufgrund dieser massiven Exponierung, die über ein Titelbild stattfindet, ist es natürlich für eine Redaktion eine „Katastrophe“, wenn sich ausgerechnet auf einem Heftcover ein Fehler einschleicht. So geschehen im September 2004 bei der Geschichte „Die Anatomie der Spekulationsblase“. Aufgrund einer Unachtsamkeit wurde die Heftpagina (die Nummerierung rechts unten) der Seite Eins (= Cover) nicht gelöscht und zu allem Überfluss sogar noch in den Vordergrund, also vor das eigentliche Titelbild gesetzt. Folglich war die Pagina dann auf dem Cover zu sehen. Ein Fehler, der nun wirklich nicht hätte passieren dürfen, wenngleich dies auch (fast) keinem Leser aufgefallen ist. Noch heute erzählt Chefredakteur Ralf Flierl gerne die Geschichte, wie er etwa zwei Wochen nach Erscheinen dieser Ausgabe eines Morgens noch schlaftrunken auf diese auf dem Frühstückstisch liegende Ausgabe blickte und sich bei Gewährwerden der „Katastrophe“ vor Entsetzen samt seinem Stuhl fast in die Waagerechte begeben hätte.

Und das wäre fast peinlich geworden

Erst kürzlich wäre uns fast ein weiterer peinlicher Lapsus passiert. Für das Heft 3/2008 war sich die Redaktion einig, einen Bärenmarkt auf dem Titelblatt auszurufen. Entsprechend ließen wir von unserem Illustrator ein solches Motiv gestalten. Nur wenige Stunden vor Drucklegung hatten wir uns dann schließlich auf nebenstehendes Cover geeinigt, welches einen Bären auf einem Kurszettel zeigt. Im letzten Augenblick fiel uns jedoch das Titelblatt eines eben erschienenen Konkurrenzproduktes in die Hand, auf dem wir exakt den gleichen Bären erkannten, den wir bereits von einem Bildarchiv bezogen hatten. Der Abdruck eines Titelbildbestandteils, welches kurz vorher bereits das Cover eines Konkurrenzmagazins geschmückt hatte, war natürlich mit unserer Journalistenehre nicht vereinbar.



ursprünglich gedachtes Smart Investor-Cover 3/2008



„Der Aktionär“ zwei Wochen vorher



tatsächliches Smart Investor-Cover 3/2008



Holger Scholze, Börsenjournalist: Der Smart Investor ist mir in den fünf Jahren nicht nur wegen der hervorragenden Zusammenarbeit mit der Redaktion, sondern auch als Leser sehr ans Herz gewachsen. Meine Hochachtung gilt Ralf Flierl und seinem Team. Ich wünsche allen Mitarbeitern weiterhin alles Gute, viel Erfolg und bei allem Einsatz auch immer eine große Portion Spaß.



Petra Walthier-Flierl, glückliche Frau des Chefredakteurs: Mein Mann ist eigentlich ein Bigamist. Neben mir ist er auch noch mit dem Smart Investor verheiratet.



Jim Rogers, Investoren-Legende: Ich war in den letzten paar Jahren bestimmt zehn Mal in Deutschland und habe über 100 Interviews gegeben. Die Interviews mit dem Smart Investor waren mir immer mit die liebsten. Gut recherchiert, interessant und stets eine persönliche Bereicherung für mich. Weiter so!



Roland Leuschel, Börsenlegende: Bei den immer schwieriger werdenden Investment-Entscheidungen ist mir der Smart Investor mit seinen kritischen Beiträgen und auch den charttechnischen Analysen mittlerweile eine unentbehrliche Hilfe geworden.



Dr. Marc Maurer, ZfU – International Business School: Wertvolles Wissen über aktuelle Investment-Trends, perspektiven-erweiternde Interviews mit den besten Anlageexperten und zuverlässiger Partner: Dafür steht für mich der Smart Investor.



Philipp Vorndran, Chefstrategie Credit Suisse: Smart Investor – das Magazin, das heiße Themen frühzeitig anpackt. Für Investoren, die nicht nur auf einen Horizont von zwei Wochen investieren, eine Fundgrube interessanter Meinungen und Themen.

Im Eilverfahren wurde schnellstens der Abdruck dieses Bären verworfen und mit Hochdruck nach einem neuen und „einzigartigen“ Bären für unser Heft gesucht. Das Ergebnis ist auf der Titelseite der dann letztlich realisierten Ausgabe 3/2008 zu bewundern.



Smart Investor 7/2007 „Deutsch“



Smart Investor 7/2007 „Chinesisch“

SI goes China

Im Juli 2007 brachten wir eine Titelseite zu China, und fast waren wir so weit, auf dem Cover die Schrift ausschließlich in chinesischen Schriftzeichen abzudrucken. Nach einigen heftigen Diskussionen innerhalb der Redaktion wurde dieser Vorschlag jedoch wieder fallengelassen, und wir brachten den kühnen Entwurf dann lediglich im Innenteil des Heftes, welcher nebenstehend zu sehen ist. An dieser Stelle wollen wir unsere Anerkennung für die „Wirtschaftswoche“ ausdrücken, welche für ihre Titelseite-Gestaltung in den letzten Jahren sicherlich einen Kreativpreis verdient hat. Vermutlich hätten die Kollegen aus Düsseldorf mit dem chinesischen China-Cover weniger Probleme gehabt als wir.

Redaktionelle Highlights

In der Retrospektive und bei einer Betrachtung der damaligen Umstände und des Leserfeedbacks bleiben im Nachhinein einige Hefte ganz besonders im Gedächtnis. Hier wäre natürlich zunächst einmal die erste Ausgabe überhaupt zu nennen, nämlich die 5/2003, die mit „Pit Bull Market“ aufmachte (s. S. 40). Auch wenn wir damals nicht mit einem durchgängigen fast fünfjährigen Bullenmarkt rechneten, so war zumindest in der Tendenz die Aussage von damals doch richtig.

Öl, das schwarze Gold

Die Ausgabe 11/2003 ein halbes Jahr später titelte mit „Öl – die Zukunft des schwarzen Goldes“. Damals notierte der Ölpreis unter 50 USD, und unsere Prognose eines



Smart Investor 11/2003



Dr. Jens Ehrhardt, Fondsmanager: Kein erfolgloser Mainstream, sondern kritisches Querdenken und smarte Minderheitsmeinungen gewürzt mit interessanten Interviews erfolgreicher Praktiker.

langfristig sehr stark steigenden Ölpreises hat sich bereits heute – leider – bewahrheitet. Im Übrigen war dies damals die erste Smart Investor-Ausgabe, die innerhalb kürzester Zeit restlos ausverkauft war.

Die großen Trends dieses Jahrzehnts

Ein weiteres Highlight war sicher die Ausgabe 10/2004 („Die großen Trends dieses Jahrzehnts“). Wir erkannten früh die wic- >>

Anzeige

Die Scherzer & Co. AG gratuliert Smart Investor zum 5-jährigen Bestehen!



Scherzer & Co.



Die Scherzer & Co. Aktiengesellschaft notiert im Entry Standard der Deutsche Börse AG.

WKN 694 280 • ISIN DE0006942808

Für weitere Informationen besuchen Sie uns im Internet unter www.scherzer-ag.de

oder wenden sich bitte an:

Scherzer & Co. AG

Friesenstraße 50 • 50670 Köln

Telefon (02 21) 8 20 32-0 • Telefax (02 21) 8 20 32-30
info@scherzer-ag.de



Ekkehart Schwartzkopff, Geschäftsführer MarketControl GmbH: Ganz schön „smart“ – wie dieser Investor die Börsen-Sphinx seit nunmehr fünf Jahren in die Zange nimmt, mal technisch, dann fundamental, mal psychologisch, dann wieder astral. „Wer immer strebend sich bemüht, den können wir erlösen“ – jedenfalls ziemlich oft.



Christoph Schlienkamp, Chefanalyst Bankhaus Lampe KG: Seit fünf Jahren steht der Smart Investor für fundierten Finanzjournalismus. Die Zeitschrift hat sich dabei in besonderer Weise um die Aktienkultur in Deutschland verdient gemacht und ist stets den allerhöchsten Ansprüchen gerecht geworden. Wer gezielte Informationen sucht, der kommt am Smart Investor nicht vorbei. Ob Hausse oder Baisse, der Smart Investor wird uns auch in Zukunft kompetent begleiten und eine Pflichtlektüre für unser Team bleiben.



Bernd Vorbeck, Sprecher der Geschäftsführung Universal-Investment: Smart Investor hat eine Nische besetzt, aus der er nicht mehr wegzudenken ist. Herzlichen Glückwunsch zum Jubiläum und weiterhin viel Erfolg!



Smart Investor 10/2004

tigsten Tendenzen und beschrieben sie: die sich zuspitzenden Haushaltslagen bzw. Staatsdefizite der westlichen Länder; eine weltweit langfristig steigende Inflation; massive Ressourcenverknappungen und beginnende Verteilungskämpfe rund um die Rohstoffe; die zunehmende Bedeutung der Schwellenländer. Unser damaliges Fazit hat für uns noch heute Bestand: Am Ende dieses Jahrzehnts wird es in vielen Bereichen einschneidende Veränderungen geben.

Micro Caps

Im Sommer 2005 beschäftigte sich Smart Investor in seiner Titelgeschichte mit Micro Caps, also den Winzlingen unter den börsennotierten Unternehmen. In diesem Zusammenhang erachteten wir es für sinnvoll, auch über die Missstände, welche es in diesem Bereich gibt, zu berichten. Folglich brachten wir eine Geschichte mit dem Titel „Die Reichenmacher“, in welcher wir auf die Machenschaften sogenannter Börsen-Gurus eingingen, allen voran Markus Frick. Letzterer hetzte un verrichteter Dinge seinen Anwalt auf uns, und so kam es, dass Chefredakteur Ralf Flierl nach einigem Hin und Her eine Erklärung unterschrieb, wonach zwei bestimmte Formulierungen im Zusammenhang mit Markus Frick nicht mehr im Smart Investor erscheinen dürfen. Dass wir jedoch in der Sache völlig richtig argumentierten, zeigten die Vorkommnisse im



Smart Investor 7/2005



Falk F. Strascheg, Aufsichtsrat und Investor bei der GoingPublic Media AG, der Muttergesellschaft von Smart Investor: Durch die gute Geschäftsidee und die hervorragende Umsetzung war es möglich, den „Smart Investor“ mit einer sehr geringen Anschubfinanzierung zum finanziellen Erfolg zu führen, was ich sowohl als Aufsichtsrat als auch als Investor sehr zu schätzen wusste.

letzten Jahr, als die dubiosen Aktionen Fricks in der Presse hoch kochten, nachdem der Absturz dreier seiner Empfehlungen viele seiner Anhänger in den Ruin trieb.

Demographie und die Finanzmärkte

In der Ausgabe 10/2005 untersuchten wir den Zusammenhang zwischen der Demographie und den Finanzmärkten. Auch diese Ausgabe fand viel Gehör und war sehr schnell ausverkauft. Zahlreiche Analysten und Referenten baten um Erlaubnis der Verwendung unserer Inhalte und Graphiken, eine

Zeitschrift um einen Nachdruck. Die damals aufgestellte These lautete, dass es etwa ab dem Jahre 2010 aufgrund der demographischen Zyklen in den westlichen Industrieländern an den Finanzmärkten zu einem markanten und nachhaltigen Hochpunkt kommen sollte. Heute, 2 1/2 Jahre später, sehen wir diesen Hochpunkt jedoch inflationsbedingt ein bis zwei Jahre nach hinten verschoben.



Smart Investor 10/2005

Staatsbankrott

Eine zweifelsohne herausragende Ausgabe des Smart Investor war die Nummer 2/2006 mit dem Titelthema „Staatsbankrott“. In diesem Heft zeigten wir auf, wie wenig Skrupel Staaten haben, sich über alle Maßen zu verschulden; dass dieses Prinzip zwangsläufig und vorhersehbar ist; und dass es langfristig, zumindest in den heutigen entwickelten Industrienä-



Christopher Maaß, Sal. Oppenheim: Smart Investor: Immer kritisch, konträr und kompetent, manchmal ketzerisch, aber nie konventionell.



Wolfgang Seybold, Vorstand AXINO AG: Ich bin Abonnent der ersten Stunde! Glückwunsch zum besten Contrarian Finanzmagazin!



Claus-Matthias Böge, Sprecher des Vorstands, Deutsche EuroShop AG: Zum 5-jährigen Jubiläum möchte ich den Machern des Smart Investor herzlich gratulieren. Ich freue mich auf viele weitere Jahre des kompetenten und „querdenkenden“ Journalismus für den Anleger.



Markus Rieger, Vorstand, GoingPublic Media AG: Es gehörte eine große Portion Mut dazu, mitten in der Baisse Anfang 2003 überhaupt über ein neues Anlegermagazin nachzudenken. Vielen Dank für diesen Mut, das verlegerische „Sentiment“ sowie die leidenschaftliche Umsetzung in den letzten fünf Jahren!



Dr. Christine Bortenlänger, Vorstand Börse München: Das Jahr 2003 war sowohl für die Börse München als auch für den Smart Investor ein ganz besonderes Jahr: An der Börse München wurde das Handelssystem MAX-ONE eingeführt und Smart Investor erschien mit seiner ersten Ausgabe. Fünf Jahre später ist beides eine Erfolgsgeschichte. MAX-ONE gilt als Benchmark in der Börsenszene und Smart Investor als feste Größe im Magazinsbereich, gleichsam ein Muss für alle Nebenwerte. Im Smart Investor finden Emittenten und Investoren eine journalistische Heimat. Und das ist auch gut so – Gratulation zu 5 Jahren Smart Investor und viel Erfolg für die Zukunft.

tionen, zu Staatsbankrotten kommen muss. Diese werden dann jedoch wohl unter der Bezeichnung „Währungsreform“ in die Geschichte eingehen. Noch nie vorher wurde dieses Thema so offensiv in einer Börsenzeitschrift behandelt. Dementsprechend war auch das Feedback sehr groß. Allerdings wurden wir damals von einigen Börsianern für diese Geschichte auch müde belächelt. Diesen dürfte seit dem Beginn der US-Hypothekenkrise das Lachen jedoch vergangen sein.

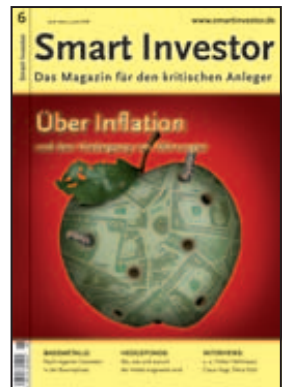


Smart Investor 2/2006

nach dürfte dieses Cover in der Ausgabe 9/2008, 10/2008 oder 11/2008 erscheinen. Seien Sie gespannt! (näheres hierzu auch im „Großen Bild“ auf S. 54)

Inflation

Drei Monate später, im Juni 2007, erschien unsere Ausgabe zum Thema Inflation. Mittlerweile ist in Anbetracht des explodierenden Ölpreises dieses Thema sehr stark in den Medien vertreten, vor einem Jahr war das jedoch noch ganz anders. Im Übrigen geht Smart Investor davon aus, dass die Inflation



Smart Investor 6/2007



Smart Investor 3/2007

Die Invasion der Bären

In der März-Ausgabe des Jahres 2007 riefen wir die Invasion der Bären aus. Zugegebenermaßen etwa drei bis vier Monate zu früh, denn erst im Juli 2007 gerieten die Aktienmärkte im Zuge der Subprime-Krise in den USA deutlich unter Druck – und haben sich seitdem immer noch nicht erholt. Wir ernteten damals viel Spott, hatten wir uns doch mit unserer Meinung voll gegen die allgemeingültige Denke gestellt. Aber genau dies liegt eben in der Natur der Sache: Wer sich gegen

den Mainstream stellt, muss im Falle des Scheiterns mit umso bittereren Konsequenzen rechnen. Wer übrigens glaubt, dass sich Smart Investor nur mit düsteren Themen und Bärenmarktgeschichten profilieren will, der sollte im Herbst dieses Jahres sehr genau aufpassen. Denn bereits jetzt tüfteln wir an einem Titelbild, mit welchem wir einen gigantischen Bullenmarkt ausrufen werden. Unseren zyklischen Überlegungen



Gottfried Heller, Chef FIDUKA Depotverwaltung: Es gehörte Mut dazu, kurz nach einer 3-jährigen Baisse mit einem neuen Börsenmagazin an den Markt zu gehen. Es folgten Jahre, in denen Ausdauer und Rückgrat gefragt waren – beides Eigenschaften, die einen erfolgreichen Börsianer ausmachen. Ihr Baby hat die Feuertaufe bestanden und hat sich inzwischen zur Pflichtlektüre für den smarten Investor gemausert. Herzlichen Glückwunsch zum Jubiläum – und weiter so!

Anzeige



**Dr. Hönle AG gratuliert
Smart Investor
zum 5. Geburtstag!**

Dr. Hönle AG

UV - Technologie
Lochhamer Schlag 1
D-82166 Gräfelfing
Tel.: +49 89 856 08 - 0
Fax: +49 89 856 08 - 148



Alfons Cortés, Vorstand

Unifinanz AG: Sind Aktienmärkte rational oder irrational? Diese Frage bewegt seit Jahrzehnten die Gemüter. Und was müssten Investoren sein, um Erfolg zu haben? Ganz einfach: smart. Diese Publikation hat den zu ihrem Inhalt passenden Titel gewählt!



Manfred Piontke, Vorstand FPM AG:

Fundierte, fundamental orientiert, gut ausgerechert, Smart Investor ist auch für einen institutionellen Investor lesenswert.



Christian Jund, FinanzBuch Verlag:

Mit dem Smart Investor verbindet mich mehr als nur eine geschäftliche Beziehung. Darüber hinaus ist eine tiefe Freundschaft gewachsen. Alles Gute zum Geburtstag.



Falko Bozicevic, Chefredakteur GoingPublic Magazin: Smart, aber herzlich!

mit all ihren Facetten neben dem Thema „Auseinandergehende Schere zwischen Arm und Reich“ das alles beherrschende Wirtschaftsthema der nächsten Jahre sein wird. Insofern werden wir auch schon wieder in zwei Monaten ausführlich auf die Inflation eingehen.



Markus Koch, Wall Street-Börsenexperte: Wer ein smarter Investor sein möchte, der kommt an diesem Magazin nicht vorbei.

Die Leser

Bei alledem wollen wir es auch nicht verpassen, auf diejenigen einzugehen, die den Smart Investor ausmachen: unsere Leser, also Sie!

Wir sind stolz auf unsere Leserschaft. Das Feedback, welches wir erfahren, dürfte in dieser Branche weit überdurchschnittlich sein und reicht von Empörung über konstruktive Kritik bis zu überschäumendem Lob. Eine jeweils kleine Auswahl unserer Leserzuschriften samt unserer Antworten geben wir ja monatlich in unserer Rubrik „Leserbriefe“ wieder. Eine kleine und hoffentlich witzige Abhandlung zu den Äußerungen unserer Leserschaft finden Sie in der untenstehenden Kolumne. Zudem ha-



ben wir aufgrund des besonderen Anlasses erstmalig einen Leser zum Thema „Smart Investor“ interviewt (s. nebenstehende Seite).

Fazit

Wir hoffen, unsere kleine Zusammenfassung war für Sie ebenso interessant wie amüsant zu lesen. Naturgemäß konnten wir vieles nur anreißen, noch mehr musste außen vor bleiben – vielleicht kommt es ja dann beim zehnjährigen Jubiläum im Jahre 2013 zur Sprache. Smart Investor bedankt sich in jedem Fall bei all seinen freien Mitarbeitern, Gastautoren, Interviewpartnern, Anzeigenkunden und natürlich, nicht zuletzt, bei Ihnen, seinen Lesern. Für fünf unvergessliche Jahre und stets gute Zusammenarbeit. Wir hoffen, auch in Zukunft ein Magazin machen zu können, das informiert, unterhält und an dem man sich reiben kann. Wie bisher.

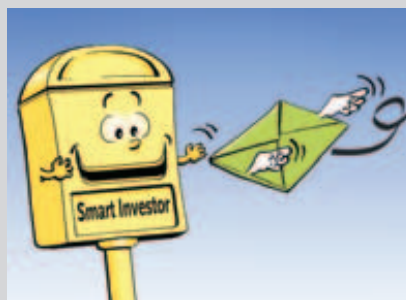
Ralf Flierl

WAS DIE LESER DES SMART INVESTOR BEWEGT – EINE UNGEWÖHNLICHE BEZIEHUNG IN ORIGINAL-ZITATEN

Smart Investor liebt seine Leser. Das ist nur natürlich, denn ausschließlich für sie schreiben wir unser Magazin. Dennoch gab es Tage, an denen sich die Redaktion wunderte. Über zu viel Zuneigung etwa. Zum Beispiel, als ein Abonnent das Erscheinen der nächsten Ausgabe nicht mehr abwarten konnte und sie daher selbst in der Redaktion abholte. Ein anderer Leser wollte uns einmal persönlich auf der Invest besuchen, gab aber nach erfolgloser Parkplatzsuche in ganz Stuttgart entnervt wieder auf: „Ich bin zurück auf die Autobahn und wieder nach Hause gefahren.“ Schade. Es gab aber auch andere Extreme. Dazu gehörte in jedem Fall die per Leserbrief geäußerte Drohung: „Falls ich (auf meine Fragen) von Ihnen nichts höre, kündige ich mein Abonnement.“ Überhaupt Leserbriefe. Smart Investor freute sich ausnahmslos über jeden. Sogar, wenn darin die Kündigung stand. Hauptsache, eine Begründung war dabei: „Hiermit kündige ich mein Smart Investor-Abo, da mir viele Artikel zu ausführlich, aber doch oberflächlich geschrieben wurden.“ Ja, was denn nun? Trost fand die Redaktion darauf in E-Mails wie dieser: „Ich habe alle anderen Anlegerinformationen gekündigt und konzentriere mich ganz auf Ihre Strategien.“ Man konnte es eben nicht allen recht machen. Genau diese Sorge trieb jedoch offenbar einen unserer Leser um: „Ich glaube, die einzige

„Gefahr“ für Ihre Zeitschrift ist, dass sie von großen Massen gelesen und selbst zum Mainstream wird.“ Doch keine Sorge, Smart Investor bleibt Smart Investor. Was aber nicht bedeutet, dass wir alles wissen. Obwohl manche das anscheinend von uns erwarteten: „Kann es sein, dass der Dax Anfang Juli sein Topp erreicht bei 8.365 Punkten (8.365 / 8.136 = 97.2 Fibo oder 5.281 - 2.185 = 3.096 mal 2 = 6.192 + 2.185 = 8.377 = 100 % Fibo – 8.365 wegen 51 Punkte Regel), dann Korrektur bis 6.730, um dann wiederum bis 8.365 Punkte zu steigen, sprich Doppeltop Dezember/Januar?“ Na ja, sooo genau... Dennoch ging nichts über die ganz konkreten Fragestellungen: „Darf ich Sie fragen, was bei EOP Biodiesel los ist?“ oder „Wie entwickelt sich Asien in den nächsten 20 Jahren?“ Dass wir mit unseren Prognosen hin und wieder mal daneben lagen, nötigte einem Leser jedoch Nachsicht ab: „Sogar Ihre Fehler sind interessanter als die korrekten Einschätzungen Ihrer Konkurrenz.“ Das freute uns natürlich sehr. Fassen wir also fünf Jahre Smart Investor mit den Worten unserer Leserschaft zusammen: „Holzmann verging, Smart Investor besteht!“, und wagen zugleich einen – gemeinsamen – Blick in die Zukunft: „Ich bin vollkommen mit Ihnen in einem Boot, dass man immer auf der Hut sein sollte.“ So ist es.

Jürgen Hohm



„Sehr fundiert und tiefgehend“

Anlässlich des 5-jährigen Jubiläums sprach Smart Investor mit einem Leser. **Ron Brand** aus Frankfurt war fast von Anfang an Abonnent, hatte irgendwann gekündigt und sich nun nach einiger Zeit entschlossen, Smart Investor erneut zu abonnieren. Grund für uns, ihn zu befragen.

Smart Investor: Herr Brand, warum kam es denn damals eigentlich zur Kündigung?

Brand: Ich hatte damals einen Titel aus Ihrem Musterdepot gekauft und leider vollkommen übergewichtet.

Smart Investor: Und dabei haben Sie eine Menge Geld verloren?

Brand: Gar nicht einmal, aber das Vertrauen in Ihr Heft ging erst einmal verloren. Ich war einfach enttäuscht und habe daraufhin das Abo gekündigt.

Smart Investor: Haben Sie sich danach anderweitig am Markt umgeschaut?

Brand: Ja, aber vor allem habe ich Ihren Online-Newsletter Smart Investor Weekly weiterhin gelesen. Und irgendwann habe ich dann gemerkt, dass Smart Investor doch das Richtige für mich ist, und wieder das Heft abonniert.

Smart Investor: Was schätzen Sie denn am meisten am Smart Investor?

Brand: Erstens ist es heute ganz selten geworden, dass jemand sagt „Ich habe mich geirrt“. Sie geben das immer mal wieder zu, das ist für Sie ganz selbstverständlich.

Smart Investor: Nun, da wir sehr konkrete Prognosen abgeben, räumen wir uns automatisch auch das Recht ein, Fehler

zu machen. Und das benennen wir dann auch. Das stimmt.

Brand: Zweitens schätze ich an Ihrem Magazin, dass Sie andere zu Wort kommen lassen – auch wenn diese nicht Ihrer Meinung sind. Und schließlich gefällt mir ganz allgemein Ihre Herangehensweise: immer sehr fundiert und tiefgehend.



Ron Brand

Smart Investor: Orientieren Sie sich eigentlich wieder am Musterdepot?

Brand: Ich habe immer wieder einzelne Titel davon gekauft, war aber etwas vom Pech verfolgt, weil ich oft die Nieten und nicht die guten Werte gekauft hatte. Aber da kann Smart Investor ja nichts dafür.

Smart Investor: Was möchten Sie denn während der nächsten fünf Jahre Smart Investor auf keinen Fall missen?

Brand: Ihre Karikaturen, die sind einfach klasse! Behalten Sie die bitte bei!

Smart Investor: Versprochen! Herr Brand, wir bedanken uns sehr für dieses offene Gespräch. ■

Das Interview führte Ralf Flierl.

Anzeige

Wir gratulieren herzlich zum 5-jährigen Jubiläum von Smart Investor!



Sie suchen Wachstumskapital für Ihr Unternehmen, an dem Sie mehrheitlich beteiligt bleiben möchten? Die Impera Total Return AG ist eine börsennotierte Beteiligungsgesellschaft, die seit 2004 innovative Unternehmen in zukunftssträchtigen Branchen aktiv begleitet.

Wir bevorzugen Minderheitsbeteiligungen und verstehen uns als engagierter Partner, der sich auf die Unterstützung und den Erfolg der Wachstumspläne seiner Portfoliounternehmen fokussiert.

Unser dichtes Netzwerk nutzen wir auch als Corporate Finance-Berater. Unsere Mandanten unterstützen wir insbesondere bei Finanzierungen, Umplatzierungen und Unternehmenskäufen sowie -verkäufen.

