

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

6
2012

Europäischer Stabilitäts Mechanismus

ESM

EU-Schulden Krise
Zerlegung Sozialismus Wirtschaftskrise

BILDERBERGER:

Verschwiegenes
Machtgeflecht

BETEILIGUNGSFIRMEN:

Alle börsennotierten
Gesellschaften im Überblick

SOLARAKTIEN:

Finsternis über
Deutschland

Ganz einfach: www.degussa-goldhandel.de



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

Gold bleibt.

Degussa 

Gold und Silber seit 1843.

Ein Hauch von Putsch

Vor einigen Wochen war ich als Journalist zu einer kritischen Veranstaltung zum Thema Euro eingeladen. Es ergab sich, dass der Hauptredner, ein deutschlandweit bekannter und angesehener Wirtschaftsfachmann, und meine Wenigkeit beim anschließenden Buffet nebeneinander an einem Tisch standen – nur wir zwei. Ohne langes Um-den-heißen-Breiereden packte ich die Gelegenheit beim Schopf und stellte eine Frage, die mir schon lange unter den Nägeln brennt, aber die man vor einem großen Publikum besser nicht stellt: „Kommt es Ihnen nicht manchmal so vor, wenn Sie sich die Entwicklungen der letzten Jahre in Sachen EU und Euro vor Augen führen, dass nicht unvorhergesehene Umstände oder der Zufall, und schon gar nicht Naivität oder gar Dummheit der handelnden Polit-Elite zum jetzigen Zustand geführt haben, sondern dass ein lange ausgeheckter Plan dahinter steckt? Nämlich die Etablierung eines Zentralstaates, mit einer Zentralregierung, einer Zentralwährung usw.“ Er antwortete spontan: „Ja, solche Gedanken könnten einem durchaus in den Sinn kommen.“ Und nach einer kleinen Schrecksekunde, während der ihm wohl bewusst wurde, was er gerade gegenüber einem Journalisten zugegeben hatte, verabschiedete er sich hastig mit den Worten: „Aber bitte entschuldigen Sie mich jetzt, ich muss zurück an den Tisch meiner Frau.“

Manche mögen dies als eine belanglose Begebenheit abtun. Für mich war es eine weitere Bestätigung einer seit Langem gehegten Theorie. Die immer weiter ausufernde und in Teilen auch bewusst (von außerhalb der EU) forcierte Euro-Krise ist der willkommene Anlass für den geplanten Umbau einer ursprünglich losen Staatengemeinschaft in die Vereinigten Staaten von Europa – bei gleichzeitiger Aufhebung der Souveränität der einzelnen Staaten und Abgabe der wichtigsten Befugnisse an Zentralstellen (in Brüssel).



Ralf Flierl,
Chefredakteur

Die bald angesetzte Einrichtung des Europäischen Stabilitätsmechanismus, kurz ESM, ist dabei ein ganz wichtiger „Meilenstein“, weil damit endgültig die gesetzliche Grundlage für diesen Umbau geschaffen wird. Wenn unsere Politiker ihrer „Entmachtung“ in Kürze nicht freiwillig zustimmen würden, so müsste man hier geradezu von einem Putsch sprechen.

In unserer diesmaligen Titelgeschichte ab S. 48 wollen wir nochmals die gewaltige politische und damit auch gesellschaftliche Umwälzung aufzeigen, die mit der Etablierung des ESM einhergehen wird. Dort haben wir auch einige Möglichkeiten und Adressen aufgezeigt, wie Sie sich gegen diesen Wahnsinn engagieren können. Aber machen wir uns dabei nichts vor: Die ganze Sache ist bereits beschlossen. Die Dumpfheit und Hörigkeit der Mehrzahl unserer Abgeordneten und Politiker können wir ja schon seit dem offenen Ausbruch der Krise beobachten.

Ob es eine Agenda für EU und Euro von bestimmten Gruppen gibt, die den offiziell handelnden Politikern „übergeordnet“ sind, lässt sich schwer beweisen. Um das einmal jährlich abgehaltene große Bilderberger-Meeting jedenfalls ranken sich viele Gerüchte, die – bei genauerem Hinsehen – durchaus plausibel erscheinen. Mehr dazu in unserer Geschichte ab S. 14.