Besuchen Sie doch auch unsere neugestaltete Homepage!

**Impera Total Return AG, Savignystraße 63, 60325 Frankfurt am Main,
Tel.-Nr. 069-7422770, Günther Paul Löw, vorstand@impera.de**



Wir machen den Smart Investor

Durch ein kleines, aber feines Team fügt sich ein Teilchen zum anderen...

Anlässlich unseres 5-jährigen Jubiläums wollen wir die Gelegenheit nutzen und einmal all diejenigen vorstellen, die am Entstehen des Heftes beteiligt sind. Dazu gehören natürlich zunächst einmal unsere festen und freien Redakteure. Normalerweise werden diese nur mit ihrem Namen am Ende ihres Artikels genannt. Hier sind nun die regelmäßig schreibenden Redakteure in einer kleinen Galerie mit einem kurzen, selbstverfassten Portrait versammelt. Last but not least präsentieren sich aber auch einige andere hilfreiche Geister, die ebenfalls rund ums Heft mitmischen: unsere Lektorin Magdalena Lammel, unsere Abonnenten-Betreuerin Christina Wolpert, unser Zeichner und Cartoonist Rudolf Schuppler und unser Layouter Robert Berger.



Ralf Flierl (Chefredakteur)

Von jeher lautete meine Devise: „Im Mainstream zu schwimmen geht mir gegen den Strich.“ Unter anderem aus dieser Grundhaltung heraus entschied ich mich vor fünf Jahren – fast exakt am Börsentief des Jahres 2003 – gemeinsam mit meinem damaligen Arbeitgeber GoingPublic Media AG den Smart Investor zu gründen. Seither versuche ich zusammen mit meiner Mannschaft eine Zeitschrift zu machen, die

vor allem ihrem Namen gerecht wird. Meine berufliche Laufbahn begann ich Mitte der 90er Jahre als Wertpapieranalyst beim Börsenbrief FINANZWOCHE (Dr. Jens Ehrhardt). Ansonsten: geboren 1965 in der Nähe von Regensburg, verheiratet, interessiert an fast allem, insbesondere an der Zukunft (daher auch das Börsenmetier).

Tobias M. Karow (stellvertretender Chefredakteur)

Im Rahmen meines Politikstudiums kam ich, passionierter Skifahrer und Triathlet, 2004 als Praktikant zu Smart Investor und dachte, schon eine ganze Menge über Börse zu wissen. Aber

schnell war mir klar: Da kommt über die Tätigkeit als Redakteur noch eine ganze Menge hinzu! Von den damals zwei „Lehrmeistern“ Falko Bozicevic (heute Chefredakteur des GoingPublic Magazins) und Chefredakteur Ralf Flierl ist heute nur mehr Letzterer an Bord des

Smart Investor. Inzwischen sind er und ich ein gut eingespieltes Team, auch wenn wir nicht immer einer Börsen-Meinung sind. Aber gerade dieser lebendige Diskurs zwischen dem marktechnisch versierten Experten Flierl und einem Fundi wie mir motiviert und stimuliert zugleich – und sorgt im Ergebnis für eine permanente Fortentwicklung des Smart Investor.



In seinem Element: Tobias M. Karow im Tiefschnee auf der Diavolezza in St. Moritz.



Hier liest der Redakteur noch selbst – recht so, Chef?

Ralph Malisch (freier Redakteur)

Smart Investor, oder wie aus „Magst Du mal einen Artikel schreiben“ fünf Jahre wurden. Fünf Jahre, in denen ich dazugelernt habe – Sie hoffentlich auch. Lernen an der Börse, das heißt den gleichen Fehler zumindest nicht unmittelbar zu wiederholen. Spaß beiseite.

Mein Schwerpunkt liegt auf Konzepten, die die Chance haben, den Tag zu überdauern. Ob das nun technische oder fundamentale

Ideen sind, erscheint mir nebensächlich. Erlaubt ist, was funktioniert. Was sicher nicht funktioniert: Alles auf eine Karte setzen, Geschichten, die zu schön sind, um wahr zu sein, und die Tipps von Leuten, die es schon immer wussten – zumindest im Nachhinein. Und weil man die Börse nicht zu ernst nehmen sollte, tobe ich mich gelegentlich auf der letzten Seite aus.

Christian Bayer (freier Redakteur)

Als Philologe zunächst eher ein Exot unter den Finanzjournalisten, zog mich die Welt der Derivate zunehmend in ihren Bann. Nach meiner redaktionellen Arbeit für den Finanzen Verlag folgte eine Zeit journalistischer Abstinenz. 2006 machte dann die Stuttgarter Börsenmesse ihrem Ruf als Kontaktbörse alle Ehre. Fest entschlossen, diese Abstinenz zu beenden, stand nach einem Gespräch mit dem Chefredakteur des Smart Investor meiner Arbeit als freier Redakteur für den Bereich Derivate nichts mehr im Wege. Neben einer Dozententätigkeit zu Finanzthemen liegt mein beruflicher Schwerpunkt als Finanzfachwirt und Makler in der Investmentfondsberatung.



Stefan Preuß (freier Redakteur)

Geboren 1960 in Berlin. Stopp. Jetzt Free Lancer im Schwarzwald. Stopp. Studium in Göttingen (Publizistik- und Kommunikationswissenschaften, Politik, Soziologie, Sportwissenschaften) abgeschlossen (!). Stopp. Seit 20 Jahren verheiratet. Zwei Söhne. Alles mit der gleichen Frau. Stopp. Haus gebaut, Baum gepflanzt, Sohn gezeugt, mit Autorenzeile in BILD gestanden. Das zur Pflicht. Stopp. Jetzt die Kür bei Smart Investor. Seit Beginn dabei. Zuvor schon bei GoingPublic. Stopp. Davor 20 Jahre bei Tageszeitungen, als Investor Relations-Manager und Geschäftsführer eines Eishockey-Proficlubs. Stopp. Liebe Klassik und Jazz (Concierto de Aranjuez von Narciso Yepes und Miles Davis gleichermaßen). Stopp. Devise: Immer Neues entdecken. Denn: Erfahrung bedeutet nichts. Man kann seine Sache auch 35 Jahre lang schlecht machen (Tucholsky).



Daniel Haase (freier Redakteur)

Mit Charles Kindlebergers Zitat „Finanzkrisen sind wie schöne Frauen – schwer zu beschreiben, aber für jeden auf den ersten Blick erkennbar“ startete im Sommer 2004 meine erste Buchbesprechung für Smart Investor. In jüngerer Zeit wirkte ich unter anderem an den Titelgeschichten „Edelmetalle“ (10/07) und „Inflation“ (06/07) mit und warnte vor dem „Subprime-Giftmüll in Geldmarktfonds“ (09/07). Neben redaktionellen Beiträgen für Smart Investor biete ich als Mitinhaber der 2007 gegründeten



„Haase und Ewert GbR“ privaten Investoren eine unabhängige Beratung auf Honorarbasis an und veranstalte regelmäßig Vortragsabende in Norddeutschland.

Michael Heimrich (freier Redakteur)

Als Liebhaber pfeilschneller Rennpferde möchte ich immer einen Galoppssprung schneller als die Konkurrenz über aktuelle Börsen- und Geldanlagethemen kompetent und kritisch informieren. Dafür habe ich vor dreizehn Jahren meinen sicheren, aber wenig geliebten Job in einer Lokalredaktion einer großen regionalen Tageszeitung im Rheinland gegen ein inspirierenderes „Financial Home Office“ eingetauscht. Zu meinen bisherigen Kunden zähl(t)en die Wirtschaftswoche, CortalConsors und die Börse München. Für den Smart Investor, auf den ich 2004 während der Internationalen Anlegermesse in Düsseldorf aufmerksam wurde, schreibe ich seit knapp einem Jahr regelmäßig über nachhaltige Investments, seit kurzem auch über das spannende Forschungsgebiet der Behavioral Finance.



Marcus Wessel (freier Redakteur)

Mein Einstieg in den Wirtschaftsjournalismus vollzog sich über ein Praktikum in der Redaktion des GoingPublic-Magazins, der „Schwester“-Publikation des Smart Investor. Das war noch zu

>>

Anzeige

DATA MODUL
DISPLAY AND SYSTEM SOLUTIONS

Wir gratulieren Smart Investor zum 5-jährigen Bestehen!

Anzeigetafeln werden durch Flachbildschirme ersetzt. Data Modul ist Hersteller für e-Signage-Lösungen.

McGregor Fashion Stores / NL

www.data-modul.com

Data Modul AG | Landsberger Str. 322 | 80687 München
Tel. 089-56017-0 | Fax 089-56017-119



Zeiten des Börsen- und Internet-Hypes im Jahr 2000. Nach dem Ende meines VWL-Studiums und zwischenzeitlichen Praktika bei einer deutschen Privatbank und einem Bundesministerium in Berlin fand ich dann zurück zur Smart Investor-Mannschaft, für die ich nunmehr seit zweieinhalb Jahren als freier Redakteur tätig bin. Meine Interessenschwerpunkte liegen dabei auf der Analyse von Small- und Micro Caps, der Behavioral Finance-Theorie sowie der Finanz- und Fiskalpolitik. Wenn ich mich gerade einmal nicht mit dem Auf und Ab der Aktienkurse beschäftige, widme ich mich meiner zweiten großen Leidenschaft: dem Kino.

Oliver Brockmann (freier Redakteur)

Seit vielen Jahren fasziniert mich das Geschehen an der Börse. Durch Zufall traf ich im letzten Frühjahr bei einer Veranstaltung Ralf Flierl. Dieser suchte gerade einen Werkstudenten, ich bekam den Job und gehöre seitdem fest zum Team. Durch das Schreiben diverser Artikel für den Smart Investor und den Besuch zahlreicher Veranstaltungen konnte ich mein Wissen über die Finanzwelt erheblich erweitern und viele interessante Leute kennenlernen. In meiner Freizeit studiere ich BWL in Ingolstadt und bin politisch bei einer der derzeit größten Oppositionsparteien als Ortsvorsitzender in der Spargelstadt Schrobenhausen tätig.



Rudolf Schuppler (Illustrator)

Neben meiner Tätigkeit als Steuerpublikationen- und Kinderbuch-Illustrator bereitet es mir seit Ende des Jahres 2003 sehr viel Spaß, den einen oder anderen Artikel in den Ausgaben des Smart Investor illustrieren zu dürfen – und damit die Finanz- und Börsenwelt etwas auf die Schippe zu nehmen. Mit Pinsel, Farbpalette und meiner Familie (Gattin, zwei kleine Töchter, Goldhamster, fünf Kaninchen und sieben Goldfische) bin ich in Österreich nördlich von Wien wohnhaft.



Magdalena Lammel (Lektorin)

Smart Investor bzw. GoingPublic und ich sind alte Freunde: 1999 (zwei Jahre nach Gründung des GoingPublic-Verlages) begann ich hier nach einem etwas erfolglosen Literaturstudium meine Ausbildung zur Verlagskauffrau, als erste „Azubine“ des Hauses. Sehr schnell war ich u. a. für das Korrektur lesen zuständig, was dazu führte, dass ich jetzt als freie Lektorin tätig bin, mit einem Home Office in Bayreuth, in dem ich mittlerweile mehrere kleine Finanzmarkt-Verlage betreue. „Lena, kannst du da mal schnell drüber lesen?“ ist einer meiner Lieblingssätze, am liebsten sonntags um 23 Uhr ;). Zu meinem Zirkus gehören noch ein Mann und zwei kleine Racker, die von klein auf den Duden als Pflichtlektüre haben.

Christina Wolpert (Abo-Verwaltung)

Seit über einem Jahr betreue ich jetzt schon die Abonnenten des Smart Investor. Als „Herrin über alle Datenbanken“ kümme-

re ich mich um Neubestellungen, Kündigungen und generell alle Fragen rund ums Abo. Wie es sich für eine diplomierte Betriebswirtin (FH) gehört, habe ich zunächst einige Jahre bei Banken und Finanz-Verlagen gearbeitet, ehe ich zu Smart Investor gekommen bin. Wenn ich nicht zweimal die Woche in der Redaktion bin, steht für mich die Familie und speziell meine beiden kleinen Söhne im Mittelpunkt. Falls dann immer noch Zeit bleibt, treibe ich gerne ein bisschen Sport: Bergsteigen, Langlauf, Mountainbiken – oder mit meinem Mini Auto fahren.



Robert Berger (Grafik/Produktion)

Im Rahmen meines Studiums der Druck- & Medientechnik an der FH München absolvierte ich mein erstes Praxissemester bei der GoingPublic Media AG in meiner Heimatstadt Wolfratshausen,



was sich letztlich als Glücksfall für mich erwies. Denn Anfang 2005 war beim Smart Investor gerade die Stelle als Layouter frei, und so kam ich zu dieser Ehre. Seitdem bin ich mit sehr viel Spaß und Herzblut im

Team dabei und der Mann für die Grafik. Jede Ausgabe bietet wieder eine neue, spannende Herausforderung, und selbst ein „alter Hase“ wie ich lernt noch jedes Mal dazu. Wenn es dann aber mal wieder heißt „Aus die Maus“ und das nächste Heft im Kasten ist, führt mich meist der kürzeste Weg auf den Fußballplatz – und mindestens 20mal im Jahr als Zuschauer zum FC Bayern.

Best of Schuppler

Zeichnerische Höhepunkte unseres Karikaturisten

Seit vielen Jahren begleitet der österreichische Zeichner und Cartoonist Rudolf Schuppler Smart Investor. Wir (und wie wir aus zahlreichen Briefen und E-Mails wissen: auch unsere Leser) freuen uns jedes Mal aufs Neue auf seine Einfälle. Eine kleine Auswahl seiner treffendsten Bilder zeigen wir hier.



Kein Durchkommen für den Bullen: Der Bären-Laster blockiert den Weg. (aus Smart Investor 2/2007)



Was Insider (nicht) alles wissen. (aus Smart Investor 5/2007)

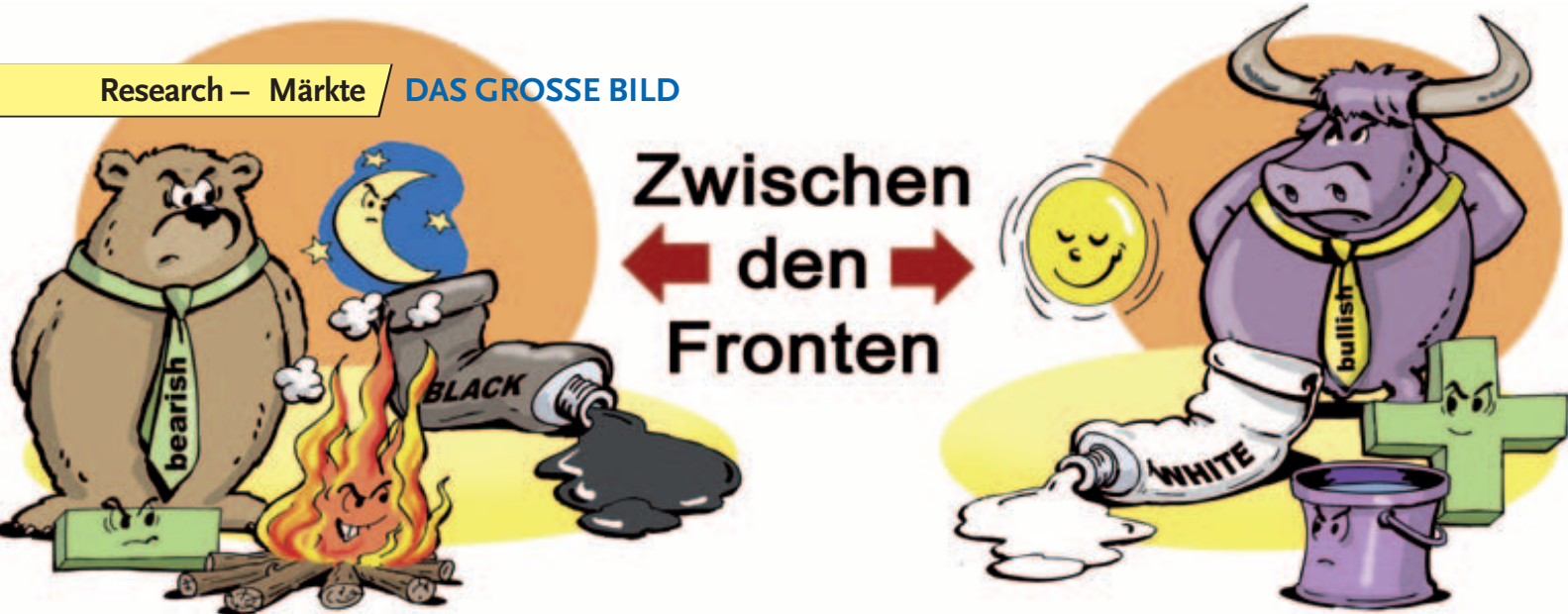


Die Rente ist sicher. Wie die Inflation. (aus Smart Investor 6/2007)



Die große Wende – 2010 oder etwas später. (aus Smart Investor 1/2008)

Übrigens: Eines ist gewiss: „Den Schuppler“ gibt's im Smart Investor auch weiterhin. Denn seine einmalige Fähigkeit, wirtschaftliche Zusammenhänge pointiert auf den Punkt zu bringen, gehört einfach zu unserem Heft.



Während die meisten Börsianer Schwarz-Weiß-Denken betreiben, „wandelt“ Smart Investor oftmals zwischen den Meinungs-Fronten hin und her

Es liegt scheinbar in der Natur des Menschen, dass er sich im Laufe seines Lebens ein intellektuell-philosophisch-ideelles Weltbild schafft, sich entsprechende Gleichgesinnte sucht und dann in der Regel nur noch aus dieser Position heraus argumentiert. Aber nicht nur in der Politik gibt es einen „Parteien-Zwang“, sondern auch in vielen anderen Bereichen des Lebens, z. B. an der Börse. Wie sehr die meisten Börsianer innerhalb festgefahrener Denkschemata operieren, verdeutlicht die Börsen-„Mythologie“ anhand der beiden „Archetypen“ Bulle und Bär. Anhand der augenblicklich grassierenden US-Immobilienkrise wollen wir diesen Gedankengang hier beispielhaft erläutern.

Bulle und Bär

Auf der einen Seite gibt es da den optimistisch eingestellten Börsianer (den „Bullen“), der die Krise als solche zwar durchaus sieht, aber getreu seinem Motto „Noch jede Krise ist bisher vorbeigegangen – und danach sind die Kurse wieder weiter gestiegen“ sieht er auch dieses Mal alles sich wieder ins Lot rücken. Dementsprechend sind die aktuellen Aktienkurse für ihn attraktive Kaufkurse. Auf der anderen Seite gibt es den Pessimisten (den „Bären“). Dieser sieht in der aktuellen Immobilienkrise eine existenzielle Bedrohung für den internationalen Finanzsektor, was seiner Meinung nach zu einer Kontraktion in der Wirtschaft (deflationäre Tendenz) und parallel zu einem Niedergang der Weltbörsen führen muss. Für beide Parteien lassen sich derzeit viele Vertreter ausmachen. Das Interessante an dieser Bullen/Bären-Konstellation ist, dass in der Regel keiner der beiden bereit ist, Argumente des anderen gelten oder in seine Argumentation einfließen zu lassen. Jeder konstruiert für sich ein in sich stimmiges Bild und lässt keine störenden Argumente der anderen „Partei“ zu.

Einmal hin und zurück

Smart Investor versucht in diesem Spannungsfeld einen Zwischenweg zu gehen. Das heißt nicht, dass wir uns scheuen würden, konkrete Meinungen zu äußern und klar Stellung zu beziehen, sondern stattdessen vielmehr, dass wir uns nicht nur auf ein Denkschema festlegen wollen. Im konkreten Fall bedeutet dies: Wir sehen zwar die augenblickliche Krise insbesondere für den Finanzsektor und damit die gesamte Weltwirtschaft als existenziell bedrohlich. Auf

der anderen Seite erkennen wir jedoch auch, dass dieses System sozusagen einen „Deus ex Machina“ bereithält, mithilfe dessen der eigentlich obligatorische Untergang des Systems vermieden, oder besser: in die Zukunft geschoben werden kann. Dieser „Deus ex Machina“ sind die Zentralbanken (v. a. FED), die jederzeit auf Knopfdruck beliebig viel Geld drucken können. Um eine Weltwirtschaftskrise abzuwenden, wird den Notenbanken in den nächsten Monaten unserer Ansicht nach keine andere Wahl mehr bleiben, als die ungehemmte expansive Geldpolitik der letzten Monate noch zu verschärfen und mit den Zinsen weiter dramatisch nach unten zu gehen. EZB-Chef Trichet schließt diesen Schritt derzeit zwar aus, Smart Investor geht jedoch davon aus, dass auch die EZB in den nächsten Monaten aufgrund eines „Unfalls“ im Bankensystem zu erheblichen Zinssenkungen gezwungen sein könnte. All dies aber wird künftig der Auslöser für eine gigantische inflationsgetriebene Hausse an den Aktienmärkten sein, welche kurz vor Jahresende beginnen sollte. In einigen Jahren jedoch wird diese Politik ihren Tribut in Form des Kollapses unseres Finanzsystems fordern. Bei dieser Argumentation schwenken wir also vom Bären- ins Bullenlager und wieder zurück. Klingt kompliziert, aber die Realität lässt sich nun einmal nicht nach Schema F erklären.

Scheuklappenträger

Das weit verbreitete einseitige, voreingenommene Denken, welches wir oben beschrieben haben, lässt sich zurzeit wieder sehr schön beobachten. Beispielsweise äußerten sich gerade in den letzten Wochen zahlreiche Banker wie z. B. Deutsche Bank-Chef Josef Ackermann dahingehend, dass sich die Krise in Amerika vermutlich ihrem Ende nähern würde. Und auch Siegfried Jaschinski (LBBW-Chef und Präsident des Verbands der öffentlichen Banken) geht davon aus, dass „die Finanzmärkte das Schlimmste möglicherweise überstanden haben“. Jaschinski stützt seinen Optimismus unter anderem auf die Tatsache, dass die Entwicklung an den Börsen zuletzt wieder von deutlich mehr Optimismus geprägt war. Aha! Wer so argumentiert, hätte auch im März 2000 sehr bullish für die Aktienmärkte sein müssen, da sie ja in den Monaten vorher einen unglaublichen Bullenmarkt absolviert hatten. Aber das Gegenteil war der Fall: Die Aktien stürzten nachhaltig ab. Und wir befürchten, dass es diesmal nicht anders sein wird. Leute vom Schlage eines Ackermann oder Jaschinski





Das „glorreiche“ Duo
Siegfried Jaschinski
(links) und Josef
Ackermann

sind voreingenommene, subjektiv argumentierende und Scheuklappen tragende Banker, und ihr Verständnis von den Märkten muss bei Berücksichtigung ihrer Taten und Argumentationen in den letzten Monaten durchaus in Frage gestellt werden.

Relativierung tut Not

Zwar erholten sich in den letzten zwei Monaten tatsächlich die großen Aktienindizes und damit auch sehr viele große Blue Chips. Allerdings blieben doch die Finanzwerte, also vor allem Banken und Versicherungen, deutlich hinter dieser positiven Entwicklung zurück. Wenn Herr Jaschinski also die Gesamtmarktentwicklung der letzten Wochen als positives Indiz heranzieht, dann müsste er die deutliche relative Schwäche des Finanzsektors auch als Indiz dafür heranziehen, dass die Krise dort eben noch nicht bereinigt ist. Die Häuserpreise in den USA fallen z. B. nach wie vor mit einer atemberaubenden Rate von rund 10% auf Zwölfmonatssicht. Vor diesem Hintergrund wäre es eigentlich nur logisch, weiter Druck auf den Markt für strukturierte Produkte (Asset Backed Securities) zu prognostizieren, mit denen sich die Banken hierzulande (auch die Deutsche Bank und die LBBW) in den letzten Jahren vollgeladen haben. Auch wäre das Übergreifen der Krise, wie wir sie gerade auf dem amerikanischen Immobilienmarkt sehen, auf andere Bereiche wie den Kreditkarten- oder Automobilkredit-Bereich bzw. andere Regionen wie z. B. Europa eigentlich logisch (Spill-over-Effekte).

Europäische Banken im Vergleich zu...

Wie wenig haltlos die Jaschinski-Äußerung ist, zeigt der Kursverlauf des EuroStoxx-Banken-Index in Abb. 1a. Demnach haben europäische Banken im Durchschnitt in den letzten zehn Monaten über ein Drittel eingebüßt, und eine nachhaltige Wende zum Besseren ist bislang noch längst nicht klar. Wie schlecht sich gerade die Banken innerhalb des EuroStoxx-Universums in dieser Zeit geschlagen haben, zeigt der darunter abgebildete Relative Stärke-Index (Abb. 1b). Dieser notiert praktisch auf einem Mehrjahres-Tief. In Abb. 1c ist die relative Stärke des europäischen Bankensektors gegenüber dem amerikanischen Bankensektor aufgezeigt (Nasdaq-Banken-Index). Hier zeigt sich, dass die europäischen Institute bis Anfang dieses Jahres deutlich relative Stärke aufgebaut haben, mit den Einbrüchen im Januar und später im März dieses Jahres dann aber eine Schwäche gegenüber den amerikanischen Banken entwickelt haben. Das bedeutet, dass wir hier vermutlich eine Verlagerung des Schwerpunktes der negativen Entwicklung von Amerika nach Europa sehen. Und schließlich zeigt der Indikator in Abb. 1d die Entwicklung der europäischen Banken im Vergleich zu den europäischen Versicherungen. Hier ist seit Ende 2007 ein Abwärtstrend unter hohen Schwankungen festzustellen. Das heißt, tendenziell verlieren die Banken mehr an Kurswert als die Versicherungen.

Was lesen wir daraus?

Was lässt sich nun insgesamt aus Abb. 1 herauslesen? Die nach wie vor vorhandene und zu beobachtende Schwäche des Banken-Index in Europa zeigt, dass die Probleme hier keinesfalls behoben sind. Vermutlich deutet die relative Schwäche in allen Betrachtungsebenen an, dass die Probleme in Europa noch weniger in den Kursen eingepreist sind, als dies in Amerika bereits der Fall zu sein scheint. Und schließlich würden wir auch noch die Aussage treffen wollen, dass innerhalb des europäischen Finanzsektors wohl vor allem die Banken das schwächste Glied sind und diesem Trend entsprechend auch in den nächsten Monaten zu den schwächsten Performern gehören sollten. Vor dem Hintergrund der hier aufgezeigten Kursbilder können wir bei den Äußerungen der Herren Ackermann und Jaschinski nur noch den Kopf schütteln. Wir behaupten gar im Gegenteil, dass die von uns prognostizierte Kursschwäche während der nächsten Monate genau durch den Sektor ausgelöst werden wird, für den das „glorreiche“ Duo Jaschinski/Ackermann gerade Entwarnung gegeben hat. Mal sehen, wer Recht bekommt.