Eine erkenntnisbringende Lektüre wünscht



[INDUS]
HOLDING AG

- ist risikoresistent und hat dies 2009 unter Beweis gestellt
- ist ein attraktiver Wachstumswert, wie 2010 und 2011 zeigen
- vereint im Portfolio aktuell 39 erfolgreiche mittelständische hidden champions
- ist mit ihren Beteiligungsunternehmen technologisch führend und hoch spezialisiert in attraktiven Nischenmärkten tätig
- löst Nachfolgeprobleme im deutschsprachigen Mittelstand
- setzt über 1,1 Mrd. € p. a. um
- erzielt ein Gruppen-EBIT von über 110 Mio. €
- bietet eine attraktive Dividendenrendite von über 4%

INDUS Holding AG
Kölner Straße 32
51429 Bergisch Gladbach
Telefon: +49 (0)2204/40 00-0
Fax: +49 (0)2204/40 00-20

E-Mail: indus@indus.de
Internet: www.indus.de

WKN: 620 010
ISIN: DE 000 620 01 08

Märkte

- 6** Beteiligungsgesellschaften im Blickpunkt
- 10** „Die letzten zehn Jahre waren eine spannende Zeit“; Interview mit Helmut Ruwisch, Indus Holding

Hintergrund

- 14** **Geopolitik:** Bilderberger auf der Zielgeraden!?: Gastbeitrag von Bastian Behle
- 20** **Geopolitik:** „Bilderberger sind nicht die Spitze der Pyramide“; Interview mit Daniel Estulin
- 23** **Österreichische Schule:** Das Ringen der Austrians um die optimale Geldordnung
- 26** **Berater – Inside:** Provisionsabgabeverbot
- 27** **Berater – Kontakte:** „Who is Who“ ausgewählter Berater
- 27** **Berater – Portrait:** Gold & Silber Bodensee GmbH, Andreas K. Hoffmann
- 28** **Lebensart & Kapital – International:** Belize
- 30** **Nachhaltiges Investieren I:** Die Subventionen der anderen
- 32** **Nachhaltiges Investieren II:** Sonnenkönige verbrennen Geld ihrer Aktionäre
- 36** **Prinzipien des Marktes:** Börse und Medienwirkung; Gastbeitrag von Oguz Calli

Instrumente

- 39** **Derivate:** Put unter der Lupe
- 40** **Fonds – Inside:** Dachfonds
- 44** **Fonds – Analyse:** LOYS Global MH; Gastbeitrag von Lars Kolbe, Aqualutum
- 45** **Fonds – Kolumne:** Viel versprechendes Chance-Risiko-Profil; Gastbeitrag von Zarko Stefanovski
- 46** **Fonds – Interview:** „Deflation und nicht Inflation ist die eigentliche Gefahr“; Interview mit Peter E. Huber, StarCapital
- 47** **Fonds – News, Facts & Figures:** Stabile Performance

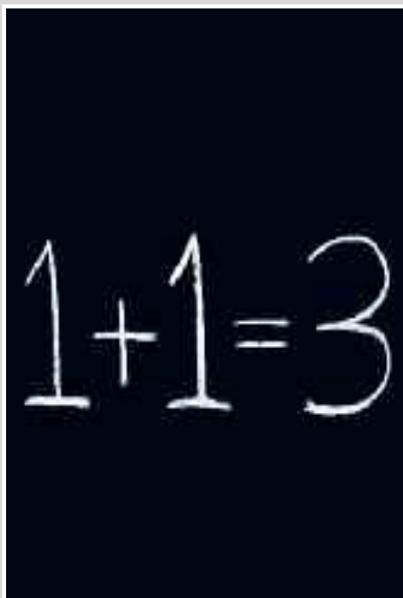
Research – Märkte/Titelstory

- 48** **Titelstory/Das große Bild:** Über den ESM, den Fiskalpakt, Target2 und das deutsche Gold



Europäischer Stabilitätsmechanismus (ESM)

Am 21. Juli 2011 wurde auf einem Gipfeltreffen der Vertrag zur Einrichtung des EMS von 17 Mitgliedsstaaten der Eurozone unterzeichnet. Bis Mitte dieses Jahres soll das Abkommen von den einzelnen Parlamenten ratifiziert werden. Ziel des ESM ist es, mit einem Stammkapital von 700 Mrd. EUR zahlungsunfähigen Ländern der Eurozone unter die Arme zu greifen. Gleichzeitig hat sich bei den Mitgliedern der Währungsunion jedoch bereits ein Schuldenberg in zehnfacher Höhe angesammelt. Welche Folgen die Einführung des ESM für Deutschland und Europa hat, schildern wir in unserer Titelstory ab Seite 48.