ABB. 1: EURO STOXX BANKS INDEX (1A), RELATIV ZU EURO STOXX (1B), NASDAQ BANKS (1C), EURO STOXX INSURANCE (1D)



Verschärfung der Finanzkrise

In den letzten beiden Ausgaben hatten wir jeweils konkrete Prognosen für die Aktienmärkte abgegeben und darin unterstellt, dass es noch bis weit ins zweite Halbjahr 2008 zu deutlich rückläufigen Kursen an den Börsen kommen wird. Die Begründung hierfür lässt sich „zwischen den Zeilen“ aus Abb. 1 herauslesen. Das heißt, wir rechnen fest damit, dass sich die internationale Immobilien- und auch Bankenkrise weiter verschärfen wird und dass letztere (die Banken) die Hauptleidtragenden sein werden. In diesem Zuge gehen wir auch davon aus, dass die europäischen Aufsichtsbehörden für das Finanzwesen (z. B. BaFin) Druck auf die Bankenlandschaft machen werden. Selbiges geschah übrigens im Frühjahr 2003, als die BaFin sogenannte Stress-Tests für die Versicher-



Ab Mai beginnt die ungünstige Börsen-Jahreszeit.

ungen vorschrieb und diese damals nötigte, ihre Aktienbestände zu Tiefstpreisen auf den Markt zu werfen.

Und sonst?

Neben solchen aktuell sehr bedenklichen Konstellationen müssen wir natürlich auch die klassische Jahres-Saisonalität hier anführen, wonach der Zeitraum von Mai bis einschließlich Oktober tendenziell deutlich schlechter ausfällt als die sechs Monate von November bis April. Auch muss man natürlich dem derzeit weltweit explodierenden Ölpreis eine generell Konjunktur dämpfende Wirkung zuweisen. Alles andere wäre blauäugig (zum Öl s. auch Charttechnik auf S. 59

und CoT-Rubrik auf S. 60). Zwar weisen die amerikanischen Statistiken immer noch keine Rezession aus. Wie der geneigte Smart-Investor Leser jedoch weiß, sind die amerikanischen Statistiken gerade in Bezug auf Inflations-, Konjunktur- und Arbeitsmarktentwicklung stark geschönt, oder um es deutlicher zu sagen: manipuliert. Würde man beispielsweise die um solche Manipulationen bereinigten Statistiken von Shadow Government Statistics (SGS) heranziehen, so befände sich die amerikanische Wirtschaft bereits seit einigen Jahren in einer Rezession. Mehr hierzu im Interview mit Folker Hellmeyer auf S. 86. Im Übrigen empfehlen wir auch wärmstens sein soeben erschienen Buch, in welchem er in einer bisher noch nirgendwo beobachteten Klarheit die augenblickliche Situation beschreibt und analysiert (siehe auch Buchbesprechung auf S. 87).

Was weiß Warren?

Der wohl bekannteste und reichste Investor der Welt, Warren Buffett, befindet sich derzeit auf einer längeren Europa-Tour, um bei einigen möglichen Aufkauf-Kandidaten vorstellig zu werden. Hierzu muss man wissen, dass Buffetts Beteiligungsgesellschaft Berkshire Hathaway derzeit auf einem Cash-Berg von über 40 Mrd. USD sitzt. Erst kürzlich war Berkshire laut Medienberichten bei der Münchner Rück mit einem Anteil von etwa 0,5% eingestiegen. Es darf jedoch vermutet werden, dass Buffett dies nur als ersten Schritt auf den europäischen Markt sieht, er also sozusagen den Fuß in die Tür bekommen möchte. Dazu muss man weiterhin wissen, dass bei der Größe seiner Gesellschaft und den dementsprechend großen Investitionsvolumina Buffett geradezu gezwungen ist, antizyklisch zu in- >>

Anzeige

**„Gib immer dein Bestes!
Mehr kannst du nicht,
weniger darfst du nicht tun.“**

Laurence Olivier (1907–1989)

Wir gratulieren zum 5-jährigen Jubiläum des Smart Investor.

Trade & Value
Aktiengesellschaft



Trade & Value AG · Vorstand: Oliver Dornisch

Amalienstrasse 17–21 · 26135 Oldenburg · Telefon (0441) 40827-0 · Telefax (0441) 40827-27
eMail: kontakt@tav.ag · Internet: www.tav.ag · WKN: 603919 · Börsenkürzel: TAV



Warren Buffett

vestieren; denn nur auf diese Weise ist es ihm möglich, bei sehr niedrigen Kursen einzusteigen. D. h. wenn er sich seiner Sache sicher ist, kauft er am liebsten in Ausverkaufsphasen, in denen ihm die Papiere quasi zu Ramschpreisen „in den Rachen geworfen“ werden. Wir vermuten, dass Warren Buffett mehr weiß als die Herren Ackermann und Jaschinski, und die große Kaufgelegenheit noch in den nächsten Monaten erwartet. Mehr zu Warren Buffet lesen Sie in der Fonds-Rubrik auf S. 34.

Zu unseren Prognosen

Die von uns in den letzten beiden Ausgaben prognostizierte Bärenmarkt-Rallye dürfte Mitte Mai zu Ende gegangen sein. Dementsprechend erwarten wir – ganz konform zu unseren damaligen Prognosen – nun eine weitere große Abwärtswelle an den Aktienmärkten, sozusagen der „Baisse zweiter Teil“. Die dramatischsten Auswirkungen sehen wir, wie oben schon erläutert, vor allem im Finanzsektor, der auch der schwächste Sektor im ersten Teil der Baisse war. Im Übrigen befindet sich genau aus diesem Grund in unserem Muster-

ABB. 2: DAX-VERLAUF JUNI 2001 BIS JUNI 2003



Vergleichbar der großen Baisse von 2000 bis 2003 im obigen Chart könnte auch nun der zweite Teil der Baisse anstehen, in welchem es um eine „nachhaltige Anpassung“ an die durch die Immobilienkrise geschaffenen neuen Gegebenheiten gehen könnte. Quelle: Conquest Investment Advisory AG



Trotz bevorstehendem Sommer erwartet Smart Investor während der nächsten Monate an den Börsen noch einmal frostige Zeiten. Bullen sollten sich warm anziehen.

depot (S. 75) kein einziger Finanzwert. Conrad Mattern von CONQUEST vergleicht die augenblickliche Phase mit der Baisse von 2000 bis 2003 (Abb. 2). Damals ging es im ersten Teil der Baisse um die „Erkenntnis“ der Probleme und nach einer kurzen „Hoffnungsphase“ dann im zweiten Teil der Baisse um die „nachhaltige Anpassung“ an die neuen Gegebenheiten. Analog dazu steht der zweite und schmerzhafteste „Anpassungsteil“ in der jetzigen Situation noch bevor.

Fazit

Für die kommenden Monate erwarten wir eine Verschärfung der Finanzkrise, welche vermutlich im zweiten Halbjahr 2008 zu einer nochmaligen Ausverkaufssituation führen wird. Nachdem die Amerikaner mit Bear Stearns schon ihr „Opfer gebracht“ haben, vermuten wir demnächst den größten „Anpassungsschmerz“ in der europäischen Großbankenszene. Lassen Sie es uns Warren Buffett gleichtun: die Lage sondieren, derweil das Pulver trocken halten und auf den „großen Augenblick“ warten. In jedem Falle sehen wir für die Bullen in den nächsten Monaten frostige Zeiten kommen. Lesen Sie hierzu auch den Beitrag „Das verflixte 6. Jahr“ auf S. 30. Die gute Botschaft dabei: Wir werden gegen Ende des Jahres vermutlich noch extrem günstige Einstiegskurse an den Aktienmärkten bekommen. Kurzfristige Einschätzungen zu den Märkten erhalten Sie jeden Dienstagabend in unserem Online-Newsletter „Smart Investor Weekly“ unter www.smartinvestor.de.

Ralf Flierl

SENTIMENTTECHNIK

Titelblatt-Indikator

Der Mainstream wittert Morgenluft

Unsere Leser wissen, dass wir gerne auch die Titelblätter der „Konkurrenz“ betrachten und diese analysieren. Ebenso wie sich die Stimmung bei vielen Marktteilnehmern jüngst wieder deutlich aufhellte (siehe Ackermann und Jaschinski), so war dies zuletzt auch in der Titelblattgestaltung der großen Börsenjournalen zu verfolgen. Hochinteressant vor diesem Hintergrund erachten wir die Ausgabe von „Der Aktionär“ vom 21. Mai 2008, also nur zwei Tage nach dem jüngsten Hoch im DAX. Die Headline dort lautet „Dax und Co. vor dem Durchbruch – KAUF-SIGNALE“. Daneben ist eine Ampel zu sehen, deren drei Lampen allesamt grün leuchten. Dieses Titelbild zeugt von

großer Zuversicht in die weitere Entwicklung der Aktienmärkte und zugleich von einer gewissen Sorglosigkeit – zumal der übergeordnete Trend an nahezu allen Aktienmärkten nach wie vor abwärts gerichtet ist. Somit sind solche Titelblätter negativ für die weitere Marktentwicklung im Sinne der Contrary Opinion-Theorie zu deuten.

Ralf Flierl



„Der Aktionär“ 22/08 vom 21.5.2008

Intakter Bullenmarkt

An den langfristig Aufwärtstrends bei Rohstoffen, insbesondere Öl und Gold, besteht unserer Ansicht nach kein Zweifel.

In letzter Zeit kam es des Öfteren im Zuge des starken Anstiegs beim Ölpreis immer wieder zu Diskussionen in der Presse, wann oder ob denn inzwischen schon der Bullenmarkt bei den Rohstoffen zu Ende ist und ob hier eine Blase platzen wird. Natürlich stellen auch wir uns diese Frage immer wieder. Wie wir schon des Öfteren im „Großen Bild“ erläutert haben, sprechen die fundamentalen Fakten jedoch ganz klar für weiter steigende Rohstoffpreise.

Ölpreis

Und auch charttechnisch gesehen ist an dieser bullischen Aussage nicht zu rütteln. Am besten ist dies in der Tat derzeit am Ölpreis zu erkennen. Abb. 1 zeigt die Entwicklung während der letzten 25 Jahre. Der Ölpreis notiert derzeit auf Allzeithoch, und es besteht augenblicklich nicht im Geringsten der Verdacht, dass hier eine Top-Bildung anstehen würde. Sicherlich besteht die Gefahr einer kurz- bis mittelfristigen Überhitzung, zumal der Ölpreis mittlerweile deutlich über seinem 200-Tage-Durchschnitt (blau, bei etwa 100 USD) und sogar meilenweit von seinem letzten längerfristigen Aufwärtstrend (rot, bei etwa 75 USD) notiert. Daraus lässt sich schlussfolgern, dass

ABB. 1: ÖLPREIS



ABB. 2: GOLDPREIS



derzeit maximal mit einer Korrektur beim Öl zu rechnen wäre (als Begründung hierfür wird oftmals auch eine eventuelle Rezession in den USA herangezogen), für einen nachhaltigen Dreh nach unten aber gibt es im Moment charttechnisch keinerlei Indikationen. Lesen Sie hierzu bitte auch die Betrachtung aus dem Blickwinkel der „Commitment of Traders“-Daten.

Goldpreis

Im Gegensatz zum Öl hat der Goldpreis in den letzten zwei Monaten bereits kräftig nachgegeben. Ausgehend von einem Hoch über 1.000 USD Mitte März ging es innerhalb von sieben Wochen auf unter 850 USD. Wie der Langfristchart über die letzten 25 Jahre zeigt (Abb. 2), ist beim Goldpreis bislang allenfalls von einer Korrektur zu sprechen; für eine nachhaltige obere Wende fehlt es an jeglichen Anzeichen. Im Gegensatz zum Öl ist beim Goldpreis der Abstand von der 200-Tage-Linie bzw. zum signifikanten Aufwärtstrend jedoch deutlich geringer. Aufgrund der hier immer wieder dargereichten fundamentalen Begründung (inflationäre Entwicklungen), aber auch der charttechnischen Konstellationen, gehen wir langfristig von weiter steigenden Rohstoffmärkten aus.

Fazit

Der Bullenmarkt bei den Rohstoffen ist weiterhin intakt. Es mag in dem einen oder anderen Bereich immer wieder ausgeprägte Korrekturen geben. Am übergeordneten Szenario ändert dies aber nichts. Denn die großen Preistreiber Emerging Markets und Inflation sind nach wie vor gegeben.

Ralf Flierl

Anzeige

Deutscher Nebenwerte-Kongress 2008

06. September 2008
in Düsseldorf

- Exklusiv für Sie: die Perlen unter den Nebenwerten!
- Zahlreiche Unternehmenspräsentationen ausgesuchter Nebenwerte aus dem deutschsprachigen Raum
- Highlight: Prämierung „Bester Nebenwert 2008“, „Bester Newcomer 2008“ und „Beste Aussichten 2009“



Alle Infos unter:

www.investoren-akademie.de/nebenwerte2008

Erdölpreis: Blasen sehen anders aus

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

Foto: TOTAL

Medial ist die Entwicklung des Erdölpreises in den letzten Wochen sehr stark in den Fokus gerückt, nachdem Goldman Sachs die Preisprognosen auf 150-200 USD erhöht hat. Vielfach ist in den Medien bereits von der Ausbildung einer Blase die Rede, und in der Vielzahl der Presseartikel mangelt es nicht an warnenden Stimmen vor einem deutlichen Preisertruss, der wieder unter 100 USD führen sollte.

Viele Warnungen vor Preisertruss, da die Banken keinen Anstieg erwartet haben

Eine solche Entwicklung würde sicherlich besser zu den Prognosen der Banken zum Jahreswechsel passen, die für 2008 einen deutlichen Preisertruss vorhergesagt haben, die meisten Analysten erwarteten dabei Preise von 76-80 USD. Keine Bank hat einen Ölpreis über 105 US-Dollar für 2008 vorhergesagt. Die Vielzahl der warnenden Stimmen macht antizyklische Spekulanten jedoch etwas misstrauisch, da sich große Preishochs nicht bilden, wenn sehr viele „Experten“ warnen; dann ergeben sich allenfalls Korrekturen.

Ein Blick in den CoT-Report vom 20.05.2008 verrät eine überraschende Positionierung bei den einzelnen Marktteilnehmern, die Commercials sind bei einem Ölpreis von 129 USD lediglich mit 19.443 Kontrakten short positioniert, dies ist die niedrigste Netto-Short-Positionierung seit dem 15.05.2007, damals notierte der Erdölpreis knapp über 60 USD. Damals begann der Ölpreisanstieg, der bis heute anhält. Die Commercials hatten im Rahmen des treppenförmigen Anstiegs die temporären Preisschwächen zuletzt immer wieder zu Käufen genutzt und zeigen damit ein „Buy the Dip“-Verhalten.

Am negativsten positioniert sind die Kleinspekulanten mit einer Netto-Short-Positionierung von 30.787 Kontrakten. Eine ähnliche Positionierung war zuletzt an den Preistiefs 2003 oder im Mai 2007 zu beobachten, beide Zeitpunkte bildeten Preistiefs aus. Insofern kann man feststellen, dass die Commercials Schwächen zu Käufen nutzen und die Kleinspekulanten den Warnungen der „Experten“ Glauben schenken.

Fazit

Die starke mediale Fokussierung auf die Entwicklung des Erdölpreises dürfte am ehesten in eine korrektive Phase münden, aber keine generelle große Trendwende. Eine Blase am Erdölmarkt ist nicht feststellbar. Die Gefahr bei der Entwicklung des Erdölpreises liegt auf der Oberseite, dass eine Beschleunigungsphase (Blow-off) einsetzt, die zu einer Kapitulation der zahlreichen Skeptiker führen könnte. Die Zeit des billigen Öls ist vorbei, zweistellige Preise für Erdöl sind für die nächste Zeit nicht zu erwarten. ■

ABB. 1: ERDÖL (CRUDE) UND NETTOPOSITIONIERUNGEN DER COMMERCIALS, LARGE UND SMALL SPECULATORS

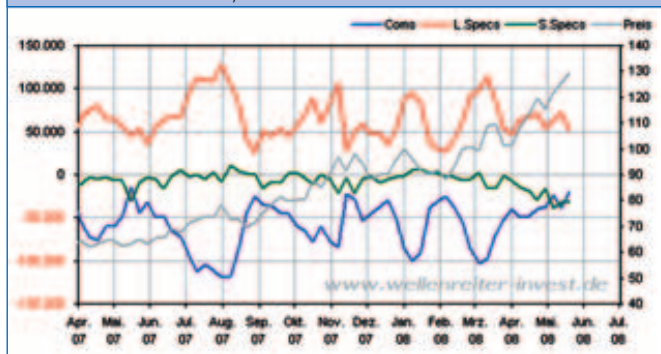


ABB. 2: ERDÖL



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)

Noch hält der Aufwärtstrend – aber Vorsicht ist geboten!

Gastbeitrag von Uwe Lang, Herausgeber der Börsensignale

Die Signale stehen nun mehrheitlich positiv: 3:2. Als zusätzlicher Hilfsfaktor, der schon im März Kaufsignale gab, hatte ich die 200 Tage-Methode eingesetzt. Nun haben 30% der weltweiten Aktienindizes inzwischen ihren 200 Tage-Durchschnitt überschritten. Also noch genügend Spielraum nach oben?

Von unseren fünf Indikatoren gibt es ein unterschiedliches Stimmungsbild, das sich vermutlich so schnell nicht ändern wird:

Zinsen: Positiv, sie sind noch im Abwärtstrend, dank der großzügigen US-Geldpolitik.

Indizes: Positiv, unsere beiden wichtigen Frühindikatoren unter den Aktienindizes, der Dow Utility und der Nasdaq Composite, sind im Aufwärtstrend.

US-Dollar: Negativ; so schnell kommt der US-Dollar aus seinem Abwärtstrend nicht heraus.

Ölpreis: Negativ, nachdem der Ölpreis zuletzt fahnenstangenartig nach oben ging.

Saisonfaktor: Noch positiv, aber er wird ab Juni umschalten. Also knapp grünes Licht für Aktien, aber ab Juni müsste entweder der Euro deutlicher fallen oder der Ölpreis deutlich nach unten korrigieren, sonst überwiegen die Warnsignale.

Man sollte sich nicht darauf verlassen, dass

Uwe Lang ist Herausgeber der „Börsensignale“, eines zweiwöchentlich erscheinenden Börsenbriefs (www.boersensignale.de), in welchem einfache, von Lang entwickelte Handelssystematiken zur Anwendung kommen. Ein Artikel zu seiner Person und seinem Wirken findet sich in Ausgabe 8/2005. Sein jüngstes Buch „Die besten Aktien-Strategien“ ist im FinanzBuch Verlag erschienen.



nach der Baisse im 1.Quartal nun nicht so bald wieder etwas passieren könnte. Im Jahr 2001 fielen die Aktien im 1.Quartal auch in eine Baisse, erholten sich dann bis Anfang Juni (halbe Reaktion!) und fielen dann erneut kräftig. Das bedeutet nun nicht, dass es diesmal ebenso kommt. Ich vermute eher nein, denn die überreizten Kurse von damals lassen sich nicht mit der jetzigen Situation vergleichen. Aber grundsätzlich ist dieses Szenario noch möglich, denn der DAX

versucht seit Wochen, über 7.100 Punkte hinaus zu kommen, und hat es noch nicht geschafft. (Ich schreibe diese Zeilen Mitte Mai). Die Zeit drängt aber, denn das negative Saison-Signal droht! Da würde sich dann die Stimmung schnell wieder verschlechtern. ■

Ist die Börsenampel gerade von Rot auf gelb umgesprungen?



ERA
RESOURCES

Investieren in Rohstoffe.
Mit den Experten.

Erfolgssstoff Rohstoff

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

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



ERA Resources GmbH
Am Silbermannpark 1b
86161 Augsburg

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

Im Griff des Rohöls

Schwarzes Gold ist Tagesgespräch

Übertreibung als Chance

Für Autofahrer bietet die Reihung unseres Universums wenig Überraschung: Öl liegt weiter unangefochten an der Spitze, gefolgt vom russischen Aktienmarkt, der der öllastigste unseres Universums ist. Spätestens seit der tägliche „Schock an der Zapfsäule“ in aller Munde ist, überbieten sich Boulevard, Stammtisch und Politik mit Schuldzuweisungen und Patentrezepten. Es ist diese Allgegenwärtigkeit des Themas – nebst seinen skurrilen Begleiterscheinungen –, die nur einen Schluss zulässt: Wir nähern uns mit Riesenschritten dem Ende, nein, nicht des Öls, sondern dieses Hypes. Der Abstand des Ölpreises von seinem eigenen gleitenden Halbjahres-Durchschnitt (Spalte „Abst. %“) beträgt beispielsweise rekordverdächtige 29,0%, ebenfalls ein deutlicher Hinweis auf eine zumindest kurzfristige Übertreibung.

Vorsicht angesagt

Wie in der letzten Ausgabe beschrieben, hat die Entlastungsrallye des Vormonats an den grundlegenden Trends nichts geändert. Die „sicheren Häfen“, allen voran die Edelmetalle, gehören weiter zu den wenigen Titeln unseres Universums mit steigendem Halbjahres-Trend und konnten sich erwartungsgemäß z. T. wieder deutlich erholen. Ein Rückschlag beim Ölpreis kann aber auch hier zum Problem werden. Im Bereich der übrigen Aktienindizes kam es dagegen nach dem Abflauen der Rallye bereits zu ersten Ausbrüchen nach unten, was gleichbedeutend mit



Foto: Deutsche BP

einer Wiederaufnahme der negativen Trends ist. Vorsicht bleibt also angesagt. Schließlich sollte man auch die verdächtig still vor sich hin schwelende Finanzkrise im Hinterkopf behalten, da sie sich jederzeit lautstark zurückmelden kann.

Ralph Malisch

RELATIVE-STÄRKE-RANGLISTE: LÄNDER-INDIZES UND ROHSTOFFE AUS SICHT EINES EUROPÄISCHEN INVESTORS								AUSGEWÄHLTE TECHNISCHE INDIKATOREN IN LANDESWÄHRUNG					
RELATIVE STÄRKE ZUM								LAGE KURS			GD HALBJAHR		VOLA
INDEX	LAND	23.5.	18.4.	14.3.	15.2.	18.1.	7.12.	4 Wo	6 Mo	3 JHR	STEIG.%	ABST.%	REL.
ROHÖL		1	1	4	3	6	6	80	91	97	+0,28	+29,0	1,1
RTX	RUS	2	5	7	10	8	4	81	88	94	+0,13	+18,2	1,3
MERVAL	ARG	3	2	6	8	9	5	88	75	88	-0,03	+5,3	1,1
MDAX	D	4	7	10	11	26	25	38	61	67	-0,03	+4,2	0,9
SILBER		5	3	1	1	2	14	100	61	80	+0,14	+8,0	1,0
TecDAX	D	6	12	21	23	24	11	33	47	62	-0,11	+1,1	0,8
ALL ORD.	AUS	7	21	20	13	17	16	45	44	66	-0,10	-0,2	0,6
GOLD		8	6	3	2	1	7	100	64	86	+0,10	+4,3	1,2
REXP 10 *	D	9	4	5	5	7	12	0	40	61	+0,01	-0,6	1,5
NASDAQ 100	USA	10	19	22	25	20	17	26	60	65	-0,03	+2,9	0,9
S.E.T.	THAI	11	13	8	9	12	15	77	69	77	-0,03	+6,0	0,6
NIKKEI 225	J	12	20	17	19	18	26	50	48	42	-0,12	+0,4	0,8
SMI	CH	13	14	9	20	15	20	32	40	52	-0,07	-2,1	1,0
DAX	D	14	16	12	16	10	13	24	39	69	-0,09	-2,5	0,8
PTX	POLEN	15	10	13	17	25	10	26	29	61	-0,12	-2,5	0,8
CAC 40	F	16	11	14	24	14	18	2	36	44	-0,10	-2,7	0,8
IBEX 35	E	17	9	11	18	13	9	0	33	64	-0,12	-3,0	0,8
HUI *	USA	18	8	2	4	4	8	69	45	78	+0,06	+0,4	1,0
FTSE 100	GB	19	17	18	21	22	22	9	53	66	-0,03	+0,6	0,8
S&P 500	USA	20	18	19	14	21	24	0	38	54	-0,04	-0,9	0,8
DJIA 30	USA	21	15	15	12	19	23	0	34	58	-0,04	-1,8	0,8
HANG SENG	HK	22	23	24	15	11	3	0	39	61	-0,12	-2,3	0,6
KOSPI	KOREA	23	22	25	22	23	19	35	57	78	-0,04	+3,0	0,6
H SHARES	CHINA	24	25	26	26	16	2	0	37	57	-0,22	-4,7	0,7
SENSEX	INDIEN	25	24	23	7	5	1	0	28	69	-0,10	-6,8	0,8
SHENZHEN A	CHINA	26	26	16	6	3	21	37	19	60	-0,20	-16,7	1,2
GRÜN: VERBESSERUNG ROT: VERSCHLECHTERUNG SCHWARZ: UNVERÄNDERT								GRÜN: >=71 GRÜN: >0 GRÜN: <-15					
* REXP 10: INDEX 10-JÄHRIGER ANLEIHEN; HUI: GOLDMINEN-INDEX								ROT: <=31 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 JEWELIGEN INTERVALLS (0 = TIEFSTKURS, 100 = HÖCHSTKURS DER PERIODE)					
DER EINFÜHRUNGSARTIKEL „PRINZIPIEN DES MARKTES – RELATIVE STÄRKE“								STEIG. %: AKT. STEIGUNGSWINKEL DER GD130					
KANN UNTER WWW.SMARTINVESTOR.DE/NEWS/HINTERGRUND/ NACHGELESEN WERDEN (4.6.03).								ABST. %: AKT. ABSTAND ZWISCHEN KURS UND GD130					
								VOLA RELATIV: VOLATILITÄT BERICHTSPERIODE ZUM VJ					

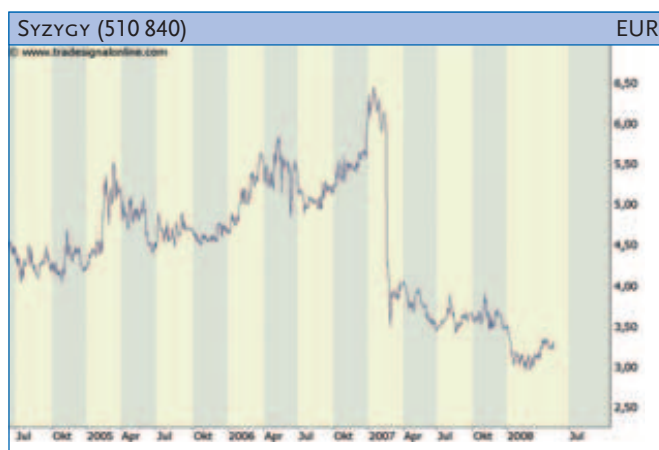
Buy: Syzygy



Kabel New Media? InternetMediaHouse? Pixelpark? Bis ins Jahr 2000 waren diese Aktien en vogue. Internetagenturen glänzten mit beinahe exponentiellem Wachstum und ebenso spektakulären Kurssteigerungen. Dass bei der Umsetzung der aggressiven Expansionspläne auf Profitabilität nicht immer Wert gelegt wurde, sollte sich schon kurze Zeit später bitter rächen. Auch die im schönen Bad Homburg ansässige Syzygy hat das Ende des Internet-Hypes noch live miterleben dürfen. Als eine der letzten Multimedia-Agenturen wagte das Unternehmen Ende 2000 den Gang an den Neuen Markt. Anders als die Konkurrenz hielt der Vorstand die Emissionsgelder aber lange Zeit beisammen. Für überteuerte und letztlich keinesfalls werthaltige Zukäufe sollte das Geld nicht verpulvert werden. Stattdessen beschloss man bereits zweimal – 2004 und 2007 – eine üppige Sonderausschüttung.

Trotz dieser Rückzahlungen verfügt Syzygy auch heute noch über eine mehr als komfortable Liquiditätsausstattung. Zum Ende des ersten Quartals schlummerten über 25 Mio. EUR an Cash und Wertpapieren in der Bilanz. Umgerechnet entspricht das einem Wert von 2,13 EUR je Aktie. Damit sind zwei Drittel der Marktkapitalisierung bereits durch liquide Mittel abgedeckt. Das Unternehmen ist darüber hinaus schuldenfrei und generiert deutlich positive operative Cashflows – allein 3,8 Mio. EUR waren es im ersten

Quartal. Das macht die Aktie vor allem für Value-Investoren interessant. Syzygys Geschäft läuft davon abgesehen derzeit auch auf Hochtouren. Für namhafte Kunden wie Daimler, die Deutsche Bank und T-Home entwickelt und designt Syzygy multimediale Marketingkonzepte. Zuletzt konnte man sich den weltweiten Online-Etat der Marke Jägermeister sichern. Umsatz und Ergebnis sollten 2008 davon profitieren und prozentual deutlich zweistellig zulegen. ■



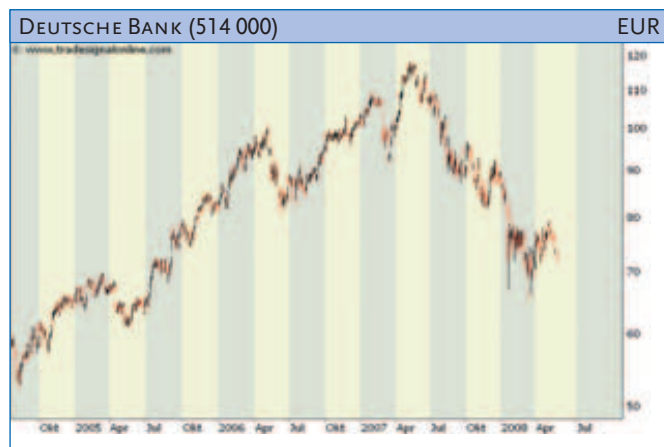
Goodbye: Deutsche Bank (IK)



Unser bearischer Ausblick auf die nächsten Monate ist kein Geheimnis. Gerade von der inzwischen etwas in Vergessenheit geratenen Subprime-Krise – im Moment ist nun mal Öl das große Thema – erwarten wir noch einiges an Ungemach, was den gesamten Finanzsektor nochmals schwer belasten dürfte. Wenn wir an dieser Stelle eine Deutsche Bank zum Verkauf empfehlen, so könnte man dieses auch als ein Misstrauensvotum gegenüber den anderen Banken interpretieren. Die meisten Charts bei vielen Titeln aus dem Finanzsektor wie z. B. bei Allianz, Commerzbank oder

eben auch Deutsche Bank lassen nämlich Schlimmes befürchten. Die dort zu erkennenden charttechnischen Umkehrformationen legen weiter fallende Notierungen nahe.

Was könnte der Auslöser für ein erneutes Abrutschen der Finanztitel sein? Lange danach suchen braucht man jedenfalls nicht. Bereits bei einem Blick in die Bilanz des deutschen Branchenprimus kann einem sehr schnell schwindelig werden. In der Amtszeit Josef Ackermanns wurde deutlich an der Risikoschraube gedreht. So steht mittlerweile einem Eigenkapital von 37 Mrd. EUR eine Bilanzsumme von über 2 Bio. EUR gegenüber. Das verdeutlicht, mit welchem Hebel die Deutsche Bank heute operiert. Solange die Märkte mitspielen und wie gewünscht funktionieren, geht diese Strategie auf. Doch in Krisenzeiten steigt die Volatilität, können teils erratische Verwerfungen nicht länger ausgeschlossen werden. Bei diesem Ritt auf der Rasierklinge bleibt man als Anleger am besten außen vor. ■



HINWEIS AUF INTERESSENKONFLIKT (IK)

Eine mit IK gekennzeichnete Aktie wird zum Zeitpunkt der Erscheinung dieser Publikation von mindestens einem Mitarbeiter der Redaktion gehalten (zum Thema Interessenskonflikt s. auch Impressum auf S. 88).



Rational – eine Aktie nach dem Geschmack vieler Anleger.
Fotos: Rational

Rational AG

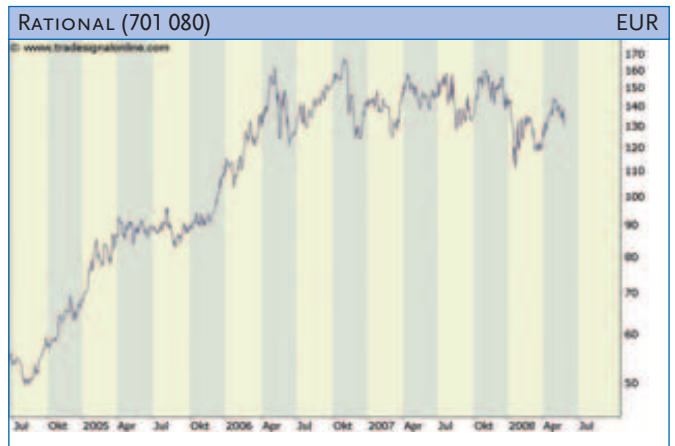
Mehr als heiße Luft

Mit Volldampf

Bei der Rational AG ging es 2007 mit Umsatz und Gewinn abermals stürmisch nach oben. Ein Ende des Wachstumskurses ist nicht in Sicht. Daher hat der Weltmarktführer in Gartechnologie für Profiküchen seinen Geschäftsbericht ganz unter das Motto „No limits“ gestellt. Auch der Aktienkurs schien lange Zeit keine Grenzen zu kennen. Vom Börsengang im März 2000 bis Anfang 2006 hat sich die Notiz ungefähr versiebenfacht. Doch seitdem tritt der im SDAX notierte Titel auf der Stelle. Weil die Geschäfte bei der in Landsberg am Lech ansässigen Firma unter Volldampf laufen, stellen sich viele Anleger die Frage, ob das aktuelle Kursniveau eine Einstiegsgelageheit bietet.

Mit Heißluftgeräten zum Weltmarktführer

Die Ursprünge der Gesellschaft reichen bis ins Jahr 1973 zurück. Damals gründete Siegfried Meister die Rational GmbH als „Gesellschaft für Produktion und Vertrieb von Heißluftgeräten“. Bereits drei Jahre später erfand Meister den Combi-Dämpfer – ein Gerät, das mit seinen zwei Betriebsarten Dämpfen und Heißluft ideal zum Einsatz in Profiküchen zum Beispiel in Restaurants, Hotels oder Betriebskantinen geeignet ist. Mit der Erfindung des „SelfCooking Centers“ (SCC) ist Rational im Jahr 2004 endgültig der Durchbruch gelungen. Es vereint die Funktionen Backen, Braten, Grillen, Dämpfen, Dünsten, Blanchieren und Pochieren und ersetzt 40 bis 50% aller herkömmlichen Geräte in einer Großküche. Dank Innovationen wie dieser ist Rational der Aufstieg zur globalen Nummer eins gelungen: In weltweit über der Hälfte aller Küchen, die über eine professionelle Technologie zur thermischen Speisenzubereitung verfügen, steht ein Gerät von Rational. 2007 haben die Landsberger ihren Weltmarktanteil erneut ausgebaut, und zwar von 53 auf 54%.



Strategische Unternehmensausrichtung als Erfolgsfaktor

Wie bei kaum einem anderen Unternehmen steht bei Rational der Kunde absolut im Mittelpunkt: „Unser Ziel ist nicht Gewinn- und Umsatzmaximierung, sondern die Maximierung des Kundennutzens“, erklärt denn auch Vorstandschef Günter Blaschke. Der Manager wechselte 1997 zu Rational und bekleidet seit September 1999 das Amt des Vorstandsvorsitzenden. Sind die Kunden zufrieden, ergibt sich alles andere von selbst, so die Philosophie: Die Nachfrage steigt, die Produktion größerer Stückzahlen erlaubt eine höhere Produktivität und die daraus resultierende schnellere Kostendegression führt wiederum zu höheren Gewinnen. Der Erfolg gibt Rational Recht. Eine besondere Verantwortung kommt dabei den Mitarbeitern zu. Jeder einzelne ist für die komplette Montage eines Geräts verantwortlich, er agiert sozusagen als „Unternehmer im Unternehmen“. Am Ende des Produktionsprozesses werden sogar die Namen der Monteure auf den Öfen vermerkt. Gemäß einer Un-

All-in-One: Geräte von Rational erledigen die ganze Kocharbeit fast von selbst.
Foto: Rational

tersuchung von TNS Infratest gehören die Landsberger in puncto Mitarbeiterzufriedenheit und -bindung zu den besten 10% aller Industrieunternehmen. Ein weiterer Erfolgsfaktor: Rational produziert nicht auf Lager, sondern nur auf Bestellung: „Wir liefern innerhalb von einem bis sechs Tagen“, sagt Blaschke. 2007 hat Rational rund 40.000 Geräte hergestellt. Um dem absehbaren weiteren Wachstum gerecht zu werden, wird das Unternehmen Mitte dieses Jahres das dritte Werk in Landsberg eröffnen. Dadurch erhöht sich die Montagekapazität um 50% auf 60.000 Einheiten pro Jahr.

Wachstum ohne Grenzen?

Seit mehr als 30 Jahren wächst Rational rein organisch. Zukäufe von Wettbewerbern kommen für Blaschke nicht in Frage: „Damit würden wir uns weder technologisch, noch qualitativ oder strukturell verbessern.“ Im vergangenen Jahr zählte die Gesellschaft mit einem Umsatz von knapp 337 Mio. EUR sowie einer Nettoumsatzrendite von satten 18,2% erneut zu den profitabelsten Firmen Deutschlands. 84% der Erlöse wurden jenseits der Grenzen erzielt. Die Aktionäre wurden in Form einer um 20% auf 4,50 EUR je Aktie erhöhten Dividende belohnt. Das entspricht einer Rendite von 3,3%. Für 2008 sagt Rational einen Anstieg der Erlöse um 15% auf 387 Mio. EUR voraus. Der Gewinn soll nicht zuletzt wegen der Steuerreform sogar um 23% klettern. Wachstumsgrenzen sind so gut wie keine vorhanden. Denn mit dem SCC rollt Rational den weltweiten Markt von rund zwei Millionen Profiküchen neu auf. Laut TNS Infratest bringt das neue Gerät im Vergleich zum Combi-Dämpfer mehr als viermal so viel Kundennutzen. Daher hat das SCC das Potenzial, in den kommenden Jahren die herkömmlichen Geräte in den Küchen zu ersetzen. Für den nächsten technologischen Quantensprung ist ebenfalls schon gesorgt. Denn mit dem VarioCooking Center (VCC) hat Rational ein Produkt entwickelt, das auch zum Frittieren, Kochen von Gemüse, Milch, Suppen und Soßen sowie zum Druckgaren geeignet ist. Gemeinsam mit dem SCC werden sämtliche herkömmlichen Geräte in der Küche überflüssig.

Die Aktie ist kein Schnäppchen

Beim Blick auf den Chart der Rational-Aktie fällt auf, dass der Titel seit rund zwei Jahren in einer Spanne zwischen 120 und 160 EUR schwankt. Mit dieser Seitwärtsbewegung verdaut das Papier den immensen Kursanstieg in den Jahren davor. Auf dem aktuellen Niveau von rund 135 EUR beträgt das 2009er-KGV etwas mehr als 20. Damit ist der SDAX-Titel sicherlich kein Schnäppchen. Doch richtig billig war die Aktie noch nie. Ange-

RATIONAL			
BRANCHE	GARTECNOLOGIE		
WKN	701 080	AKTIENZAHL (Mio.)	11,37
GJ-ENDE	31.12.	KURS AM 23.5.08 (EUR)	132,90
MITARBEITER	1008	MCAP (Mio. EUR)	1511,1

	2006	2007	2008E
UMSATZ (Mio. EUR)	283,7	336,6	387,0
% GGÜ. Vj.	+15,1%	+18,6%	+15,0%
EPS (EUR)	4,55	5,38	6,60
% GGÜ. Vj.	+22,0%	+18,2%	+22,7%
KUV	5,33	4,49	3,90
KGV	29,2	24,7	20,1

sichts des Wachstums sowie der außerordentlich hohen Profitabilität ist die derzeitige Bewertung durchaus vertretbar.

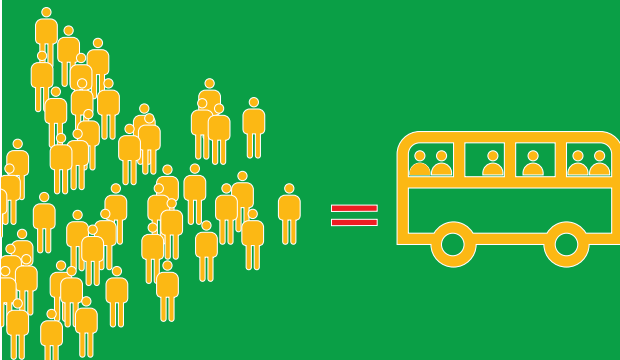
Fazit

Für Anleger, die eine Korrektur des Gesamtmarkts erwarten, besteht vorerst noch kein Handlungsbedarf. Denn sollte es in den kommenden Monaten noch einmal turbulent werden, dürfte die Rational-Aktie sicherlich die untere Grenze der Seitwärtsrange testen. Spätestens dann sollten Investoren mit Weitblick aber zugreifen. Denn der deutsche Aktienmarkt hat nicht viele Titel von wachstumsstarken und gewinnträchtigen Konzernen wie Rational zu bieten, die dazu noch eine ordentliche Dividendenrendite abwerfen.

Christian Scheid

Anzeige

→ Einer für 80



→ Überall auf der Welt sorgen die Systeme der init innovation in traffic systems AG dafür, dass die öffentlichen Verkehrsmittel sicherer, schneller – und umweltfreundlicher ans Ziel kommen. Damit leisten wir einen aktiven Beitrag zum Klimaschutz.

Wir wollen, dass künftig noch mehr Menschen in Busse und Bahnen umsteigen. Dafür arbeiten wir auf Hochtouren – Tag für Tag.

Aktionäre der init AG investieren in eine mobile Zukunft.



innovation in traffic systems AG

www.initag.de Tel. +49.721.6100.0
 ISIN: DE0005759807 Fax +49.721.6100.399

LG Electronics

Aufstieg in die erste Liga

*Gastbeitrag von Dr. Adam Jakubowski,
Head of Research bei WIN-Guide*



LG Electronics: Hightech
und Design aus Korea.

Die jüngste Kursentwicklung des koreanischen Elektronikherstellers erinnert eher an marktengte Small Caps als an einen milliardenschweren Konzern mit weltweit mehr als 82.000 Beschäftigten: Über 140% Kursperformance innerhalb eines Jahres, allein 70% Plus seit Jahresanfang, und das in einem turbulenten Umfeld, in dem die meisten Konkurrenten wie etwa Nokia zweistellige Kursverluste zu verkraften haben. Dass die Entwicklung unternehmensindividuelle Gründe haben muss, verdeutlicht der Vergleich mit dem koreanischen Leitindex KOSPI, der seit Januar per Saldo auf der Stelle tritt. Mit der erstmaligen Vorstellung der Aktie im WIN-Guide-Magazin im September haben wir unsere Leser auf die viel versprechende Konstellation bereits hingewiesen. Nun bleibt nach dem rasanten Kursanstieg zu fragen, ob das Potenzial damit schon ausgereizt ist.

Zwanzig Jahre zweistelliges Wachstum

Das 1958 unter dem Namen Goldstar gegründete Unternehmen hat sich als erster Anbieter auf der koreanischen Halbinsel auf die Entwicklung und Herstellung von Haushaltsgeräten, Fernsehern und Radios spezialisiert. Seitdem wurde eine konsequente Internationalisierungsstrategie verfolgt, die den seit 1995 unter der heutigen Bezeichnung firmierenden Konzern zu einem der größten Elektronikkonzerne der Welt werden ließ, der mittlerweile in 45 Ländern insgesamt 114 Tochterunternehmen und Niederlassungen unterhält. Im Zuge dessen konnten die Umsätze in den letzten 21 Jahren ausnahmslos zweistellig gesteigert werden und lagen zuletzt bei 53,4 Bio. südkoreanischen Won (KRW), umgerechnet 33,2 Mrd. EUR. Das bedeutet einen 15%igen Zuwachs gegenüber dem Geschäftsjahr 2006 (Konzern konsolidiert).

Diversifiziertes Produktportfolio

Erwirtschaftet wird dieser Umsatz mit einem breiten Produktportfolio, das in vier Segmente aufgeteilt ist. Während rund die

Hälfte der Erlöse, 27,0 Bio. KRW, auf LCD- und Plasma-Flachbildschirme entfällt (davon 14,3 Bio. KRW über das Joint-Venture LG.Philips LCD), liegt der Anteil der zweitgrößten Sparte Digital Appliance bei 29%. Hierunter wird das Geschäft mit Haushaltsgeräten wie Klimaanlage, Staubsaugern oder Kühlschränken subsumiert, wobei die Koreaner bei letzteren sogar die Weltmarktführerschaft für sich beanspruchen. Von einer solchen Position sind sie als Entwickler und Hersteller von Mobiltelefonen, das dritte Standbein des Konzerns, zwar noch einiges entfernt. Aber immerhin bedeuten die im letzten Jahr verkauften 80,5 Mio. Exemplare Platz fünf der globalen Branche. Und da für das laufende Jahr angesichts der sehr attraktiven Produktpalette (z.B. das Touchscreen-Handy für Prada) mit einem Anstieg um 25% auf rund 100 Mio. Stück gerechnet wird, gehen die Branchenanalysten davon aus, dass LG Electronics noch 2008 an Motorola und Sony Ericsson vorbeiziehen wird. Abgerundet wird das Angebotsspektrum schließlich durch den Bereich Digital Media (13% des Konzernumsatzes), in dem Produkte wie Audiosysteme, optische Speichergeräte und Notebooks zusammengefasst sind.



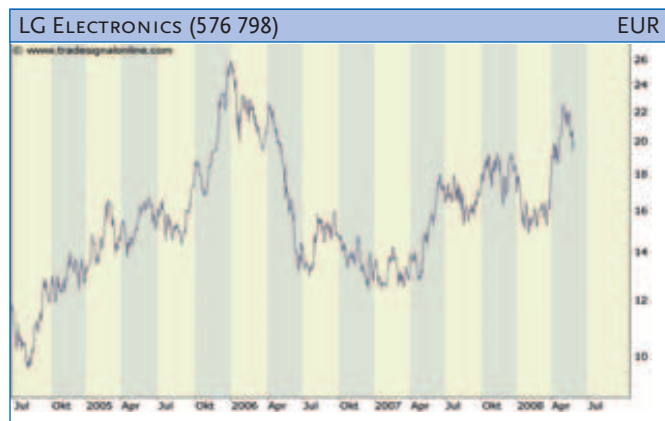
Dr. Adam Jakubowski

Innovation und Design

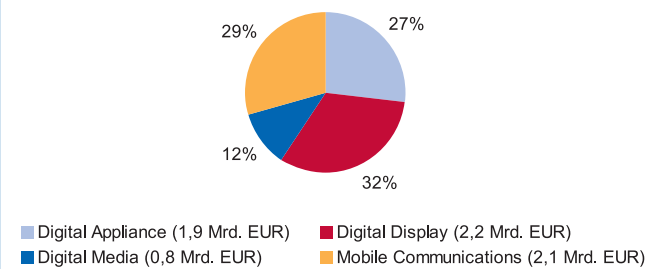
Ein verbindendes Element aller Geschäftsbereiche ist der hohe Stellenwert, der den eigenen Forschungs- und Entwicklungsanstrengungen sowie einem hochwertigen Design der angebotenen Produkte zukommt. Zu diesem Zweck unterhält der Konzern weltweit über 40 Forschungs- und Entwicklungs- bzw. Designzentren, deren Arbeit in den letzten Jahren mit vielfachen Auszeichnungen prämiert wurde. In Verbindung mit dem forcierten Aufbau der eigenen Marke konnten die Südkoreaner damit nicht nur erfolgreich in höherpreisige Marktsegmente aufsteigen, sondern auch zum am schnellsten wachsenden Elektronik- und Telekommunikationsanbieter der Welt avancieren.

Preisdruck lässt nach

Allerdings wurde diese Erfolgsgeschichte noch bis ins letzte Jahr durch rapide fallende Preise für Flachbildschirme konter-



UMSATZ NACH SPARTEN



Stand: 1. Quartal 2008

Quelle: LG Electronics; Zahlen beziehen sich auf den Konzern ohne LG Philips

kariert, unter denen die Profitabilität des gesamten Konzerns gelitten hat. Infolgedessen musste noch 2006 trotz einer rund vierprozentigen Umsatzsteigerung auf konsolidierter Basis ein Verlust von 0,2 Bio. KRW ausgewiesen werden. Die Verlangsamung des Preisverfalls und der steigende Anteil großformatiger Bildschirme ermöglichten 2007 im Jahresverlauf allerdings eine deutliche Verbesserung der operativen Marge der Bildschirmsparte von -9,5 (Q1) auf -0,3% (Q4), was im Gesamtjahr eine Ausweitung des operativen Konzernergebnisses von einer schwarzen Null auf 2,8 Bio. KRW (operative Marge 5,3%) ermöglichte. Der positive Trend setzte sich auch im ersten Quartal 2008 mit einem Umsatzplus von fast 20%

und einer Erhöhung der Rendite auf 10,5% weiter fort. Besonders dynamisch zeigten sich die Sparten Digital Display und Mobile Communications, die um 32 bzw. 33% zulegten. Auch konnte der Bildschirmbereich mit einem operativen Überschuss von 1 Mrd. KRW endlich einen positiven Gewinnbeitrag leisten.

Fazit

Dank der stabilen Nachfrage und der attraktiven Produkte erwartet der Konzern auch für den weiteren Jahresverlauf deutliche Zuwächse. So soll allein im zweiten Quartal der Handyabsatz um 20% zulegen – gegenüber dem Vorquartal. Damit scheinen sich die Investitionen in Innovation und Design zunehmend auszuzahlen, was, wie der Aktienkurs zeigt, auch die Börsianer anerkennen. Und angesichts des hohen Wachstums und der trotz des jüngsten Kursanstiegs immer noch moderaten Bewertung (nach Konsensusschätzungen liegt das aktuelle KGV noch unter 10) scheint das Papier immer noch nicht ausgereizt. Zumal es für europäische Anleger nach dem starken Verfall des koreanischen Won auch eine Chance auf eine Gegenbewegung der Währung gibt. ■

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

Anzeige

feelestate.de



Q1 ZWISCHEN-
BERICHT
1. QUARTAL
2008

jetzt abrufbar unter:
www.deutsche-euroshop.de/ir

DES
Deutsche EuroShop

„Größe allein ist noch kein Erfolgsgarant“

Smart Investor sprach mit Georg Magg, CEO der Integralis AG, über das Verhältnis zur namhaften Konkurrenz, die Neuausrichtung des Unternehmens und die zukünftige Margenentwicklung.

Smart Investor: Herr Magg, zu Ihren Wettbewerbern auf dem hart umkämpften Markt für IT-Security-Lösungen zählen Branchenriesen wie IBM, Accenture und HP. Wie wollen Sie sich da als vergleichsweise kleiner Spieler langfristig behaupten?

Magg: Unbestritten zählen wir zu den kleineren Anbietern. Unsere Spezialisierung unterscheidet uns aber erkennbar von den Namen, die Sie aufgezählt haben. Ich vergleiche das immer anhand der Analogie von Allgemeinarzt zu Facharzt. Die IBMs und HPs dieser Welt sind die Allgemeinmediziner im IT-Umfeld. Sie tummeln sich praktisch auf jeder Baustelle. IT-Sicherheit ist für sie nur ein Thema von vielen. Wir machen dagegen nichts anderes, was uns eine ganz andere Tiefe und Expertise verschafft. Nur so können wir uns in Ausschreibungen immer wieder durchsetzen. In unserem Geschäft ist Größe allein eben noch kein Erfolgsgarant.

Smart Investor: Die Entscheidung, das margenschwache Distributionsgeschäft abzugeben, dürften Sie nicht bereut haben. Immerhin erzielte Integralis im vergangenen Jahr das beste Ergebnis der Firmengeschichte.

Magg: Bereut haben wir das in keinem Fall. Im Gegensatz zur Integration spielt bei der Distribution die Größe nämlich die entscheidende Rolle. Auch existieren dort keine Nischen, in die man sich „zurückziehen“ kann. Es fiel uns einfach schwer, bei-

des abzudecken. Immerhin handelt es sich dabei um zwei ganz unterschiedliche Geschäftsprozesse. Die Schnittmengen waren sehr begrenzt.

Smart Investor: Ihr erklärtes Ziel ist es, den Anteil der wiederkehrenden Umsätze auszubauen. Welche Fortschritte machen Sie an dieser Stelle?

Magg: Ich möchte vielleicht erst etwas zu den Gründen sagen, warum das unser Ziel ist. Wiederkehrende Umsätze verschaffen uns ein stabiles, langfristig planbares Geschäft, das zudem noch höhere Margen abwirft. Positive Effekte lassen sich auch in Bezug auf die Kundenbindung erkennen. Im Jahr 2007 konnten wir den Anteil der wiederkehrenden Umsätze um zwei Prozentpunkte steigern. Absolut gesehen belief sich der Zuwachs auf 10 Mio. Euro. Dieser Trend sollte sich in den kommenden Jahren fortsetzen.