6 Beteiligungsgesellschaften

Unternehmen auf dem Prüfstand

Ob Nanotechnologie, sanierungsbedürftige Unternehmen oder (nicht) börsennotierte baltische Firmen: Mit Fantasie und Know-how versuchen Beteiligungsgesellschaften aus ihren Töchtern noch mehr rauszuholen. Wessen Konzept in der Praxis auch erfolgreich war, erläutern wir Ihnen ab Seite 6.



14, 20 Geopolitik

Bilderberger auf der Zielgeraden!?

Seit 1954 finden einmal jährlich die sogenannten Bilderberger-Konferenzen entweder in Europa oder in Nordamerika statt. Da es traditionsgemäß keine Pressemitteilungen dazu gibt, wird über den Inhalt der dortigen Gespräche viel gemutmaßt. Ab Seite 14 versuchen wir etwas Licht ins Dunkel zu bringen.



32 Solaraktien

Sonnenkönige verbrennen Geld

Bis 2011 haben sich die Nettokosten für die Einspeisung des Solarstroms auf 64 Mrd. EUR summiert. Mit der auf 20 Jahre garantierten Einspeisevergütung schossen Solarfirmen wie Pilze aus dem Boden und katapultierten ihre Module auf die Dächer Deutschlands. Wo in der Branche noch die Sonne scheint, lesen Sie ab S. 32.



20, 46, 52, 76 Interviews

Estulin, Huber, Nef, von Storch

Über die Schaffung gigantischer Kartelle in einem globalen Netzwerk spricht ab S. 20 Daniel Estulin. Für Peter E. Huber ist ein paneuropäischer Schuldenschnitt nur eine Frage der Zeit (S. 46). Beatrix von Storch deutet auf S. 52 an, wie Ohnmacht zu Macht werden kann, und Rolf Nef auf S. 76, dass Silber knapp ist.

- 50 Titelstory/Das große Bild:**
„Mir ist die Tragweite jedenfalls bewusst“; Interview mit Klaus-Peter Willsch
- 52 Titelstory/Das große Bild:**
„Diesen Vertrag kann nur verteidigen, wer ihn nicht gelesen hat“;
Interview mit Beatrix von Storch
- 55 sentix Sentiment:**
Der Pessimismus wächst
- 56 Charttechnik:**
Die Zukunft des DAX
- 57 Commitment of Traders (CoT):**
Rohstoffpreise als wichtiger Indikator für die Aktienmarktentwicklung
- 58 Relative Stärke:**
Abwärts ohne Angst
- 60 Intermarktanalyse:**
Politische Kurse haben kurze Beine!
- 62 Edelmetalle:**
Platin wird heißer als Gold
- 63 James Turk-Kolumne:**
„Wenn Bailouts nicht mehr funktionieren“

Research – Aktien

- 64 Buy or Good Bye:**
Colfax und Facebook
- 65 Nachrichten aus den Unternehmen:**
Einmal um die ganze Welt
- 67 Nachrichten aus den Beteiligungsgesellschaften**
- 67 Nachrichten aus den Immobiliengesellschaften**
- 68 Branche im Blickpunkt:**
US-Immobilienaktien
- 70 MoneyTalk:**
„Das Geschäft ist schneller und volatil geworden“, Dr. Hans-Gert Mayrose, Gesco
- 72 Musterdepot:**
Abgekoppelt
- 74 Anleihen:**
Markt ohne zentralen Marktplatz

Potpourri

- 76 Portrait eines Investors:**
Rolf Nef, unabhängiger Schweizer Vermögensverwalter
- 78 Leserbrief:**
Kritik zuhause
- 80 Buchbesprechung:**
„Zeitbombe Papierwährungen“
- 82 Zu guter Letzt:**
Euro oder Krieg?

81 Unternehmensindex/Impressum und Vorschau bis Smart Investor 12/2012

EST. 1978

STOCKINGER
SAFETY FIRST CLASS

SICHERHEIT
FÜR
UNSICHERE ZEITEN



FEINSTE,
SICHERSTE
DEUTSCHE TRESORE.

STOCKINGER.COM
HANDCRAFTED IN GERMANY

Wie jedes Jahr gab es wieder Tops und Flops.
Illustration: PantherMedia / Elena Volegzhanina

Beteiligungsgesellschaften im Blickpunkt

Den börsennotierten Beteiligungsunternehmen bescherte das vergangene Jahr zumeist überaus erfreuliche Ergebnisse. Doch wie immer gab es Ausnahmen, und so klafft die Schere zwischen Gewinnern und Verlierern erwartungsgemäß weit auseinander.

Entwicklung insgesamt ernüchternd

Im Frühjahr 2011 war die Welt noch in Ordnung. Der DAX knackte nach dem Schock der japanischen Atomkatastrophe schnell ein neues Mehrjahreshoch und notierte sogar zeitweilig über der Marke von 7.500 Punkten. Das alte Allzeithoch schien zum Greifen nah. Doch dann kam das Thema Griechenland zurück auf die Titelseiten und mit ihm eine dramatische Zuspitzung der bis heute ungelösten Staatsschuldenkrise in vielen europäischen Ländern. Es folgten Krisengipfel auf Krisengipfel, was die Aktienmärkte mit rasanten Kursverlusten und einem sprunghaften Anstieg der Volatilität beantworteten. Vor diesem Hintergrund fällt die Performance der von uns beobachteten Beteiligungsgesellschaften ernüchternd aus. Kurszuwächse von 60, 70 oder mehr Prozent wie noch in den Vorjahren sucht man in den zurückliegenden zwölf Monaten vergeblich. Dafür dominieren die Minuszeichen, weshalb es schon als Erfolg gelten muss, wenn ein Papier in seinem Wert annähernd stabil blieb. Dieses in besseren Börsenzeiten wenig anspruchsvolle Ziel erreichte lediglich rund ein Viertel der Unternehmen. Für alle anderen ging es seit dem vergangenen Mai mehr oder wenig deutlich abwärts.

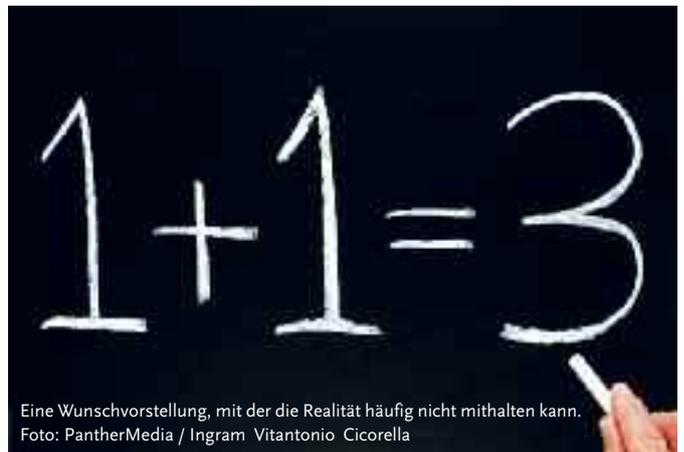
Ergebnisse sprechen eine andere Sprache

Dabei fallen die in diesen Tagen veröffentlichten Zahlen meist positiv aus. Vor allem die auf klassische Industriebranchen wie den Maschinen- und Anlagenbau oder den Automobilsektor ausgerichteten Beteiligungsgesellschaften berichten beinahe unisono über Rekordgewinne und volle Auftragsbücher. Wengleich die Umsatz- und Gewinndynamik seit mehreren Monaten etwas nachgelassen hat – hier spielt inzwischen auch ein gewisser Basiseffekt mit hinein –, so sehen zumindest die produzierenden Unternehmen bislang keinen Einbruch wie nach der Lehman-Pleite vor drei Jahren. Und dennoch betonen viele Vorstände mit Sorge die wachsende Unsicherheit über den weiteren Konjunkturverlauf. Gerade in der Eurozone mehren sich die Anzeichen für eine Rezession. Es ist daher nur logisch, wenn die Börse diese Entwicklung bereits vorwegnimmt. Deut-

lich schlechter als in der Industrie lief es 2011 hingegen bei Beteiligungsgesellschaften, die ihre Gelder vorzugsweise am Aktienmarkt anlegen oder auf diesen als Exit-Kanal angewiesen sind. Diese mussten mitunter hohe Abschreibungen auf ihren Wertpapierbestand vornehmen. Gleichzeitig blieben Erträge aus geplanten Verkäufen über die Börse weitgehend aus. Einzig sogenannte „Trade Sales“ – der Weiterverkauf an andere Unternehmen – fanden noch gelegentlich statt. Allerdings ging auch deren Zahl im Vergleich zum Vorjahr merklich zurück. Ausnahmen wie die Hamburger **Sparta AG** konnten jedoch selbst in einem derart anspruchsvollen Umfeld ihre Ertragslage kräftig verbessern und die erforderlichen Wertberichtigungen auf einem vergleichsweise niedrigen Niveau halten. Auch die Aktie präsentierte sich seit Jahresbeginn mit einem Kursplus von über 20% in einer besseren Verfassung als der Gesamtmarkt.