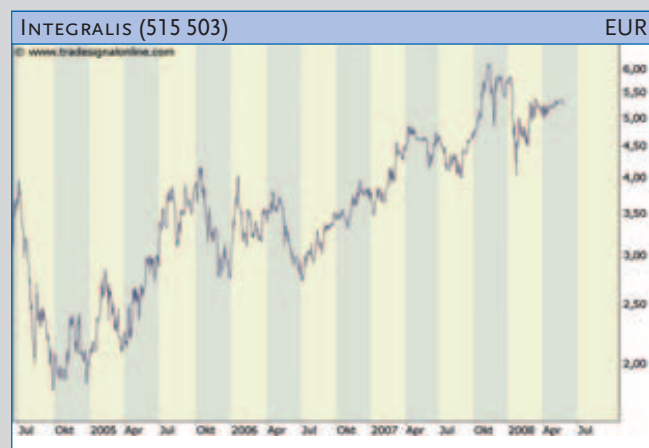
Georg Magg

INTEGRALIS

Der bis Juni 2006 unter Articon-Integralis firmierende IT-Security-Dienstleister kann auf einen erfolgreichen Turnaround zurückblicken. Unter dem neuen CEO Georg Magg, der 2005 ins Unternehmen kam, schaffte der Konzern die Rückkehr in die schwarzen Zahlen. Für das vergangene Jahr weist Integralis einen Umsatzanstieg um 16% auf 158 Mio. EUR aus. Gleichzeitig machte das EBIT einen Sprung von 2,9 Mio. auf 5,0 Mio. EUR. Netto verdiente Integralis begünstigt durch einen positiven Steuereffekt sogar 5,2 Mio. EUR (Vj.: 2,8 Mio. EUR). Für 2008 stellt Magg ein Umsatzplus von 10% sowie eine EBIT-Verbesserung um 50% in Aussicht.

Magg forcierte den Ausbau der margenstarken, wiederkehrenden Serviceumsätze. Dabei lagen die Prioritäten klar auf der Profitabilität und weniger auf dem Umsatz. Bereits Maggs Vorgänger wickelte 2003 den Verkauf des Distributionsgeschäfts Allasso ab. Das spülte Integralis nicht nur Geld in die Kassen, es ermöglichte auch fortan eine stärkere Konzentration auf das Servicegeschäft. Heute bezeichnet sich das deutsch-britische Unternehmen selbstbewusst als „Europas führender Security Systems Integrator“. Die über 400 Beschäftigten arbeiten für öffentliche und private Auftraggeber an der Implementierung individueller IT-Sicherheitslösungen. In

weltweit miteinander vernetzten „Service Operation Centern“ werden täglich rund eine Viertel Milliarde Geschäftsprozesse überwacht. Auch ein mehrsprachiger Rund-um-die-Uhr-Support steht den Kunden dabei zur Verfügung.



Smart Investor: Kommen wir auf den für Sie in diesem Zusammenhang besonders wichtigen Bereich der Managed Security Services (MSS). Was soll sich ein Laie unter diesem recht abstrakten Begriff vorstellen?

Magg: MSS kann man sich als den verlängerten Arm der IT-Abteilung eines Unternehmens vorstellen. Im Kundenauftrag übernehmen wir als externer Dienstleister das Management und die Überwachung aller IT-Security-Themen rund um die Uhr. Kommt es zu einer Störung – beispielsweise zu einem Hacker-Angriff oder einer Viren-Attacke –, treten unsere Mitarbeiter in Aktion.

Smart Investor: Bereits nächstes Jahr planen Sie mit einer operativen Marge zwischen sechs und acht Prozent. Wie stabil ist diese Prognose, und welchen Spielraum sehen Sie langfristig für weitere Margensteigerungen im Konzern?

Magg: Der Prognose liegt ein Umsatzwachstum von 10% zu Grunde. Dabei handelt es sich um eine realistische und nicht besonders aggressive Planung. Längerfristig denke ich, dass wir die Margen noch leicht werden steigern können. Allerdings sollte man wissen, dass wir mit unserer Planung im Vergleich zur Konkurrenz bereits im oberen Drittel liegen.

Smart Investor: Mit Akquisitionen hat Integralis – vorsichtig formuliert – in der Vergangenheit nicht allzu gute Erfahrungen gemacht. Denken Sie dennoch auch über anorganisches Wachstum nach?



Magg: Ich gebe zu, dass unsere Historie in diesem Punkt nicht wirklich rosig aussieht. Dennoch ist das Thema für uns sehr akut. In meiner Amtszeit haben wir bislang vier Firmen zugekauft, die auch alle einen positiven Ergebnisbeitrag liefern. Akquisitionen sind ein wesentlicher Bestandteil unserer Wachstumsstrategie. Über Zukäufe erhalten wir Zugang zu kompetenten Mitarbeitern und neuen Märkten. Gerade Asien erscheint uns diesbezüglich sehr interessant. Wahrscheinlich werden wir noch in diesem Jahr eine weitere Übernahme vermelden können.

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

Interview: Marcus Wessel

Anzeige

DAS KAPITALMARKTMAGAZIN FÜR PROFESSIONALS



JETZT 3 AUSGABEN GRATIS TESTEN!

Monatlich

- Alle Börsengänge
- IPO-Trends international
- Being Public/Investor Relations
- Kapitalmarkt-Trends
- M&A
- Tax & Legal

zzgl. 3 bis 4 Sonderausgaben jährlich!

KENNENLERN-ABONNEMENT

☒ **Ja,** ich möchte das **GoingPublic Magazin** gerne kennenlernen und nehme Ihr kostenloses Kennenlernen-Abonnement an. Bitte senden Sie mir die kommenden drei Ausgaben an die untenstehende Adresse. Überzeugt mich die Qualität des Magazins, beziehe ich das GoingPublic Magazin anschließend zum Preis von 58,20 Euro pro Jahr (12 Ausgaben plus drei bis vier Sonderausgaben). Andernfalls kündige ich mein Kennenlernen-Abonnement bis zwei Wochen nach Erhalt der dritten Ausgabe und mir entstehen keine weiteren Verpflichtungen.

Name, Vorname:

Postfach/Straße:

PLZ, Ort:

Telefon: Fax:

eMail-Adresse:

Ort und Datum: 1. Unterschrift:

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

Ort und Datum: 2. Unterschrift:

SL6o8

Coupon bitte einsenden an:

GoingPublic Media AG · Hofmannstr. 7a · 81379 München

Telefon: 089-2000 339-0 · Fax-Order: 089-2000 339-39

oder online unter www.goingpublic.de/abo

Ein Blick zurück

Anlässlich unseres Jubiläums wollen wir einen Blick in die Vergangenheit werfen und die in den Juni-Ausgaben der zurückliegenden drei Jahre vorgestellten Turnaround-Stories einem kritischen Update unterziehen.

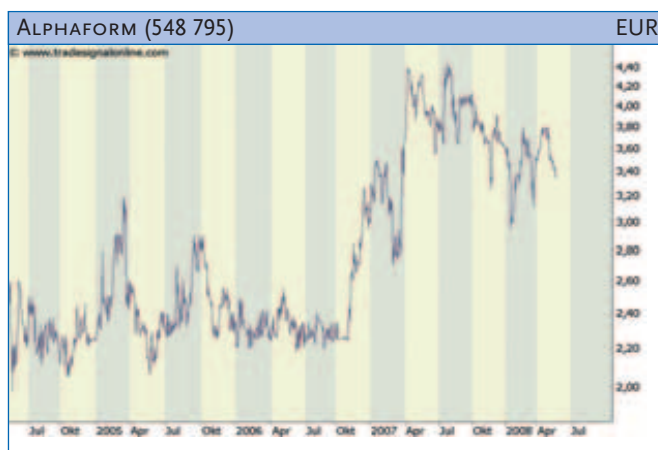
Turnaround Juni 2007: Alphaform – Nachhaltig Profitabel

Bei unserem Turnaround aus dem Juni-Heft 2007 muss man zwischen zwei Dingen unterscheiden: den operativen Perspektiven und der Entwicklung des Aktienkurses. Letztere fällt mit einem Minus von rund 20% sicher nicht zufrieden stellend aus. Dabei bestätigte der Spezialist für die Entwicklung von Prototypen und Kleinserien mit den Zahlen zum abgelaufenen Geschäftsjahr, dass die Rückkehr in die Gewinnzone nachhaltig gelungen ist. Nachdem man bereits 2006 schwarze Zahlen schrieb, erzielte der Entwicklungsdienstleister auch 2007 ein Ergebnis aus den fortgeführten Bereichen von 2,2 Mio. EUR. Die hohe Bilanzqualität des Unternehmens – die Eigenkapitalquote beläuft sich auf immerhin 85% und

ALPHAFORM			
BRANCHE	INDUSTRIE		
WKN	548 795	AKTIENZAHL (MIO.)	5,30
GJ-ENDE	31.12.	KURS AM 23.5.08 (EUR)	3,36
MITARBEITER	140	MCAP (MIO. EUR)	17,8

	2007	2008E	2009E
UMSATZ (MIO. EUR)	22,1	23,0	25,0
% GGÜ. Vj.	+6,4%	+4,1%	+8,7%
EPS (EUR)	0,42	0,44	0,48
% GGÜ. Vj.	+2,5%	+4,8%	+9,1%
KUV	0,81	0,77	0,71
KCV	8,0	7,6	7,0

die Netto-Liquidität auf annähernd 12 Mio. EUR – macht die Aktie gerade für Value-Anleger auf dem aktuellen Niveau interessant. Auch die Aufnahme einer Dividendenzahlung (15 Cent) untermauert dieses Bild. Für die Zukunft hat sich der neue Vorstandschef Dr. Thomas Vetter einiges vorgenommen. Neben dem Ausbau der Aktivitäten in Osteuropa sieht Vetter, der die Geschäftsleitung Anfang des Jahres von den beiden Gründungsvorständen Andreas Daunerer und Dr. Christian Wilkening übernahm, auch in Zukäufen ein probates Mittel, um das Unternehmen auf eine breitere Basis zu stellen. Ein bis zum Ende des zweiten Quartals abgeschlossener



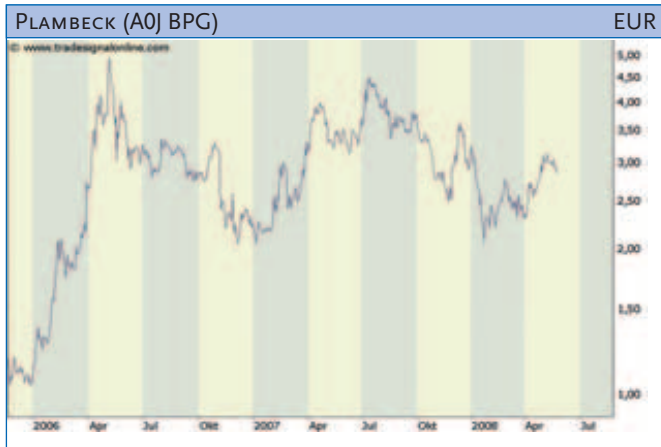
Planungsprozess soll die entsprechenden Ergebnisse liefern. Um das mittelfristige Umsatzziel von 50 Mio. EUR zu erreichen, muss Alphaform in jedem Fall andere Unternehmen zukaufen. Die nächsten Monate versprechen spannend zu werden.

Turnaround Juni 2006: Plambeck Neue Energien – Hat wieder Rückenwind

Als Turnaround vor zwei Jahren vorgestellt, sollte es noch eine Weile dauern, bis sich dieser beim Windparkprojektierer Plambeck Neue Energien tatsächlich auch einstellte. Denn auch 2006 war das Unternehmen mit Aufräumarbeiten beschäftigt, die eine Rückkehr in die Gewinnzone verhinderten. Dafür erntet der designierte Vorstandsvorsitzender und jetzige CFO Martin Billhardt nun die Früchte seiner oftmals mühsamen Restrukturierungsarbeit. Nach der Aufgabe der defizitären Geschäftsbereiche Solar und Biomasse konzentriert sich Plambeck ganz auf die Windpark-Projektierung on- und offshore. Über umfangreiche Kapitalmaßnahmen, die zwangsweise eine Verwässerung der Kapitalbasis zur Folge hatten, stellte Billhardt das Unternehmen wieder auf eine finanziell solide Basis. Gerade für einen Projektierer, der oftmals in Vorleistung treten muss, ist es unabdingbar, dass die Bilanzrelationen stimmen. 2007 erzielte Plambeck das beste Ergebnis der Unternehmensgeschichte. Das EBIT machte einen gewaltigen Sprung von 0,3 auf 15,9 Mio. EUR, netto verdienten die Cuxhavener rund 11 Mio. EUR (Vj.: -6,3 Mio. EUR). Erfreulich ist vor allem die Entwicklung des Free Cashflow. Dieser fiel mit 7,6 Mio. EUR erstmals deutlich positiv aus. Mit Blick auf 2008 und 2009 kündigt Billhardt weitere Gewinnzuwächse an. So soll der Überschuss auf 13 bis 17 Mio. EUR in diesem bzw. auf 24,5 bis 28,5 Mio. EUR im nächsten Jahr klettern. Derzeit befinden sich fünf Windparks mit einer Nennleistung von 68 MW im Bau, für weitere sechs Anlagen liegen die notwendigen Genehmigungen bereits vor. Auch die Plambeck-Beteiligung SSP Technology entwickelt sich äußerst dynamisch. Der dänische Her-

Foto: Plambeck





steller von Rotorblättern kann sich vor Aufträgen kaum retten. Für dieses Jahr geht das Unternehmen von einem Umsatzsprung um 150% auf dann 25 Mio. EUR aus. Billhardt betont, sich mittelfristig von SSP trennen zu wollen. Bereits dieses Jahr soll der Anteil in einem ersten Schritt reduziert werden, schließlich will sich Plambeck in Zukunft auf die Windpark-Projektierung beschränken.

PLAMBECK			
BRANCHE	WIND-ENERGIE		
WKN	A0J BPG	AKTIENZAHL (MIO.)	41,20
GJ-ENDE	31.12.	KURS AM 23.5.08 (EUR)	2,84
MITARBEITER	K.A.	MCAP (MIO. EUR)	117,0

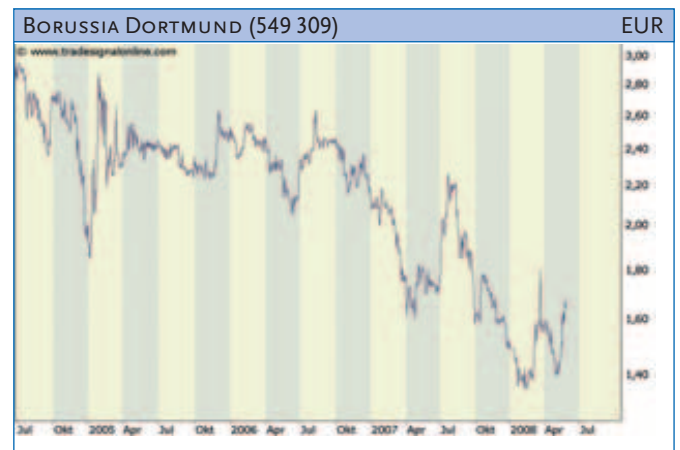
	2007	2008E	2009E
UMSATZ (MIO. EUR)	60,1	135,0	170,0
% GGÜ. VJ.	-31,5%	+124,6%	+25,9%
EPS (EUR)	0,27	0,30	0,50
% GGÜ. VJ.	N.BER.	+11,1%	+66,7%
KUV	1,95	0,87	0,69
KGV	10,5	9,5	5,7

Turnaround Juni 2005: Borussia Dortmund – Ein volatiles Geschäft

Wie schwierig es sein kann, auch längerfristig profitabel zu arbeiten, beweist das Beispiel Borussia Dortmund. Unser Turnaround der Juni-Ausgabe 2005 erzielte u.a. dank Sondereinnahmen aus dem Sommermärchen namens Fußball-WM im Geschäftsjahr 2006/2007 eine in dieser Höhe unerwartete Ergebnissteigerung. Um annähernd 30 Mio. EUR verbesserte sich das operative Ergebnis im Konzern. Aus einem Vorsteuerverlust von 22,6 Mio. EUR erwuchs plötzlich ein signifikanter Überschuss von 7,1 Mio. EUR. Doch bereits im aktuellen Geschäftsjahr muss der Fußball-Club wieder kleinere Brötchen backen. Nach einer wieder einmal verkorksten Bundesliga-Saison blieb lediglich der DFB-Pokal als sportliches wie finanzielles Highlight übrig. Die Pokal-Einnahmen und die damit verbundene Qualifikation für den internationalen Wettbewerb dürften den Verein letztlich davor bewahren, am Ende erneut ins finanzielle Abseits – sprich in die Verlustzone – abzurutschen. Von einem gefestigten Turnaround kann angesichts einer derart volatilen Einnahmesituation jedoch noch keine Rede sein. Immerhin machen die Schwarz-Gelben beim Schuldenabbau erkennbare Fortschritte, was umso wichtiger ist, als dass sich nach der Neustrukturierung der Stadionfinanzierung



und dem Rückkauf von Stadionanteilen das Finanzergebnis deutlich verschlechtert hatte. Zu guter Letzt konnten die Borussen vergangenes Jahr auch über einen sehr prominenten „Abgang“ berichten. Die Hedgefonds-Gesellschaft Absolute Capital Management trennte sich nach dem Ausscheiden ihres Aushängeschildes Florian Homm von einem Großteil ihrer BVB-Aktien. Homm war Ende 2004 als Großaktionär beim sechsfachen deutschen Meister eingestiegen. Immer wieder übte er seitdem öffentlich harsche Kritik an den handelnden Personen auf Seiten des BVB.



Fazit

Die Beispiele zeigen, wie unterschiedlich sich ein Unternehmen auf dem Weg zum bzw. nach einem Turnaround entwickeln kann. Während bei Alphaform und Plambeck die operative Entwicklung klar aufwärts gerichtet ist, kämpft Borussia Dortmund nach wie vor mit Altlasten und den unsteten Spielergebnissen des Profikaders. Folglich steht dort hinter dem Turnaround weiterhin ein dickes Fragezeichen.

Marcus Wessel

BORUSSIA DORTMUND			
BRANCHE	SPORT		
WKN	549 309	AKTIENZAHL (MIO.)	61,40
GJ-ENDE	30.6.	KURS AM 23.5.08 (EUR)	1,62
MITARBEITER	K.A.	MCAP (MIO. EUR)	99,5

	2006/07	2007/08E	2008/09E
UMSATZ (MIO. EUR)	99,7	108,0	120,0
% GGÜ. VJ.	+11,9%	+8,3%	+11,1%
EPS (EUR)	0,17	0,08	0,12
% GGÜ. VJ.	N.BER.	-52,9%	+50,0%
KUV	1,00	0,92	0,83
KGV	9,5	20,3	13,5

Zeit für Optimisten

Agrar-Boom – Kein Ende in Sicht

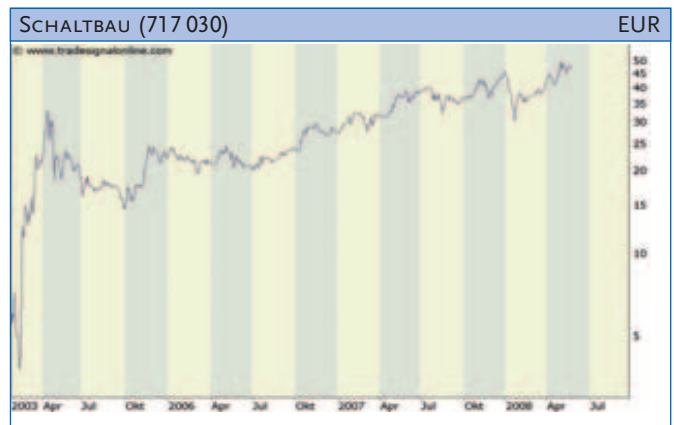
Über die letzten Monate hat man als Aktienanleger kaum mehr Geld als mit Agrartiteln verdienen können. Sowohl die Kurse der großen amerikanischen Spieler als auch die der europäischen Unternehmen gingen förmlich durch die Decke. Wie dynamisch sich diese Entwicklung derzeit vollzieht, drückt beispielhaft die Performance der K+S-Aktie aus. Mit einem Plus von annähernd 100% allein seit Jahresbeginn gehört der Wert zu den Highflyern am deutschen Markt. Dabei stürzen sich mittlerweile nicht nur Momentum-Trader auf die einst als langweilig verschriene Aktie, K+S selbst hat allerbeste Chancen, schon bald in den exklusiven Club der DAX-30-Mitglieder aufzurücken. Im Unterscheid zu manch anderen spektakulären Kursbewegungen sind die Gewinne hier aber keineswegs Luftschlösser. Eigentlich vollzieht der Kurs lediglich die Explosion der Kalidüngerpreise nach. Auf dem Kalimarkt trifft eine weltweit stark steigende Nachfrage auf ein weiterhin recht limitiertes Angebot, was die Preise je Tonne in bis vor kurzem ungeahnte Höhen katapultieren lässt. Wie gut die Geschäfte laufen, zeigt das Statement des K+S-Vorstands anlässlich der Veröffentlichung der Q1-Zahlen. So rechnet das Management in diesem Jahr mit einer glatten Verdreifachung des operativen Gewinns. Schon geben erste Analysten Kursziele von 400 EUR und darüber aus. Angesichts dessen kann einem wahrlich schwindelig werden. Mittelfristig sieht dies auch nach einer „kleinen Blase“ aus!

Schaltbau (IK): Neues Rekordjahr voraus!

Die auf Verkehrstechnik spezialisierte Schaltbau AG blickt optimistisch in die Zukunft. Vorstandschef Dr. Jürgen Cammann will nach den Erfolgen 2007 – das operative Ergebnis der Gruppe verbesserte sich um knapp 20% auf 14,1 Mio. EUR – auch im laufenden Jahr an das Wachstumstempo der Vergangenheit anknüpfen. Nach einem Gewinn pro Aktie von 3,85 EUR 2007 sollen in diesem Jahr unter dem Strich mindestens 4,50 EUR je Anteilschein verdient werden. Der starke Anstieg im Auftragseingang um 17% auf 272 Mio. EUR bildet hierfür bereits eine gesunde Ausgangsbasis. Auch die ganzjährige Konsolidierung der 2007 übernommenen Bubenzer-Gruppe wird ihren Beitrag zum Wachstum des Gesamtkonzerns leisten. Der Be-

reich „Mobile Verkehrstechnik“, zu der u. a. der Bustürenhersteller Bode gehört, sollte zudem nach den eingeleiteten Maßnahmen zur Effizienzsteigerung eine Margenverbesserung aufzeigen. Fortschritte machte Schaltbau zuletzt auch in Sachen Verschuldung. Allerdings bleibt diese mit rund 41 Mio. EUR (Vj.: 43,8 Mio. EUR) absolut betrachtet weiterhin recht hoch.

SI-Kommentar: Auch wenn das Thema Infrastruktur vor dem Hintergrund des für November anvisierten Börsengangs der Deutschen Bahn en vogue bleibt, hat sich die Schaltbau-Aktie nach den jüngsten Kursgewinnen eine Verschnaufpause redlich verdient.



Steico: Katerstimmung zum Einjährigen

In wenigen Wochen ist es soweit. Dann kann der Dämmstoffhersteller Steico auf das erste Jahr seiner Börsenhistorie zurückblicken. Zum Feiern wird dabei jedoch kaum jemand zu Mute sein, am wenigsten den Aktionären der ersten Stunde, die in dieser Zeit rund zwei Drittel ihres eingesetzten Kapitals auf dem Papier verloren haben. Zugeteilt zu 17,50 EUR, ist die Aktie heute weniger als 6 EUR wert. Nicht nur, dass der Emissionspreis seinerzeit bereits die ganze Wachstumsfantasie rund um das Thema „ökologische Baustoffe“ beinhaltete, auch die operative Entwicklung lässt zunehmend zu wünschen übrig. Erklärte man das verhaltene Umsatzwachstum im vergangenen Geschäftsjahr noch mit Umbauarbeiten an einer Produktionsanlage, so ist nun die Kreditkrise Schuld, dass der Konzern seine erst zu Jahresbeginn aufgestellten Prognosen für 2008 drastisch zurücknehmen muss. Statt 125 Mio. EUR Umsatz erwartet der Vorstand nunmehr Erlöse von 110 Mio. EUR, beim EBIT wird gerade einmal das Vorjahresergebnis von 7 Mio. EUR angepeilt. Zuvor war man hier noch von einer kräftigen Steigerung auf 11 Mio.



EUR ausgegangen. Die im Januar aufgestellte Prognose für 2009 hat der Vorstand gleich ganz kassiert.

SI-Kommentar: Selbst nach dem jüngsten Kursrutsch ist unser „Goodbye“ der Januar-Ausgabe noch mit mehr als dem Zehnfachen des 2008er-EBITs bewertet. Vor dem Hintergrund des massiven Vertrauensverlusts erscheint der Spielraum für Kurssteigerungen sehr limitiert.

Vectron Systems: Erhält Großauftrag

Da ist dem Kassenhersteller Vectron ein dicker Fisch ins Netz gegangen. Die Münsteraner wurden von der zur EDEKA-Südwest gehörenden Bäckereikette K&U mit der Lieferung von 1.200 modernen Touchscreen-Kassenplätzen beauftragt, die zukünftig in den über 600 Filialen zum Einsatz kommen sollen. Für Vectron ist das der größte Auftrag der Firmengeschichte. Die Mitte Mai abgehaltene Hauptversammlung beschloss wie erwartet die Zahlung einer Dividende von 4,80 EUR und einen Aktiensplit im Verhältnis 1:3. Derweil ist Vectron gut in das neue Jahr gestartet. So erreichte der Umsatz im ersten Quartal mit 6,0 Mio. EUR annähernd den starken, von einem Großauftrag positiv beeinflussten Vorjahreswert. Selbiges gilt für das Nachsteuerergebnis, das in etwa gehalten werden konnte.

SI-Kommentar: Vectron bleiben ein aussichtsreicher SmallCap. Allerdings sollten sich Anleger in diesem Jahr auf geringere Zuwachsraten bei Umsatz und Ergebnis einstellen.

SoftM: Besserung in Sicht

Beim Münchner IT-Dienstleister SoftM lagen auch 2007 Licht und Schatten dicht beieinander. Nicht zuletzt dank des Zukaufs der Java-basierten ERP-Software Semiramis kletterten die Software-Erlöse um 9% auf rund 19 Mio. EUR. In den anderen beiden Geschäftsfeldern Beratung und Systemintegration lief es dagegen weniger rund. So musste das Unternehmen größere Personalabgänge verkraften. Hinzu kamen Umsatzausfälle im Zusammenhang mit dem von IBM entwickelten Serversystem System i. In Summe schloss SoftM das Geschäftsjahr mit einem Fehlbetrag von 0,9 Mio. EUR ab. Immerhin scheinen nun wieder bessere Zeiten vor dem Unternehmen zu liegen. Bereits die vor zwei Wochen veröffentlichten Q1-Zahlen bestätigen mit einer Ergebnisverbesserung von 1,2 Mio. EUR den Aufwärtstrend. Insbesondere die Nachfrage nach Semiramis, dessen Vertrieb zunehmend auch über Partner läuft, bleibt hoch. Für das zweite Halbjahr, so kündigt Konzernsprecher Friedrich Koopmann an, sei zudem mit ersten signifikanten Umsätzen aus der neuen Buchhaltungs-Software „Sharknex“ zu rechnen. Der Aufbau von neuem, qualifiziertem Personal in der Systemintegration wird bis Jahresende ebenfalls abgeschlossen sein. Sodann stellt der Vorstand für das Gesamtjahr ein deutlich positives Ergebnis in Aussicht.

SI-Kommentar: SoftM bleibt ein Hoffnungswert. Gelingt der Turnaround, ist der Titel nach allen gängigen Bewertungskennzahlen (KGV, KBV, KUV) drastisch unterbewertet. ■

HINWEIS AUF INTERESSENSKONFLIKT (IK)

Eine mit IK gekennzeichnete Aktie wird zum Zeitpunkt der Erscheinung dieser Publikation von mindestens einem Mitarbeiter der Redaktion gehalten (zum Thema Interessenskonflikt s. auch Impressum auf S. 88).

Immer auf der Jagd nach den besten Aktien.



Mein Name ist Engelbert Hörmannsdorfer und ich bin seit 20 Jahren Wirtschaftsjournalist.

Mein Börsenbrief – Betafaktor – bringt Ihnen mein Know-How, das Sie zum erfolgreichen Börsianer werden lässt.

Ich bin ständig auf Achse, um neue Aktien für Sie aufzudecken. Zweimal die Woche versende ich meine Empfehlungen und sage Ihnen, welche Aktien im Small- und Midcap-Sektor besonders aussichtsreich sind.

Ab sofort werde ich auch ein Realdepot führen – das Sie dann über Ihren Broker nachhandeln können. Sie erhalten vollständigen Einblick auf mein Aktiendepot und sehen, was ich sehe.

- 100% Transparenz durch Echtzeit-SMS bei Änderungen des Depots
- Umfangreiche Research-Studien zweimal pro Woche
- Direkte Informationen aus den Vorstandsetagen durch enges Kontaktnetzwerk
- Überdurchschnittliche Kurschancen durch Top-Research

Testen Sie den Betafaktor zwei Wochen kostenlos! Informieren Sie sich hier: www.betafaktor.de



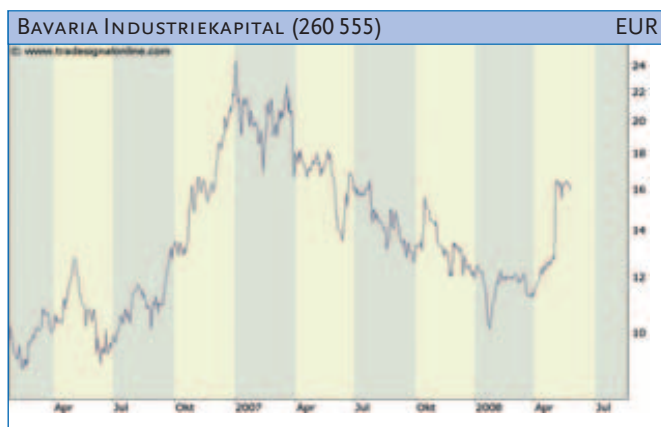
www.betafaktor.de
BetaFaktor
Der Börsen-Infodienst für Ihre Aktien



Aufschwung hält an

Bavaria Industriekapital: Verdreifacht Dividende

Langsam aber stetig macht sich die auf Sanierungen spezialisierte Bavaria Industriekapital AG daran, verloren gegangenes Vertrauen zurückzugewinnen. Nach offenkundigen Fehlern in der Kommunikation und dem überraschenden Weggang von Gründer Jan Pyttel im vergangenen Jahr zeigen die operativen Kennzahlen klar in die richtige Richtung. Für 2007 weist Bavaria u. a. dank weiterer Zukäufe ein Umsatzplus von 23% auf 410 Mio. EUR aus. Während das EBITDA leicht unter dem starken Vorjahreswert lag – die neu erworbenen Unternehmen arbeiten größtenteils noch defizitär –, verbesserte sich der Jahresüberschuss um rund 70% auf 23,2 Mio. EUR. Vorstand und Aufsichtsrat werden daher der Hauptversammlung eine satte Anhebung der Dividende von 1 EUR auf 3 EUR vorschlagen. Damit schüttet Bavaria knapp 20 Mio. EUR an seine Aktionäre aus. Der Sanierer kann es sich leisten. Immerhin ist man nach dem Verkauf der italienischen Almec zur Gänze schuldenfrei. Auf der hohen Kante liegen außerdem noch über 63 Mio. EUR, die für Akquisitionen und Aktienrückkäufe genutzt werden sollen. Insgesamt erwartet Vorstandschef Reimar Scholz für das laufende Jahr aufgrund des starken Auftragseingangs eine weitere Ergebnissteigerung.



SI-Kommentar: Wenngleich wir das Unternehmen auf dem richtigen Weg sehen, favorisieren wir innerhalb der Sanierer-Branche weiterhin eine Aurelius. Die hohe Substanz sollte den Aktienkurs allerdings weitgehend nach unten absichern.

Greiffenberger: Auftragslage bleibt stabil

Die eigentümergeführte Industrieholding Greiffenberger erwartet dieses Jahr trotz der Investitionszurückhaltung in den USA weitere Zuwächse bei Umsatz und Ergebnis. Das sagte Vorstandschef Stefan Greiffenberger auf der Ende April abgehaltenen Bilanz-PK. Insbesondere das Geschäft mit Kunden aus Europa und Asien würde einen maßgeblichen Beitrag zu dieser positiven Entwicklung leisten. Der vor kurzem für das erste Quartal gemeldete leichte Umsatzrückgang ist vor allem auf einen feiertagsbedingten schwachen März zurückzuführen. Ein sehr starker April habe dieses Minus bereits wettmachen können, so der Vorstandschef gegenüber Smart Investor. Für 2007

weist die aus den drei Tochtergesellschaften ABM Greiffenberger, BKP und Eberle bestehende Mittelstandsholding einen Konzernumsatz von 147 Mio. EUR und somit ein Plus von rund 6% gegenüber dem

Vorjahr aus. Bereinigt um die nach der in Kraft getretenen Steuerreform notwendig gewordene Anpassung der aktiven, latenten Steuern, erzielte Greiffenberger einen Gewinn je Aktie von 13,83 EUR. An dieser Stelle wollen wir einige faktische Fehler im Zusammenhang mit der Berichterstattung in unserem Sonderheft „Börsennotierte Beteiligungsgesellschaften“ korrigieren. So hatte der steuerliche Sondereffekt keinen Ergebnis steigern, sondern – ganz im Gegenteil – einen deutlich Ergebnis dämpfenden Effekt. Auch beläuft sich der Anteil des Streubesitzes nicht auf 24 sondern auf rund 27%. Im Besitz der Familie Greiffenberger befinden sich dagegen 61% und nicht wie abgedruckt rund zwei Drittel des Grundkapitals.

SI-Kommentar: Die vorgelegten Zahlen haben die Unterbewertung der Greiffenberger-Aktie nochmals bestätigt. Gerade für Value-Investoren bleibt der Titel interessant.



Im Bereich Kanalsanierung will Greiffenberger überproportional wachsen.
Foto: Greiffenberger

Gesco: Vor SDAX-Aufnahme?

Wenn der insolvente Flugmotorenhersteller Thielert Anfang Juni aus dem SDAX fliegt, kann das für die Gesco-Aktie durchaus bedeutsam sein. Zusammen mit einer Reihe anderer Werte (ZhongDe, DAB Bank, Centrotec) können sich die Wuppertaler berechnete Hoffnungen auf eine Aufnahme in den Nebenwerteindex machen. Das würde die Aktie auf den Radarschirm vieler institutioneller Investoren zurückholen. Operativ hätte es die Mittelstandsholding in jedem Fall verdient, wenn man ihr mehr Aufmerksamkeit entgegen bringen würde. Das für das Geschäftsjahr 2007/08 ausgegebene Gewinnziel von 17,5 Mio. EUR respektive 5,79 EUR je Aktie dürfte mit großer Wahrscheinlichkeit sogar übertroffen worden sein. Und dank der robusten Konjunktur stehen auch im neuen Jahr die Zeichen auf Wachstum.

SI-Kommentar: Was für Greiffenberger gilt, gilt auch für Gesco. Hier bekommt man sehr viel Wert für sein Geld. ■



Outperformance ausgebaut

Dieses Jahr können wir bislang mit der Entwicklung unseres Depots mehr als zufrieden sein. Unsere Benchmark, den DAX, haben wir zuletzt klar abgehängt.

Zahlen lügen nicht. Während der DAX nur sehr langsam seine zu Jahresbeginn erlittenen Verluste abbaut, notiert unser Musterdepot bereits wieder deutlich im Plus. Die per Ende Mai eingefahrene Performance von rund 7% ist vor dem Hintergrund des schwierigen Marktumfelds beachtlich und nicht zuletzt Ausdruck einer geschickten Long-Short-Strategie. Über die Hereinnahme von Bull- bzw. Bear-Zertifikaten auf den DAX gelang es uns, Verluste einzelner Titeln auszugleichen und die Depot-Performance insgesamt nach vorne zu bringen. Dabei müssen wir auf das höhere Risiko solcher Long- bzw. Short-Zertifikate hinweisen. Im schlimmsten Fall muss der Anleger auch den Totalverlust seines eingesetzten Kapitals einkalkulieren. Bezogen auf das Gesamtdepot führen diese Derivate jedoch zu einer Stabilisierung.

5-jähriges Jubiläum – auch für das Musterdepot

In dieser Ausgabe blicken wir gleich an mehreren Stellen zurück. Bevor wir auf die aktuellen Entwicklungen der letzten Wochen eingehen, wollen wir auch mit unserem Musterdepot kurz zurück in der Zeit reisen. Als erstes zeigt sich, dass wir in Sachen Performance mit dem DAX zuletzt gleich ziehen konnten. Dabei gilt es zu berücksichtigen, dass der deutsche Leitindex im relevanten Zeitraum zu den Top-Performern unter allen westlichen Börsenbarometern gehörte. Nun mag sich manch einer fragen, wieso wir uns die ganze Arbeit mit der Auswahl der Einzeltitel überhaupt noch antun, wenn wir stattdessen



Unserem Musterdepot haben wir im Mai ordentlich die Sporen gegeben.

doch auch über ein einfaches DAX-Zertifikat zu einem sehr ähnlichen Ergebnis gekommen wären. Allerdings handelt es sich dabei um eine Ex-post-Betrachtung. Ex-ante konnte niemand wissen, dass sich der DAX derart dynamisch entwickeln würde. Zu unserer rentabelsten Investition auf Aktienseite entwickelte sich eine Arques. Viel früher als andere erkannten wir das Potenzial des Sanierer-Ansatzes, was uns in der Spitze über 1.000% Kursgewinn bescherte. Weniger erfolgreich verliefen dagegen oftmals unsere Engagements im Edelmetallsektor. Weder eine DRD Gold noch eine Gold Fields oder eine Silver Standard bescherten uns bislang Kursgewinne. Doch das soll uns nicht entmutigen. Da wir nach wie vor langfristig von steigen- >>

MUSTERDEPOT (START: 24.3.2003 MIT 100.000 EUR)

STICHTAG: 23.5.2008

PERFORMANCE: +7,2% SEIT JAHRESANFANG (DAX: -13,9%); +5,4% GG. VORMONAT (DAX: +1,5%); +170,5% SEIT DEPOTSTART (DAX: +171,5%)

	WKN	BRANCHE/ LAND	SIP*	C/R*	STÜCK	KAUF- DATUM	KAUF ZU	KURS AKT	WERT AKT	DEPOT- ANTEIL	PERFORMANCE VORMONAT	SEIT KAUF
BANPU [THAI] IK	882 131	KOHPLEPRODUZENT	B	7/5	2.000	04.04.2007	4,72	10,27	20.540	7,6 %	+18,9 %	+117,6 %
PALFINGER [ÖST]	919 964	SPEZIALKRÄNE	B	6/5	600	21.06.2006	17,97	24,75	14.850	5,5 %	+5,5 %	+37,7 %
KRONES [D]	633 500	MASCHINENBAU	C	6/4	300	18.04.2007	48,17	56,40	16.920	6,3 %	+9,3 %	+17,1 %
DAX-SHORT-HZ; 7.950; SEP 08 CB2 5B1			B	9/8	2.500	14.05.2008	7,90	9,14	22.850	8,4 %	-	+15,7 %
ADVANCED INFLIGHT [D]	126 218	MEDIEN	C	7/5	5.000	22.12.2004	1,84	2,00	10.000	3,7 %	+7,5 %	+8,7 %
INTEGRALIS [D]	515 503	IT-SICHERHEIT	B	7/6	2.000	20.11.2007	5,20	5,34	10.680	3,9 %	+1,7 %	+2,7 %
HIGHLIGHT [CH]	920 299	MEDIEN	B	7/5	2.500	12.03.2008	6,75	6,89	17.225	6,4 %	+1,5 %	+2,1 %
BAYWA [D]	519 406	AGRAR/HANDEL	B	6/4	300	03.10.2007	41,55	41,45	12.435	4,6 %	+1,5 %	-0,2 %
GREAT BASIN GOLD [CAN]	885 375	GOLDEXPLORER	B	6/5	3.000	31.10.2007	2,50	2,26	6.780	2,5 %	+5,1 %	-9,6 %
METIS CAPITAL [ISR] IK	936 734	FINANZ-HOLDING	A	7/4	4.000	15.08.2007	2,49	2,04	8.160	3,0 %	-12,4 %	-18,1 %
SILVER STAND. RES. [CAN]	858 840	SILBEREXPLORER	B	7/5	400	03.10.2007	25,61	19,49	7.796	2,9 %	+2,6 %	-23,9 %
AURELIUS [D]	A0J K2A	SANIERUNGSSPEZ.	B	8/5	250	26.10.2007	38,00	20,51	5.128	1,9 %	-6,8 %	-46,0 %

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

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

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

AKTIENBESTAND 153.364 56,7%

LIQUIDITÄT 117.129 43,3%

GESAMTWERT 270.493 100,0%

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

HZ: Hebel-Zertifikat; OS: Optionsschein

DURCHGEFÜHRTE KÄUFE UND VERKÄUFE

DURCHGEFÜHRTE KÄUFE	WKN	KURS	STÜCKZAHL	KAUFWERT
DAX SHORT-HZ	CB25B1	7,90	2.500	19.750,00

DURCHGEFÜHRTE VERKÄUFE				VERK.WERT	PERFORMANCE
D+S EUROPE	533680	12,97	1.500	19.455	+99,1%
BUNGE	762269	75,80	120	9.096	+1,8%
DAX LONG-HZ	DR721C	17,50	2.000	35.000	+33,3%

den Preisen für Silber, Gold und Co. ausgehen, werden wir uns auch in Zukunft mit Edelmetall-Aktien beschäftigen.

Seitenwechsel

Wie angekündigt verkauften wir unser Long-Zertifikat, nachdem sich der DAX in Richtung der 7.100 Punkte aufmachte. Im Gegenzug nahmen wir erneut einen DAX-Short auf, der dem Depot vor allem in den von uns erwarteten unruhigeren nächsten Monaten Stabilität verleihen soll. Der Spekulationsgedanke steht hierbei jedoch nicht im Vordergrund, sondern die Absicherung des Depots. Außerdem trennten wir uns von unserem langjährigen Top-Performer D+S, nachdem dort das Übernahmeangebot des Private Equity-Investors Apax zu 13 EUR nun offiziell wurde. Das Potenzial für weitere Kurssteigerungen erachten wir damit als recht begrenzt. Der Verkauf unserer Bunge-Position erklärt sich mit unserer bearishen Gesamtmarkteinschätzung. Fundamental stehen die Ampeln bei dem Agrar-Konzern weiterhin auf Grün.

Krones startet erfolgreich ins neue Jahr

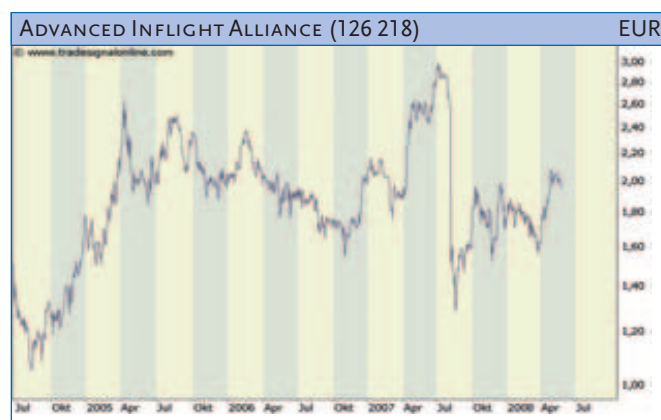
Der deutsche Maschinen- und Anlagenbau verzeichnet auch in einem insgesamt schwierigeren konjunkturellen Umfeld weiterhin stabile Zuwächse. Ein gutes Beispiel hierfür ist unser Musterdepotwert Krones. Wie der Vorstand bereits im März bei Vorlage der Bilanz 2007 durchblicken ließ, spürt der Hersteller von Getränkeabfüllanlagen keine Bremsversuche auf seinem Wachstumskurs. Diese Aussage bestätigte sich nunmehr mit den Zahlen zum ersten Quartal. Demnach erhöhte sich der Umsatz im Jahresvergleich um annähernd 18% auf 595 Mio. EUR. Noch besser schnitt Krones beim Vorsteuerergebnis ab. Dieses legte um 26% auf 45,6 Mio. EUR zu. Für uns entscheidend: Der Trend zu steigenden Margen scheint trotz Euro-Rekordhoch und steigender Rohstoffpreise voll intakt zu sein. Entsprechend lässt sich für das Gesamtjahr bereits jetzt mit großer Sicherheit eine höhere Profitabilität prognostizieren.



Hinzu kommen positive Effekte aus der im Januar in Kraft getretenen Steuerreform, die für einen zusätzlichen Gewinnschub sorgen werden. Last but not least sollte die Krones-Aktie auch von einer von uns erwarteten Renaissance der Mid Caps spätestens ab dem vierten Quartal 2008 (u. a. wegen Abgeltungssteuer) profitieren.

Advanced Inflight Alliance überrascht – positiv

Nachdem auch wir von der plötzlichen Gewinnwarnung der Advanced Inflight Alliance (AIA) im August letzten Jahres kalt erwischte wurden, haben wir uns dazu entschieden, erst einmal die weitere Entwicklung abzuwarten und nicht überstürzt in übertrieben schwache Kurse hinein zu verkaufen. Diese Geduld zahlt sich nun endlich aus. Denn mittlerweile notiert das Papier wieder an der



2 EUR-Marke. Den letzten Kurssprung lösten die gemeldeten Zahlen für das abgelaufene Geschäftsjahr aus. So gelang es dem auf Bord-Unterhaltung und Inflight-Entertainment spezialisierten Medienunternehmen, den für das erste Halbjahr ausgewiesenen Gewinnrückgang im weiteren Verlauf wettzumachen. Letztlich weist AIA für 2007 sogar einen ordentlichen Gewinnsteigerung um 15% auf 3,7 Mio. EUR oder 24 Cent (2006: 21 Cent) je Aktie aus. Nach der Übernahme der profitablen DTI und der indischen Fairdeal – mittels letzterer erschließt sich AIA den indischen Flugmarkt – sieht Vorstandschef Otto Dauer den Konzern vor einem neuen Wachstumsschub. Genaue Planzahlen will Dauer aber erst zu einem späteren Zeitpunkt bekannt geben. Der Start in das neue Geschäftsjahr verlief derweil recht verheißungsvoll. Mit einem Umsatzzuwachs um 20% auf 24 Mio. EUR sowie einem EBITDA von ca. 2 Mio. EUR (Vj.: 1,4 Mio. EUR) beschloss die Gesellschaft das erste Quartal.

Palfinger kann hohes Wachstumstempo beibehalten

Mit der starken Korrektur zu Jahresbeginn kam auch die Palfinger-Aktie mächtig unter Druck. Doch gerade in den letzten Wochen hat sich die Stimmung auch im Infrastruktur- und Bau-Sektor wieder merklich aufgehellt. Zuversichtlich stimmten zuletzt auch die Zahlen zum ersten Quartal. Diese lassen keine Abschwächung in der Geschäftsdynamik erkennen. Der Umsatz kletterte im Jahresvergleich um 28% auf 208 Mio. EUR, das operative Ergebnis verbesserte sich um knapp 24% auf 29,6 Mio. EUR. Ein Teil dieser Zuwächse resultiert allerdings aus der Ende 2007 abgeschlossenen Übernahme der deutschen MBB. Für 2008 erwartet der Vorstand eine Umsatzsteigerung von rund 15%. Diese soll sich in etwa zu gleichen Teilen aus organi-

JEDEN DIENSTAG: SMART INVESTOR WEEKLY!

Über unseren kostenlosen e-Mail-Service **Smart Investor Weekly** kündigen wir unsere Musterdepot-Transaktionen an. Der Newsletter wird jeden Dienstag auf unserer Homepage www.smartinvestor.de veröffentlicht. Dort kann man sich auch für die Versendung registrieren.

schem Wachstum und dem Zukauf der MBB zusammensetzen. Die Schwäche in einzelnen Märkten wie Spanien und den USA kann Palfinger bislang recht gut durch Zuwächse in anderen Regionen ausgleichen. Zwar spricht der Vorstand davon, dass die noch im letzten Jahr spürbare Überhitzung so mittlerweile nicht mehr existiert, darin sehen wir aber lediglich eine Rückkehr zur Normalität und keineswegs das Ende dieser österreichischen Erfolgsgeschichte.

Steigender Kohlepreis beflügelt Banpu-Aktie

Weiter aufwärts ging es im vergangenen Monat mit der Banpu-Aktie. Mittlerweile sind die Höchstkurse von Ende Februar bereits wieder in greifbare Nähe gerückt. Mitverantwortlich für den jüngsten Kursaufschwung dürften die publizierten Daten zum ersten Quartal – der Überschuss verbesserte sich im Jahresvergleich um 74% auf umgerechnet 41 Mio. EUR – und der anhaltend bullische Ausblick des Kohleförderers sein. Der durchschnittliche Verkaufspreis für eine Tonne kletterte in Q1 um weitere 12% auf rund 49 USD. Für das Gesamtjahr erwartet das Management sogar einen Durchschnittspreis von 60 USD je Tonne bei einer Gesamtförde-

rung von 20 Mio. Tonnen. Bei aller Begeisterung über diese Aussichten möchten wir aber nicht verschweigen, dass das Papier keineswegs mehr als ein Schnäppchen bezeichnet werden kann.

Fazit

Kommt es zu der von uns erwarteten Sommerflaute, die die großen Indizes deutlich auf Talfahrt schicken sollte, sehen wir uns mit einer Cash-Quote von über 40% und dem Kauf des DAX-Short-Zertifikats recht solide aufgestellt. Dennoch nehmen wir bewusst in Kauf, dass die Notierungen der meisten Depotwerte in den kommenden Wochen nachgeben werden, da sie sich einem schwachen Gesamtmarkt wohl nur bis zu einem gewissen Grad entziehen dürften. Einzelne Positionen würden wir auf nochmals ermäßigtem Niveau zudem deutlich ausbauen. Für einen Nachkauf bieten sich u. a. Silver Standard und Aurelius an, die bislang nur recht gering gewichtet sind. Auch Neukäufe werden für uns im Laufe der kommenden Monate sicherlich wieder ein Thema. Ideen hierzu werden wir in den nächsten Heften präsentieren. ■

Marcus Wessel

HINWEIS AUF INTERESSENSKONFLIKT (IK)

Eine mit IK gekennzeichnete Aktie wird zum Zeitpunkt der Erscheinung dieser Publikation von mindestens einem Mitarbeiter der Redaktion gehalten (zum Thema Interessenskonflikt s. auch Impressum auf S. 88).

Anzeige

Online Profi Charting für alle

tradesignal®
interactive online charting

Kann Ihr statisches Web-Charting immer noch nicht mit den aktuellen Desktop-Charting-Anwendungen mithalten?

Das interaktive Charting von **tradesignal online** verbindet die Möglichkeiten des Desktops mit der Einfachheit des Webs und lässt Sie mit anderen Benutzern zusammenarbeiten.

Ihr kostenloses und interaktives **Web-Charting** ist nur einen Klick entfernt.

14 Chartarten +++ 18 Zeichenwerkzeuge +++ 170 Indikatoren +++ 10 Jahre Historie +++ lange Futures +++ Zoomen und Scrollen +++ Handelssysteme +++ Backtesting



www.tradesignalonline.com

Für die Management GmbH des
High-Tech Gründerfonds

suchen wir ab sofort einen

Investmentmanager (m/w)

Die ausführliche Stellenbeschreibung
finden Sie auf unserer Homepage:
www.high-tech-gruenderfonds.de.

Für Fragen stehen wir gerne zur Verfügung.

Interessenten richten ihre Bewerbung, gerne
per e-mail, an den High-Tech Gründerfonds –
bewerber@high-tech-gruenderfonds.de –
Ludwig-Erhard-Allee 2 – 53175 Bonn



Wir realisieren
Zukunft.

Smart Investor
Das Magazin für den kritischen Anleger

Die Smart Investor Media GmbH ist ein kleiner Verlag
aus München. In ihm erscheint das monatliche Börsen-
magazin **Smart Investor**, welches sich an den
anspruchsvollen Investor richtet.

Wir suchen ab sofort eine(n) engagierte(n)

Volontär(in) oder Werkstudenten(in)

der (die) uns längerfristig in der Redaktion,
beim Research, bei der Organisation und der
Archivierung behilflich ist. Die Tätigkeit umfasst
auch die Unterstützung der Chefredaktion.

Wir suchen...

...eine Person, die sich vor allem durch zwei Merkmale
auszeichnet: Erstens sollte bei Ihnen ein ausgeprägtes
Verständnis für das Börsen- und Wirtschaftsgeschehen
vorhanden sein. Und zweitens sollten Sie eine
gewisse Schreibbegabung haben.

Wenn Sie sich in unserem kleinen Team engagieren wollen,
dann senden Ihre Bewerbungsunterlagen per eMail an
flierl@smartinvestor.de oder per Post an
Smart Investor Media GmbH, Ralf Flierl,
Hofmannstr. 7a, 81379 München

*Der Stellenmarkt von GoingPublic
Magazin, VentureCapital Magazin
und Smart Investor*

Mit der Ausgabe 9/06 starteten GoingPublic Magazin,
VentureCapital Magazin und Smart Investor ihren
gemeinsamen Stellenmarkt in Zusammenarbeit mit
eFinancial Careers, der renommierten Finanz-Jobbörse
im Internet. Noch gelten besonders günstige Einstiegs-
tarife. So erscheint jede gebuchte Anzeige ohne
Mehrkosten in den jeweiligen zwei Schwestertiteln
sowie vier Wochen online auf der Plattform
eFinancialCareers.de.

**Die aktuelle Preisliste und weitere Informationen
erhalten Sie bei:**

GoingPublic Media AG, Anzeigenabteilung
Ansprechpartner: Johanna Wagner
(Tel. 089-2000339-50, eMail: wagner@goingpublic.de)

In Kooperation mit



Simply the best *Wir wollen Sie!*



Wir gehören zu den führenden und größten Kanzleien Europas mit 2500 Rechtsanwälten in 23 Ländern. In Deutschland beraten wir von München aus mit derzeit 65 Rechtsanwälten in allen Gebieten des Wirtschaftsrechts. Aufgrund unseres starken Wachstums suchen wir zum nächstmöglichen Zeitpunkt

Rechtsanwältinnen/Rechtsanwälte für Bankaufsichtsrecht, Debt Capital Markets und Equity Capital Markets

Sie verfügen über mehrjährige Berufserfahrung im gewünschten Fachgebiet, ausgezeichnete Examina und idealerweise eine Promotion. Verhandlungssichere Englischkenntnisse runden Ihr Profil ab. Berufsanfänger/innen sind ebenfalls willkommen. Wir bieten Ihnen eine abwechslungsreiche und anspruchsvolle Tätigkeit in einem jungen Team mit hochqualifizierten Kollegen und sehr gute Entwicklungsmöglichkeiten. Die Vergütung entspricht den überdurchschnittlichen Anforderungen.

Ihre Bewerbung richten Sie bitte an: Heisse Kursawe Eversheds, Rechtsanwälte Partnerschaft, Dr. Alexander Honrath, Maximiliansplatz 5, 80333 München, a.honrath@heisse-kursawe.com oder unter Tel: +49 89 545 65 232



HEISSE KURSAWE EVERSHEDS

www.heisse-kursawe.com
Heisse Kursawe Eversheds is a member of Eversheds International Limited

„Kontakte schaffen heißt
in Bewegung bleiben“



MANAGEMENT CIRCLE AG • Judith Schäfer, Personalreferentin
Telefon 0 61 96/47 22-579 • Postfach 56 29, 65731 Eschborn
judith.schaefer@managementcircle.de


MANAGEMENT CIRCLE®
BILDUNG FÜR DIE BESTEN

Bei Management Circle treffen sich die Entscheider der Wirtschaft zum Austausch über grundlegende Themen und aktuelle Entwicklungen. Wissenstransfer auf höchstem Niveau - **Bildung für die Besten!**

Nutzen Sie diese Chance: Wir suchen Sie als Young Professional oder engagierte/n Hochschulabsolventin/-en zum Einstieg als

Sales Manager (m/w)

Wesentliche Erfolgsfaktoren Ihrer Position sind die Akquisition von Ausstellern und Sponsoren für unsere Kongressmessen und Konferenzen sowie der Aufbau von Key-Accounts. Sie betreuen Aussteller und Sponsoren persönlich und sind für die organisatorische Abwicklung im Rahmen der Projekte verantwortlich. Darüber hinaus entwickeln und vermarkten Sie kundenspezifische Ausstellungs- und Sponsoring-Konzepte für vielfältige Themengebiete aus der Wirtschaft.

Sie verfügen über ein sicheres Auftreten, eine gewandte Ausdrucksweise und Verhandlungsgeschick. Außerdem überzeugen Sie durch Ihr Organisationstalent und Ihre selbständige, eigenverantwortliche Arbeitsweise. Wenn Sie ein Hoch- bzw. Fachhochschulstudium mit wirtschaftswissenschaftlichem Hintergrund abgeschlossen haben, idealerweise erste Berufserfahrung im Vertrieb oder entsprechende Praktika vorweisen, dann nutzen Sie jetzt die Chance, sich in einem sympathischen und dynamischen Umfeld professionell und persönlich zu entwickeln. Wie und in welchen Schritten, besprechen wir gerne mit Ihnen. Richten Sie Ihre vollständige und ausführliche Bewerbung mit Angabe des frühestmöglichen Eintrittstermins und Ihrer Gehaltsvorstellung an:

www.managementcircle.de

„Wir sind keine Stillhalter, sondern aktive Manager“

Hendrik Klein von Da Vinci erklärt, wie Volatility Arbitrage funktioniert, warum sein Fonds „low risk“ ist und welche Folgen ein nicht limitiertes Short-Risk im Januar hatte.

Smart Investor: Wie kommt ein Sachse als Hedgefonds-Manager in die Schweiz?

Klein: Mit dem Auto (lacht). Nein, natürlich über Umwege von Frankfurt nach Dublin, Gibraltar durch ganz Spanien und Frankreich nach Zürich. Ich war zunächst Eigenhändler bei der Landesbank Baden-Württemberg, danach hatte ich eine kleine Eigenhandelsfirma in Frankfurt, bevor wir im April 2004 Da Vinci Invest gründeten.

Smart Investor: Vielleicht erklären Sie uns zunächst Ihren Ansatz der Volatility Arbitrage genauer?

Klein: Wir handeln mit börsengehandelten Optionen, die grundsätzlich begrenzte Verlustmöglichkeiten, aber unbegrenzte Gewinnmöglichkeiten bieten. Zweitens versuchen wir, immer Gesamtmarktneutral zu sein. Wenn wir mit einem Instrument long gehen, gehen wir mit einem anderen short. Beispiel: Wir gehen long in die zweijährige Schatzanweisung, zugleich short in die zehnjährige Bundesanleihe. Beide Male ist es der gleiche Emittent, beide bewegen sich grundsätzlich in die gleiche Richtung. Wir kaufen also eine Option (bezahlen Prämie) und verkaufen eine andere (bekommen Prämie).

Smart Investor: Was unterscheidet Sie von anderen Anbietern, die auch dieser Strategie folgen?

Klein: Es gibt weltweit gar nicht so viele Fonds, die das machen. Unter der Kategorie Volatility Arbitrage gibt es nur 20 Fonds, die Anleger kaufen können. Was uns von denen unterscheidet, ist, dass wir mit Zinsoptionen arbeiten. Viele Fonds gehen auch nur short, machen also Stillhalterstrategien, was ich für nicht so gut halte. Man sammelt auf diese Weise immer nur ein bisschen Prämie ein, ich nenne das „Nickle-Picking“. Wenn man short ist, läuft der Zeitwertverlust für einen. Aber irgendwann wird einmal der „schwarze Schwan“ geboren, wie es Nassim Taleb in seinem Bestseller beschreibt. Niemand hatte damit gerechnet, und alles ist wieder weg. Vielleicht noch mehr, als man die ganze Zeit über eingesammelt hatte. Wer nur solche Stillhalterstrategien betreibt, und das auch noch weitgehend ungedeckt, der sollte sehr vorsichtig sein. Wir dagegen kaufen und verkaufen Optionen und versuchen, insgesamt neutral zu sein. Bei uns steht einer Short-Position immer eine Long-Position gegenüber. Und wir machen das überall dort, wo wir Ineffizienzen sehen.

Smart Investor: In welchen Märkten handeln Sie aktuell?

Klein: Hauptsächlich in der deutschen Zinsstrukturkurve, also Bundesanleihen, Bundesobligationen und Bundesschatzanweisungen. Auch im DAX und dem EuroStoxx sind wir aktiv, dazu in einzelnen europäischen Aktien wie z.B. Nestlé in der Schweiz oder Adidas in Deutschland. Aber wir wollen uns auch in anderen Bereichen, etwa im Rohstoffsegment, engagieren.

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



Smart Investor: ... weil Sie dort die erwähnten Ineffizienzen sehen, die Sie handeln?

Klein: Wir haben natürlich eine Marktmeinung. Fundamentaldaten, die technische Analyse – all das fließt ein. Letztlich bleibt es eine diskretionäre Meinung des Portfoliomanagers. Das muss jetzt nicht heißen, dass wir für Silber bullish sind. Man kann bei uns nicht investieren, um von steigenden Rohstoffpreisen zu profitieren. Markttiming ist nicht möglich von Seiten des Investors. Wir passen bis zu 100-mal am Tag Positionen an, das Risiko und das Markttiming muss der Investor uns überlassen. Er muss uns vertrauen, dass wir besser, schneller und günstiger handeln, als er selbst es könnte.

Smart Investor: Ist der Fonds wirklich für Kleinanleger geeignet?

Klein: Ich halte den Fonds für ein extrem faires Produkt, und verkaufe ihn guten Gewissens. Wir sind günstig, was die Gebühren angeht. Bis auf die Performance Fee von 25% bzw. 30%, aber wir sagen uns: Wenn der Kunde gut verdient, dürfen wir das auch. Wir bekommen so auch die besten Händler, die motiviert rangehen. Der Anleger profitiert quasi an Handelsstrategien, die eigentlich nur im Eigenhandel möglich sind. Es gibt bei uns auch relativ geringe Risiken. Es stimmt gar nicht, dass Hedgefonds automatisch „high risk“ sind. Unser Fonds ist „low risk“, wir erwirtschaften eine Rendite von 12-20% pro Jahr, bei einem Maximum-Verlust von 3% im Monat. Verliert der Fonds also 3%, hören wir diesen Monat auf zu handeln. Viele Aktienfonds haben weit höhere Schwankungen.

Smart Investor: Im Januar haben Sie allerdings den größten Monatsverlust seit Bestehen Ihres Fonds erlitten. Ist Subprime also überall?

Klein: Der Verlust basiert nicht auf dem Subprimeproblem. Ich sage immer wieder, dass es nicht von externen Faktoren abhängt, ob wir Verluste oder Gewinne machen. Es ist eher abhängig von Fehlern, die unsere Portfoliomanager machen. Im Januar war das mein Fehler als Portfoliomanager mit der seinerzeit „größten“ Allokation von Risiko und verwaltetem Vermögen. Wir passen dabei immer die Verantwortungen an: Wer die beste Performance in den letzten Monaten geschafft hat, bekommt die größte Allokation zugewiesen. Ich hatte zu der Zeit 50% des Gesamtportfolios und hatte ein Short-Risiko nicht richtig limitiert.

Smart Investor: Was glauben Sie: Haben wir jetzt das Schlimmste schon gesehen?

Klein: Ich war schon im Januar der Meinung, das Schlimmste sei vorbei. Wir hatten seit Juni auf die Subprime-Krise gesetzt und auch davon profitiert, z. B. im August mit 8,97% Plus. Wir hatten dann ab Januar gedacht, die schlechten Nachrichten seien vom Markt antizipiert, und auch eine zusätzliche Bankenpleite könnte den Markt nicht weiter negativ beeinflussen. Das war aber falsch, weil die Société Générale auf den Plan trat, und damit hatten wir nicht gerechnet. Ich glaube schon, dass jetzt alle schlechten Nachrichten draußen sind, und man soll ja immer bei schlechten Nachrichten kaufen. Das heißt jetzt aber nicht, dass wir bullish für den DAX sind. Ich glaube vielmehr, der DAX wird im Moment viel zu optimistisch gehandelt. Ich denke, dass wir noch mal mindestens 100 bis 300 Punkte im DAX runter gehen werden.

Smart Investor: Das wäre ja noch recht moderat. Smart Investor erwartet einen zweiten Rücksetzer des DAX um mehr als 20%.

Klein: Dazu bedarf es aber noch mal wirklich schlechter Nachrichten. Da muss schon einiges passieren. Viele Angstzustände sind ja schon in die Kurse eingearbeitet. Auch die nochmalige Pleite einer kleineren Bank ist da schon mit drin.

Smart Investor: Und wie sehen Sie die aktuelle Entwicklung im Rohstoffmarkt?

Klein: Meine Meinung weicht hier nicht so stark von der Standard-Meinung ab. Dass nämlich die Preise von Angebot und Nachfrage bestimmt werden. Aufgrund der jahrelang schlechten Commodity-



Potpourri

Gute Hedgefonds finden immer einen Weg, um erfolgreich zu investieren.

Preise haben zum Beispiel viele Minenbetreiber zugemacht und insofern die Kapazitäten abgebaut. Die konnten jetzt auch nicht so schnell wieder ausgebaut werden. Dazu kommt die hohe Nachfrage, zum Beispiel aus China. Ich sehe allerdings auch viel Spekulation im Markt – viele Hedgefonds sind eingestiegen – und ich denke, dass sich das irgendwann auch mal ausgleichen wird. Insgesamt sehe ich eine Verlangsamung im Rohstoffbereich.

Smart Investor: Haben Sie eigentlich Nervosität bei den Institutionellen bemerken können, für die Sie hauptsächlich Gelder verwalten?

Klein: Das hat bei uns spezielle Gründe. Wir sind ein relativ kleiner Anbieter. Das hält die Leute von uns ab, viele gehen lieber den Weg über die etablierten Fondsgesellschaften. Wir erhalten jeden Monat Mittelzuflüsse; wir hatten in einem Fonds in den USA durch institutionelle Anleger aber auch Mittelabflüsse. Aber für diese Gruppe ist die Indikation wirklich nur unsere Performance und nicht der Markt. Tendenziell sind Anleger bei Hedgefonds viel nervöser als etwa bei Aktienfonds. Wenn so einer 20% oder 30% Verlust macht, wird das verkraftet. Wenn das einem Hedgefonds passiert, schließt der. Die Verlusttoleranz bei Hedgefonds ist viel geringer als bei anderen Fonds. Aber insgesamt hängt bei uns der Abschluss nur von unserer eigenen Performance ab.

Smart Investor: Eine Frage zum Schluss: Wo legen Sie Ihr Geld aktuell an?

Klein: Da ich kein Interesse habe, auch noch Einzeldepots für mich selbst zu managen, habe ich eigentlich alles in den Fonds investiert. Der ist ja auch relativ breit aufgestellt mit weltweiter Diversifizierung. So bin ich ganz komfortabel investiert mit dem eigenen Fonds.

Smart Investor: Das hört ein Anleger Ihres Fonds natürlich gern. Vielen Dank für das Gespräch.

Interview: Tobias Karow

Anzeige



TRADING EXPO

ASCHAFFENBURG 4. - 5. Juli 2008



+49 (0) 3744 22 35 85
+49 (0) 178 33 66 874

Tradingmesse + Fachvorträge + Workshops + Seminare + Livetrading + Traderparty

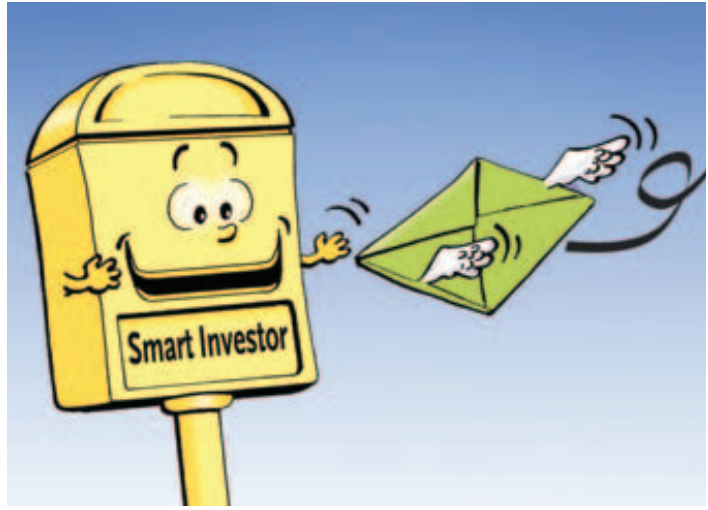


2 volle Tage mit Michael Voigt, Sebastian Hell, Detlef Wormstall, Carl-Wilhelm Düvel, Birger Schäfermeier, Monika Müller, Patrick Hahn, Faik Gießle, Hendrik Klein, Markus Fürst ...

ab **25,-€** (Messebesuch kostenfrei!)

4.-5. Juli 2008 / Stadthalle Aschaffenburg - Alle Infos im Internet unter www.tradingexpo.de

Übers das Timing, Wetterfest-Fonds und passives Investieren



?

Zum gelungenen Timing beim Kauf des Bären-Zertifikats CB25B1 möchte ich Sie beglückwünschen. Da bin ich echt baff... Als ich mich nach Studium Ihrer Argumentation entschlossen habe, Ihnen gleichzutun, war es – wie immer – zu wenig und zu spät. Aber immerhin.

P. Holzapfel

SI

Sie sehen, wir wollen die Märkte auch aktiv timen und nicht immer nur bullish sein. Allerdings muss man dann auch damit rechnen, dass wir mal schief damit liegen. Aber im Augenblick – da haben Sie schon Recht – sind wir vom Prognoseglück geradezu verfolgt.



Smart Investor 5/2008

Fonds wird in den guten Börsenphasen so viel Rendite vergeben – und bei einem langfristigen Anlagehorizont sollten die guten Börsenphasen überwiegen –, dass sie sich unter dem Strich bei langem Zeithorizont nicht gelohnt haben dürften.

Also, mir sind Allwetter-Fonds viel lieber als Wetterfest-Fonds, auch wenn das Management dieser Fonds viel anspruchsvoller ist. Eigentlich müssten Sie das genauso sehen, da die Feststellung des großen Bildes, wie es ja im Smart Investor gemacht wird, ja eine der Hauptaufgaben hierbei ist. Deshalb mag ich ja Ihre Zeitschrift.

Werner Krieger

SI

Sie haben natürlich Recht: Gute „Allwetter“-Fonds sind noch besser als gute „Wetterfest“-Fonds. Aber zu einer Fondsallokation

gehören beide Spezies gleichermaßen, denn wie Sie selbst schon bemerken, nur wenige Allwetter-Fonds verdienen diesen Namen auch. Insofern erschien es uns konsequent, zunächst Wetterfest-Fonds vorzustellen, die gezielt als eher defensive Depotsäulen anzusehen sind und gerade vor dem Hintergrund des Subprime-Gewitters ihre Stärken nahezu voll ausspielen konnten. Für den langfristigen Vermögensaufbau mit Fonds sollten aber beide Fonds-Spezies gleichermaßen berücksichtigt werden.

?

Ihrem Artikel „Wetterfest-Fonds“ kann ich zum Teil zustimmen. Allerdings ein paar kritische Bemerkungen hierzu:

1. Wetterfest-Fonds sind vielen flexibel gemanagten Fonds oder flexiblen Dachfonds unterlegen. So haben einige flexible Produkte den Zeitraum 01.01.07 bis heute nicht schlechter abgeschnitten als die Wetterfest-Fonds, jedoch mit dem Vorteil, in guten Börsenphasen viel mehr hinzugewinnen zu können.

2. Ihre Meinung, dass die von Ihnen vorgestellten Fonds für Anleger geeignet sind, die einen langen Anlagehorizont haben, kann ich gar nicht nachvollziehen. Gerade bei den Wetterfest-

HERZLICHEN GLÜCKWUNSCH!

Sie erinnern sich: Smart Investor hatte kürzlich in Kooperation mit der kanadischen Minenbeteiligungsgesellschaft Hunter Dickinson ein Preisausschreiben durchgeführt. Zu gewinnen war eine Reise und die Besichtigung einer der Minen der internationalen Gesellschaft. Inzwischen hat unter notarieller Aufsicht die Ziehung des Gewinners stattgefunden.

And the winner is...

Martin Alber aus Filderstadt.

Smart Investor gratuliert dem Glücklichen und freut sich, ihn im Herbst dieses Jahres durch einen Redakteur auf dieser einzigartigen Reise begleiten zu dürfen.

?

Ich bin seit ein paar Monaten Abonnent des Smart Investor und wundere mich mittlerweile, dass das Thema Indexing bzw. passives Investieren über ETFs für die langfristige Vermögensanlage noch nicht aufgegriffen wurde. Fokussiert sich der Smart Investor mehr auf den kurzfristigen Anleger, oder ist die Redaktion davon nicht überzeugt ... oder ist es, weil man damit im Grunde die Fonds-Kolumne, Gastbeiträge und die Produkte der Anzeigenkunden als Renditefresser entlarven würde?

G. Kempers

SI

ETFs waren das Thema unserer Fondsrubrik im Heft 1/2008, und auch früher schon hatten wir darüber berichtet. Wir „drücken“ uns also keineswegs um dieses Thema. Passives Investieren macht durchaus Sinn, aber gerade in Zeiten wie diesen, in denen der DAX

soeben mal 20% in wenigen Wochen einbüßt, hat eben aktives Investieren auch seinen Reiz, wie wir ja in der letzten Fondsrubrik mit dem Beitrag über die Wetterfonds zeigten. Im Übrigen verfolgen wir auch z. B. in unserem Musterdepot passive Investment-Gedanken, indem wir z. B. Hebelzertifikate auf den DAX erwerben, um den Gesamtmarkt abzubilden. Wir raten jedoch von langfristigem passivem Investieren ab, da Sie damit die nächste große Baisse, die in einigen Jahren starten wird, voll mitnehmen werden.

lem nach dem Stimmungstief vom letzten März.

Armin Sackner

SI

Wenn es um die Analyse von Märkten geht, lassen sich immer Argumente dafür finden, warum es nach oben, aber auch, warum es nach unten gehen sollte. Die von Ihnen angeführten Argumente halten wir zwar für beachtenswert, allerdings sehen wir darin vor allem langfristig positive Argumente. Kurz- und mittelfristig bevorzugen wir eher die technische Seite des Marktes zu beobachten, und hier müssen wir leider konstatieren, dass die letzte Aufwärtsbewegung typische Merkmale einer Bärenmarkt-Rallye trug, und dass die jüngsten Kursrückgänge vermutlich den Beginn eines neuerlichen großen Abwärtsschubes darstellen. Die großen Kaufchancen sehen wir aus zyklischer Sicht erst im zweiten Halbjahr 2008.

?

Gerne lese ich Ihre Zeitschrift und die interessanten Beiträge. Ich habe auch kein Problem damit, dass Sie sich oft sehr viel weiter „aus dem Fenster lehnen“ als andere Finanzzeitschriften. Das schafft dann zumindest Diskussionsstoff. Ihre Markteinschätzung der aktuellen Lage teile ich momentan nicht ganz. Wir haben meines Erachtens eine Korrektur im Aufwärtstrend (so sehen Sie es wohl auch). Allerdings weicht meine Abfolge der nächsten Monate von Ihrer ab. Nach wie vor denke ich, dass die Globalisierung so stark ist, dass eine Vertrauenskrise der Banken und der USA-Konsumenten zwar für eine kurze Wachstumsdelle sorgen wird, aber die Grundparameter der Globalisierung zu stark sind, um einen weiteren Test der Tiefs oder neue Tiefs heraufzubeschwören. Hier halte ich es mit Ken Fisher. Die Banken sind nur eine Branche im Gesamtkosmos, wenn auch keine unwichtige. Sie werden weiterhin große Probleme haben, und man sollte hier nicht in scheinbar billige Kurse investieren. Aber die Gesamtsituation bleibt positiv, vor al-

?

Ich bin Neu-Abonnentin, und um es auf den Punkt zu bringen: Ich bin begeistert von Ihrem Magazin. Für mich DAS BESTE, was es seit geraumer Zeit auf dem Markt gibt. Ich habe hie und da ein Bauchgefühl – und siehe da – Sie bestätigen meine Meinung. Ich wühle im Internet – und siehe da – Sie finden das gleiche. Für mich ist das ein herrliches Feedback. Das Magazin ist wunderbar, da es sich nicht dem üblichen Gequatsche anhängt, sondern sich selbst eine Meinung bildet. Ich bedanke mich herzlich dafür. Weiter so, und vor allem, möglichst lange weiter so!

C. Klamler

SI

Über Ihr überaus positives Feedback hat sich die Redaktion sehr gefreut. Wir hoffen, dass wir dem ersten Eindruck, den Sie von uns bekommen haben, auch weiterhin gerecht werden. ■

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.

„Wenn man anderen Beratern eine Frage stellt, bekommt man Antworten.“

Wenn man ORBIS fragt, bekommt man Lösungen.“

Hans-Werner Wenzel,
Leiter DV Hydac International GmbH



Wir tragen mit unserer Erfahrung und Kompetenz in Strategie, Organisation und Informationstechnologie gerne zu Ihrem Geschäftserfolg bei. Als international tätiges Unternehmen beraten wir Kunden aus Fertigungsindustrie, Automobilzulieferindustrie, Anlagen- und Maschinenbau, Konsumgüterindustrie und Handel. Wir sind zertifizierter Service Partner und Special Expertise Partner der SAP AG und Microsoft Gold Certified Partner.



MKK / Entry Standard und General Standard Konferenz



Veranstaltungsort der 5. MKK: das Sofitel München

MKK goes China – Auf bestellten Feldern

Mit der mittlerweile fünften Ausgabe der Münchner Kapitalmarktkonferenz, kurz: MKK, konnte das Augsburger Researchhaus GBC AG als Veranstalter am 6. und 7. Mai abermals die Nebenwertege-meinde in der bayerischen Landeshauptstadt versammeln.

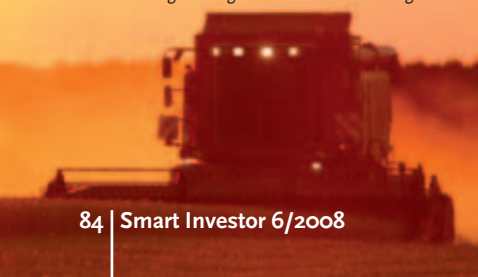
Erstmals mit Chinaappeal

Auf der MKK wurde in diesem Jahr deutlich, dass es auch in China interessante Nebenwerte gibt. Die vier Unternehmen, die sich aus dem Reich der Mitte präsentierten, konnten meist nur in Teilen überzeugen. Hier merkt der geneigte Beobachter, wie weit her es mit der Anleger- und Investorenkultur in China ist. Der europäi-sche Anspruch ist hier einfach noch mindestens eine Stufe höher. Aber dennoch gab es beispielsweise mit der Nitestar Holding N.V. ein Unternehmen, das durchaus zu überzeugen wusste. Allerdings schien das Auditorium den Ausführungen bisweilen ungläubig zu folgen. Denn zunächst produziert das Unternehmen Reflexionsmaterialien, die zum Beispiel bei Katzenaugen an Fahrrädern verwendet werden. Daneben stellt Nitestar reflektie-

rende Sicherheitswesten und Warnhinweisschilder her. Der Clou wäre aber, in- sofern die Angaben der Präsentation wirklich stim- men, nicht die Billigpro- duktion und das daraus re- sultierende Absatzpotenti- al im In- und Ausland, son- dern ein komplett abge- zahltes Verwaltungsgebäu- de, dessen Wert die Markt- kapitalisierung übersteigt. Vor diesem Hintergrund wäre die Aktie ein Schnäppchen.



KTG Agrar sorgte für einen vollen Vortragsraum.



Gut im Futter

Bei KTG Agrar wiederum konnte Vorstand Siegfried Hofreiter glaubhaft versichern, das Unternehmen stünde voll im Saft und in Zukunft vor reicher Ernte. Der sehr feste und für einen Journalis- ten damit etwas gewöhnungsbedürftige Händedruck Hofreiters zeigt: Er kann zupacken. Mit dem ökologischen und konventionel- len Marktfreuchtanbau sowie der Energieproduktion aus Biogas und ergänzenden Agrardienstleistungen ist KTG breit genug aufge- stellt, um vom steigenden Nachfragevolumen sowohl bei Nah- rungsmitteln als auch alternativ erzeugter Energie zu profitieren. Die dazu vollzogene geografische Differenzierung mit Anlagen in Deutschland und Litauen sorgt für genügend Synergien zwischen den einzelnen Standorten. Wenn zum Beispiel in Deutschland die sehr teuren Erntemaschinen ihren Dienst verrichtet haben, wer- den sie per Fähre von der Insel Rügen (Mukran) ins litauische Klai- peda verschifft, um die dort später reifenden Felder abzuernten. Der übervolle Präsentationsraum sowie die in der Lobby an- schließend stattfindenden zahlreichen Gespräche zeugten vom großen Interesse der Investorensseite an KTG.

Fazit

Die MKK hat in diesem Jahr gezeigt, wie breit das Nebenwerte- Universum ist: Neben chinesischen Kleinstfirmen kamen ge- standene deutsche Unternehmen zu Wort und wussten mehr- heitlich auch zu überzeugen. Für den Contrarian waren zudem Immobilienkonzerne wie KWG Kommunale Wohnen und GWB Immobilien am Start. Diese Highlights, dazu überzeugende Prä-

VERANSTALTUNGSHINWEISE

7. Juni 2008, München: Rohstoff- & Goldkongress, Konferenzzentrum München, Lazarettstr. 33; Als Referenten konnte der Veranstalter Finanz- buchVerlag unter anderem Afrika-Spezialisten Hartmut Sieper, Rohstoff- Urgestein Herbert Wüstefeld oder auch ERA-Fondsmanager Werner J. Ullmann gewinnen. Mehr unter: www.finanzbuchverlag.de/seminare.

7. Juni 2008, München: Emerging Markets Konferenz, Holiday Inn Mün- chen Schwabing; Highlight ist natürlich der Besuch von Marc Faber, dem Contrarian schlechthin. Daneben konnte die Investoren-Akademie re- nommierte Emerging Markets-Experten wie Andreas Männicke oder den Rohstofffondsmanager Uwe Bergold verpflichten. Durch die Veran- staltung führt n-tv-Moderator Raimund Brichta. Weitere Auskünfte unter: www.investoren-akademie.de.

3. bis 5. Juli 2008, Aschaffenburg: Trading EXPO, Stadthalle am Schloss, Schlossplatz 1; Unter den Referenten befinden sich auch Smart Investor- Gastautoren wie Monika Müller und Michael Voigt oder der Fondsma- nager Hendrik Klein (Interview auf S. 80). Beide Veranstaltungstage sind prall gefüllt mit Vorträgen und Präsentationen, der erste Tag findet seinen Ausklang traditionell in der schon legendären Traderparty. Zusätzliche In- formationen unter: www.tradingexpo.de.

sentationen etwa von Alphaform (s. auch S. 70), Mensch und Maschine, SMT Scharf oder der AGO AG Energie + Anlagen sowie das „Zuckerl“ KTG Agrar machen bereits jetzt Appetit auf die nächste MKK im Dezember. ■

Tobias Karow

Entry Standard und General Standard Konferenz

Sie ist wohl die größte Small und Mid Cap-Konferenz in Deutschland. 86 an der Frankfurter Börse gelistete Unternehmen präsentierten sich bei der vierten Entry und General Standard Konferenz der Deutschen Börse am 29. und 30. April in Frankfurt. Dabei kamen laut Veranstalter rund 1.000 Besucher.

Heimliche Entry Standard Jahrestagung

Weit mehr als die Hälfte der Vorträge wurde von Entry Standard-Unternehmen gehalten. Fast jedes zweite Mitglied im Einstiegssegment war vertreten. Die Deutsche Börse hat den Entry Standard 2005 als drittes Transparenzlevel neben dem Prime und General Standard geschaffen. Die Unternehmen heben sich vom Freiverkehr durch etwas höhere Anforderungen ab, die die Börse stellt – sie müssen zum Beispiel Halbjahresberichte vorlegen. Die größte Gruppe bilden im Entry Standard Industrie- und Technologiewerte – darunter Manz Automation. Der Reutlinger Photovoltaik-Maschinenbauer ist mit 650 Mio. EUR Marktkapitalisierung das größte Unternehmen im Entry Standard. In zweieinhalb Jahren hat sich die Aktie fast verzehnfacht. Manz beliefert sowohl die Solarzellenhersteller als auch die LCD-Industrie mit Maschinen und profitiert so gleich von zwei dynamischen Branchen. Doch diese



Story hat ihren Preis: Aussagen von Firmenchef Dieter Manz lassen auf eine 2008er EBIT-Marge von rund 14% schließen, was ein stattliches EBIT-Vielfaches von 22 bedeutet. Ähnlich bewertet ist Roth&Rau, noch teurer Centrotherm mit einem Multiple von 26.

Renn-Boliden für den Orient

Bescheidener kommt der Sportwagenhersteller HWA daher. Die Aktie stieg seit April 2007 von gut 25 auf 27 EUR. Rasant ist aber das Geschäftsmodell: HWA baut die Tourenwagen für das DTM-Team AMG-Mercedes und ist für den kompletten Rennbetrieb verantwortlich. Außerdem bauen die Schwaben limitierte Straßenrennautos für AMG. So fuhr etwa der CLK DTM AMG für 200.000 EUR pro Stück genau 175 Mal aus der Werkshalle. Öl-

scheichs aus der Golfregion sind nicht nur eine wichtige Käufergruppe: Der Arabische Investor Nasser Bin Khaled hält inzwischen über ein Viertel der Aktien. Trotz guter Aussichten: Mit einem Streubesitz von nur 15% ist die Aktie vorerst eher etwas für Rennsportfans.

Ist Klopp bekloppt?

Fußballfans bot sich ein trübes Bild: Borussia Dortmund-Finanzvorstand Thomas Treß hielt es offenbar für seine Pflicht, einen Bericht abzugeben. Die Aktien des Bundesliga-Clubs sind im General Standard notiert. Gleichwohl hält sich ihr Charme für Anleger in Grenzen: Treß will die bescheidenen Gewinne allenfalls zum Schuldenabbau, nicht aber für neue Spieler oder Dividenden hernehmen. Bleibt nur die Hoffnung auf den charismatischen Jürgen Klopp und Glück im UEFA-Pokal. ■

Peter Mair

Anzeige

Seminar + Webinar

TRADING FÜR BERUFSTÄTIGE STRATEGIEN FÜR IHREN BÖRSENERFOLG AM ABEND

SEMINAR 07.06.2008 in Frankfurt + WEBINAR 18.06.2008

+++ 2:1 – Wir bieten Ihnen 2 Seminare für 1 Preis +++

Erfahren Sie von unseren Experten:

- Wie Sie den Späthandel grundsätzlich meistern
- Wie Sie sich am Abend gegen die amerikanischen Top Trader durchsetzen
- Wie Sie Ihren Broker für sich arbeiten lassen und dadurch Zeit sparen
- Welches die richtige Tradingstrategie ist, wenn Sie nur wenige Stunden am Tag zum Traden haben
- Wie Sie auch mit Wochenend-Trading erfolgreich sein können
- Wie Sie sich Ihren nächsten Urlaub durch die Börse finanzieren

Präsentiert von:

FinanzBuch Verlag
| Veranstaltungen |

marketindex

10% Frühbucherrabatt
Sie zahlen 359,- Euro anstatt 399,- Euro
(bei Buchung bis einschl. 2 Wochen vor Veranstaltung)

Mehr Informationen unter Tel. 05521/855344 oder
www.finanzbuchverlag.de/seminare

„Freie Märkte nur einzufordern reicht nicht“

Smart Investor im Interview mit Folker Hellmeyer, Chefanalyst der Bremer Landesbank, über sein neues Buch „Endlich Klartext“, fragwürdige Political Correctness und die Zukunft der Demokratie

Smart Investor: Herr Hellmeyer, Ihr soeben erschienenen Buch „Endlich Klartext“ macht seinem Titel wirklich alle Ehre. Beim Lesen gewinnt man den Eindruck, dass Sie sich da was von der Seele geschrieben haben. Täuscht der Eindruck?

Hellmeyer: Nein, der Eindruck täuscht nicht. Im Tagesgeschäft nehme ich zu aktuellen Themen Stellung. Der Zeitrahmen dieser Formate erlaubt kaum Raum für tiefer gehende Reflexionen, die unumgänglich für systematische Zusammenhänge und vor allem die Ursachen der aktuellen globalen Finanzkrise sind. In diesem Buch erlaube ich mir, diese Hintergründe allgemein verständlich auf Basis des lange vernachlässigten gesunden Menschenverstandes aufzuarbeiten.

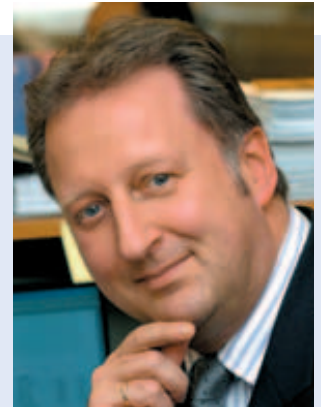
Smart Investor: Gleich zu Beginn gehen Sie intensiv auf Begriffe wie „Political Correctness“ ein. Das erscheint für ein Buch über Wirtschaft auf den ersten Blick seltsam. Wie kommt's also?

Hellmeyer: Die Wirtschaft und die Finanzmärkte sind einer Vielzahl von Einflüssen ausgesetzt. Dabei spielt der Zeitgeist eine prominente Rolle, da er Entscheidungsmuster der Entscheidungsträger prägt. Der Zeitgeist wird im Buch untersucht. Politische Korrektheit ist ein Ausdruck des Zeitgeists und wird heute von vielen Mitbürgern als ein positiv belegter Begriff wahrgenommen und häufig mit Diplomatie verwechselt. Das ist bedauerlich, da gerade diese „Political Correctness“ für viele Fehlentwicklungen verantwortlich zeichnet. Korrektheit ist nach unseren Normen eindeutig definiert. Politische Korrektheit ist die Einschränkung der Korrektheit und damit sachlich unkorrekt!

Smart Investor: Was genau meinen Sie damit, wenn Sie den USA bewusstes ökonomisches Doping vorwerfen?

Hellmeyer: Damit meine ich beispielsweise Politikansätze der Zentralbank, über real negative Zinsen unsachgemäße Verschuldungsanreize für die Wirtschaftssubjekte zu liefern. Freie Märkte erfordern, dass Handeln zu Konsequenzen führt. Freie Märkte an jeder Ecke der Welt einzufordern, reicht nicht. Die USA sollten sie erst mal im eigenen Wirtschaftsraum umfänglich umsetzen! Darüber hinaus erachte ich die US-Statistik für

Folker Hellmeyer, Jahrgang 1961, hat seine Laufbahn 1984 als Devisenhändler bei der Deutschen Bank in Hamburg und London begonnen. Ab 1990 war der gelernte Bankfachwirt für den Freiverkehrsmakler Bierbaum in Düsseldorf im internationalen Devisenhandel tätig. 1995 wechselte er als Chefanalyst für den Bereich Devisen zur Helaba nach Frankfurt. Seit 2002 ist er Chefanalyst der Bremer Landesbank.



gedopt. Die Aussagekraft der Daten wird durch fragwürdige Methoden der Erfassung verwässert, um eine sachlich nicht vorhandene Attraktivität nach außen zu dokumentieren.

Smart Investor: Und demnach sind auch die Wachstumsraten der Amerikaner mit denen in Europa nicht vergleichbar?

Hellmeyer: Exakt, diese These vertrete ich seit vielen Jahren. Bill Gross vom amerikanischen Anleihenspezialisten PIMCO und einige andere „Großkopferte“ aus der Finanzarena sehen das mittlerweile ebenso. Um eine Vergleichbarkeit der US-Wachstumsdaten mit den europäischen Pendanten zu gewährleisten, müssen die US-Daten um 1,00 – 1,50% p. a. reduziert werden.

Smart Investor: Auch im Hinblick auf die Berechnung der Teuerungsraten sind Sie kritisch...

Hellmeyer: Hier ist die Kreativität der US-Statistiker ausgeprägt. Von der Interventionsbereinigung über den Surrogatansatz ist eine Vielzahl von diskussionswürdigen Methoden vertreten, die allesamt einseitig dafür sorgen, dass Preissteigerungen nivelliert werden.

Smart Investor: Sie sprechen an mehreren Stellen im Buch die Befürchtung bzw. Mahnung aus, dass mit dem Verschwinden von freien Märkten auch die Demokratie verschwinden wird. Wie meinen Sie das?

Hellmeyer: Freie Märkte sind herzerfrischend, weil Handeln zu Konsequenzen führt. Wenn dieser Zusammenhang für Eliten, große Unternehmen oder Institutionen nicht mehr gilt, wird der Gleichheitsgrundsatz unterlaufen, der wesentliches Merkmal der Demokratie ist. Partikuläre Interessen und nicht das Allgemeininteresse werden dann geschützt. Das wäre Demokratie und nicht Demokratie! ■

Stehen die USA etwa am Beginn einer Dämmerung?



„Die IT-Revolution – 10 Thesen für Ihren Unternehmenserfolg“

Was ist nach dem Hype um die Jahrtausendwende in der Informationstechnologie passiert, warum ist der status quo so wie er ist – und wo geht es hin? Wer sich seither diese Fragen stellt, erhält mit der Lektüre des Buchs von Nikolaus Kimla einen schönen Überblick. Die Zielgruppe sind neben IT-Interessierten auch Projektstreiber und alle in ITK-Prozesse involvierte Personen. Börsianern schließlich hilft es zu verstehen, weshalb trotz widriger Gesamtsituation in der Branche die IT über großes Potenzial verfügt. Der Verfasser betätigt mit dem Werk beim Leser buchstäblich den Reset-Knopf oder „setzt den Leser“, wie man in Norddeutschland sagt, „auf den Topf“ – eine durchaus erfrischende Erfahrung.

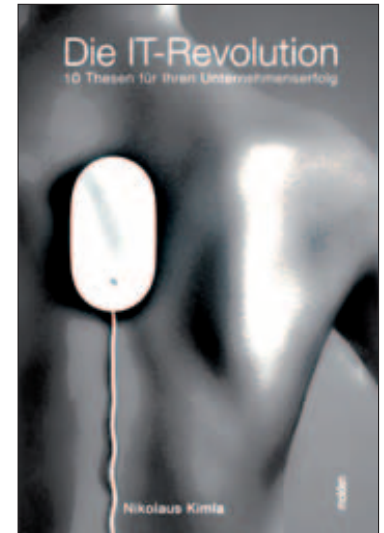
Der Autor hat auf 160 Seiten zehn Thesen gesammelt und sie in anschaulicher Weise erläutert. Dabei sind gute Gedanken und Anstöße zu finden: Die Informationstechnologie sollte als integraler Teil der Unternehmensstrategie gesehen werden. Oder: IT-Projekte sind stets dauerhafte Prozesse, die über keinen Endzeitpunkt verfügen. Auch die Erklärung, weshalb der Funktionsbereich der IT und seine Verantwortlichen eine Wertschätzung erfahren müssen, um ihre Leistungskraft zu entfalten, ist sehr

schlüssig dargelegt. Ferner lohnt sich die Feststellung zu verinnerlichen: Die IT-Architektur kann niemals einfacher sein als das Geschäftsmodell des Unternehmens.

Dieses Buch weckt das Verständnis für die Wertschöpfungskraft der IT. Es kann dazu beitragen, dass sich der implizierte Gedankenstau bei den Entscheidern auflöst. Die letztlich zentrale Aussage, sozusagen der Schlüsselsatz, ist die Erkenntnis, dass die IT ein Werteproblem hat. Sehr zutreffend, denn auch an der Börse ist unschwer zu bemerken: Die IT-Dienstleister haben ein Bewertungsproblem. ■

Axel Schuster

„Die IT-Revolution: 10 Thesen für Ihren Unternehmenserfolg“, von Nikolaus Kimla, Verlag Molden 2008, 160 Seiten, 19,95 Euro



„Endlich Klartext!“

Über Geschmack kann man sich bekanntlich trefflich auslassen. Aber in einem Finanzbuch? Womöglich sind Sendungen wie Big Brother, Richterinnen Barbara Salesch oder Germany's Next Bohlen tatsächlich Ausdruck gesellschaftlicher Geschmacksentartung, sozusagen das Gegenteil preußischer Tugenden. Die Macht der Sprache und der Medien sollte nicht unterschätzt werden. Der Chefanalyst der Bremer Landesbank, als der er einem breiten Leserkreis durch gestochen formulierte Kommentare und Interviews bestens bekannt sein dürfte, spannt den Bogen vom Zeitgeist, der gelinde gesagt etwas vom Wege abgekommen zu sein scheint, über diskussionswürdiges Verhalten der Zentralbanken und kritische Betrachtungen ausgewählter US-Wirtschaftsstatistiken bis hin zu der – seiner Ansicht nach – größten Finanzkrise der Nachkriegszeit.

Erfreulicherweise fängt Hellmeyer da an, wo andere Banker gerade aufhören – bzw. von ihren Arbeitgebern zurückgepfiffen werden. Das Ergebnis: Klartext. Dass die Finanzmärkte noch frei funktionieren, zweifelt er ebenso an, wie dass eine Demokratie notwendigerweise stets etwas Gutes hervorbringen müsse. Wie viele „schiefe Ebenen“ vertragen die weltweiten Kapitalmärkte? Wie viel Einmischung benötigen Märkte generell? Und schließlich: Wie viel „Fürsorge“ braucht eigentlich ein Anleger?

Die ultimativen Antworten darauf kann Hellmeyer zwar auch nicht allerorten bieten, aber er stellt wenigstens die richtigen Fragen, wo andere erst gar keine vermuten würden. Das Buch ist jederzeit lesenswert und kurzweilig – selbst für Smart Investor-Leser, denen viele Gedanken zweifellos außerordentlich vertraut vorkommen dürften. ■

Falko Bozicevic

„Endlich Klartext! Ein Blick hinter die Kulissen unseres Finanzsystems“, von Folker Hellmeyer, FinanzBuch Verlag 2008; 212 Seiten, 24,90 Euro



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

Unternehmen von A-Z

Unternehmen	WKN	Seite
Advanced Inflight Alliance AG	126 218	76
Alphaform AG	548 795	70
Banpu PCL.	882 131	77
Bavaria Industriekapital AG	260 555	74
Berkshire Hathaway Inc.	854 075	35
Borussia Dortmund GmbH & Co. KGaA	549 309	70
Deutsche Bank AG	514 000	63
Esterer AG	657 702	8
Gesco AG	587 590	74
Great Basin Gold Ltd.	885 375	11
Greifengberger AG	589 730	74
Integralis AG	515 503	68
K+S AG	716 200	72
Krones AG	633 500	76
LG Electronics Inc.	576 798	66
Linus AG	525 650	8
Northern Dynasty Minerals Ltd.	906 169	11
Palfinger AG	919 964	76
Petrochina Co. Ltd.	936 983	35
Plambeck Neue Energien AG	AoJ BPG	70
Rational AG	701 080	64
Rockwell Diamonds Inc.	AoM SE9	11
Schaltbau Holding AG	717 030	72
SoftM Software u. Beratung AG	724 910	73
Steico AG	AoL R93	72
Szyzyg AG	510 840	63
Taseko Mines Ltd.	866 869	11
Vectron Systems AG	AoK EXC	73



Themenvorschau

bis Smart Investor 10/2008

US-Wahl: Was sie für die Börsen bedeutet

Droht ein Bankenkrisen in Europa?

Micro Caps: Perlen im Haifischbecken

Inflation: Wenn Geld laufend an Wert verliert

Börsensoftware: Testberichte verschiedener Produkte

Immobilienaktien: Was folgt nach dem Absturz?

Edelmetalle: Warum sie in jedes Depot gehören

Anlegen in Aktienfonds: Was es zu beachten gilt

Richtige Anreize: Warum etwas funktioniert oder eben nicht

Russland: Mit und/oder ohne Putin

Wachstumsaktien: Schwenkt das Pendel wieder um?

Abgeltungssteuer: Was Sie dazu wissen müssen

Börsenstrategien: Die besten Analyseansätze

Volumen: Was sich aus den Börsenumsätzen lesen lässt

Die alten Meister: Trading- und Investorenlegenden

Europa und Euro: Segen oder Fluch?

Impressum

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

6. Jahrgang 2008, Nr. 6 (Juni)

Verlag:

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

Redaktion:

Ralf Flierl (Chefredakteur),
Tobias Karow (stellv.), Jürgen Hohm

Redaktionsanschrift:

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

Freie Mitarbeiter:

Christian Bayer, Falko Bozicevic, Oliver Brockmann,
Michael Heimrich, Christoph Karl, Magdalena Lammell,
Peter Mair, Stefan Preuß, Christian Scheid, Axel Schuster,
Marcus Wessel

Gast-Autoren:

Jens Herdack, Alexander Hirsekorn, Manuel Hölzle,
Dr. Adam Jakubowski, Uwe Lang, Dr. Hendrik Leber,
Marcel Mußler

Interviewpartner:

Ron Brand, Alfons Cortés, Scott Cousens, Folker Hellmeyer,
Hendrik Klein, Eckart Langen von der Goltz,
Georg Magg

Gestaltung:

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

Bilder:

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

Anzeigen:

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

Erscheinungstermine 2008:

15.12.07 (1/08), 26.1. (2/08), 23.2. (3/08), 22.3. (4/08),
26.4. (5/08), 31.5. (6/08), 28.6. (7/08), 26.7. (8/08),
23.8. (9/08), 27.9. (10/08), 25.10. (11/08), 29.11. (12/08),
20.12. (1/09)

Redaktionsschluss:

23. Mai 2008

Preise:

Einzelpreis 5,- EUR, Jahresabo: 48 EUR in Deutschland,
60 EUR im europäischen Ausland, 80 EUR im Rest der
Welt (Zustellung im Ausland jeweils per Luftpost). Alle
Preise incl. Versandkosten und 7% MwSt.

Abonnementverwaltung:

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

Charts:

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

Druck:

Joh. Walch GmbH & Co. KG, Augsburg

Haftung und Hinweise:

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

Börsenpflichtblatt:

Der Smart Investor ist Börsenpflichtblatt der Börsen Düsseldorf und München.

Nachdruck:

© 2008 Smart Investor Media GmbH, München. Alle
Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen,
vorbehalten. Ohne schriftliche Genehmigung der
Smart Investor Media GmbH ist es nicht gestattet, diese
Zeitschrift oder Teile daraus auf photomechanischem Wege
(Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses
Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken,
Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM.

ZKZ 61978

ISSN 1612-5479

Interessenskonflikte:

Die Smart Investor Media GmbH bzw. die Mitarbeiter, die
an der Erstellung einer Aktienempfehlung beteiligt sind,
haben sich verpflichtet, etwaige Interessenskonflikte offen
zu legen. Alle mit der Erstellung von Aktienanalysen und
-empfehlungen betrauten Parteien haben sich verpflichtet,
jeweils fünf Börsentage vor und fünf Börsentage nach dem
Erscheinen dieser Publikation keine Transaktionen in der
betreffenden Aktie durchzuführen. Eine Glattstellung einer
bisherigen Position ist nur in dem Ausnahmefall gestattet,
dass sich innerhalb dieses Zeitraums von zehn Börsentagen
sehr gravierende negative Entwicklungen im Aktienkurs,
im Unternehmen oder im Gesamtmarkt ergeben, die in der zur
Empfehlung führenden Analyse nicht berücksichtigt werden konnten.
In dem Fall, dass zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des
Smart Investor in einer zum Kauf oder Verkauf empfohlenen
Aktie Long- oder Short-Positionen gehalten werden, wird dies
im entsprechenden redaktionellen Artikel kenntlich gemacht.
Die Smart Investor Media GmbH bzw. die Geschäftsführung
berät Dritte bei deren Anlageentscheidungen. Auch im Rahmen
dessen umgesetzte Empfehlungen unterliegen den obigen
Bestimmungen.

Jubiläen

Von Ralph Malisch, Redakteur des Smart Investor

Smart Investor wird fünf und München, der neue Sitz der Redaktion, kommt ein ganzes Jahr aus dem Feiern nicht heraus – ok, ok, die Landeshauptstadt steuert mit 850 Jahren selbst ein kleines Jubiläum bei. Sogar die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion, die die Einführung des Euro brachte, jährt sich bereits zum zehnten Mal.

„Der neue Mensch“

Da es bei solchen Anlässen regelmäßig wenig Neues zu berichten gibt, ist ihre Domäne die Rückschau: So wurde in einer durchaus angesehenen Tageszeitung jüngst darauf verwiesen, dass die Akzeptanz des Euro deutlich zugenommen habe. Dies allein wäre nicht verwerflich. Die Häme aber, mit der dies auf biologische Ursachen zurückgeführt wurde, ist es schon. Es bleibt eine fade Form der Akzeptanz, die zum einen durch das Aussterben der Generation der Skeptiker und zum anderen durch das Nachwachsen neuer Generationen, die es nicht anders kennen, mitbegründet ist. Für letztere sind Opas Geschichten von „der guten alten DM“ etwa so nah, wie weiland die Geschichten von „der schlechten Zeit“. „Der neue Mensch“ – Akzeptanz aus Unkenntnis – das ist der Stoff, aus dem die Träume sind, zumindest jene von Diktatoren. Wenn die Umerziehung aber selbst bei einer so einschneidenden Maßnahme gelingt, die DM galt in Deutschland als geradezu identitäts-

stiftend, um wie viel leichter gelingt sie dann erst bei all den subtilen und graduellen Eingriffen in unser tägliches Leben? – Stichwort: „Freiheit für Sicherheit“. Bald werden wohl Generationen nachwachsen, die auch „die gute alte Freiheit“ nur noch vom Hörensagen kennen ...

Lobhudeleien

Doch halt, wir haben gerade Jubiläums-Regel Nummer 1 verletzt: Über Jubilare ist positiv zu berichten. Dies ist nicht nur ein Gebot der Höflichkeit, sondern mitunter – insbesondere bei hochrangigen Jubilaren – auch eine Frage des Eigenschutzes. Allenfalls kleine Anspielungen sind da erlaubt, aber nur, soweit es sich entweder um eine – zumindest aus der Distanz – liebenswerte Marotte handelt, oder man sich aber ganz sicher sein kann, dass die Anspielung nicht verstanden wird. Grundsätzlich gilt: Bereits das bloße Erreichen einer runden Zahl ist Anlass zu überschwänglicher Freude und wird als Beleg für die Richtigkeit des eigenen Tuns gewertet.



Mutters 80ster Geburtstag

Die mit dem Lebensalter veränderte Bedeutung runder Geburtstage kann man übrigens gut im persönlichen Umfeld studieren: Kindergeburtstage sind – zumindest für die Kleinen selbst – regelmäßig Feiern von unbeschwerter Ausgelassenheit, voller Wünsche für eine rosige Zukunft. Im Laufe der Jahrzehnte verliert sich das allerdings, und mit zunehmendem Lebensalter verdrängt die Rückschau die bescheidener werdenden Wünsche an die Zukunft – Gesundheit halt. Die Geburtstagsreden für Hochbetagte klingen schließlich nicht selten wie vorgezogene Grabreden, was diesem Veranstaltungsformat mitunter einen beklemmenden Beigeschmack verleiht. Dabei ist es nicht das Alter selbst, sondern einmal mehr die „Magie der runden Zahl“, die uns zur staatstragenden Miene greifen lässt. Niemand hat die unspassige Verkrampftheit solcher Anlässe besser dargestellt als Loriot mit „Mutters 80stem Geburtsag“ im Film „Pappa ante portas“. Wie heiter und unbefrachtet kann dagegen ein 81ster sein? Oder eben ein Kindergeburtstag, wie Smart Investor ihn nun feiert? Alles Gute!