Wer war vorne?

Die Gewinnerliste führen indes andere Gesellschaften an. Ganz vorne konnte sich dabei ein Unternehmen platzieren, das erstmals in unserem Ranking vertreten ist. Die Düsseldorfer **eValue Europe AG** verfolgt einen klaren Branchenansatz mit ihren Be-



teilungen an Unternehmen aus dem Bereich der digitalen Medien und des Online-Marketings. Hinter der Gesellschaft steht der Internetunternehmer Thomas Falk. Dieser widmete sich nach dem Verkauf seiner Firma an den US-Konzern Doubleclick einer neuen beruflichen Herausforderung. Im Netzwerk der eValue-Gruppe, dem auch die börsennotierte eValue Europe mehrheitlich angehört, suchen Falk und sein Team nach innovativen Internet-Geschäftsmodellen. Falk selbst ist seit Januar Aufsichtsratschef bei eValue Europe, deren Vorstand kürzlich um Jens Röhrborn und Thomas Seravatus erweitert wurde. Beide sollen den Ausbau des Portfolios vorantreiben und den Beteiligungen betriebswirtschaftliches wie technisches Know-how vermitteln.



Mit einem Plus von knapp 40% zählt das Papier der **Capital Stage AG** ebenfalls zu den Top-Performern der vergangenen zwölf Monate. Auf den ersten Blick mag dies verwundern, haben sich die Hanseaten doch seit 2009 ganz auf den Erwerb von Wind- und Solarparks fokussiert. Nach den letzten Pleiten im Solarbereich schien die Branche zumindest an der Börse abgemeldet. Ganz bewusst grenzt sich Vorstandschef Felix Goedhart dann auch von solchen Negativschlagzeilen ab. Immer wieder betont er, dass man in der Lage sei, den eingeschlagenen Wachstumskurs fortzusetzen, ganz gleich was die Politik im Einzelnen beschließen würde. Die Planung für das laufende Jahr stützt diese Aussage. Demnach rechnet Goedhart für das EBIT mit einem Zuwachs von 13,3 auf über 16 Mio. EUR. Nach der letzten Kapitalerhöhung stehen der Gesellschaft zudem rund 50 Mio. EUR für Neuinvestments zur Verfügung.

Und wer lag hinten?

Zu den großen Verlierern des vergangenen Jahres muss die Aktie der **Nanostart AG** gezählt werden. Fast drei Viertel des Börsenwertes gingen seit unserer letzten Aufstellung im Mai 2011 verloren. Der von Marco Beckmann gegründete Nanotechnologie-Investor kämpft bei seiner einstigen Vorzeigebeteiligung MagForce mit einer schwachen Akzeptanz der einst so hoffnungsvoll gestarteten Nanotherm-Therapie. Diese sollte sich als schonende Behandlungsalternative von Gehirntumoren und anderen Krebsformen etablieren. Bislang blieb der kommerzielle Erfolg jedoch aus, und so zog die Gesellschaft erst kürzlich die Notbremse. Die beschlossene Restrukturierung wird fast jeden zweiten Mitarbeiter sei- >>

Finanzdienstleistung
von BMW. Mehr erreichen.

BMW
Financial Services



Ein Angebot der
BMW Bank

Freude am Fahren



Ausgezeichnete Aussichten für Sie – mit **ComfortInvest Substanz**.

Attraktive Ertragschancen bei überschaubaren Wertschwankungen – dieses Ziel verfolgt ComfortInvest Substanz (WKN 260530). Unabhängig von Benchmarks oder kurzfristigen Trends kombinieren wir bei diesem vermögensverwaltenden Dachfonds verschiedenste Anlageinstrumente, wie Aktien, Renten oder Zertifikate, und verfolgen dabei eine defensive Strategie.

Je nach Marktentwicklung steuern wir aktiv die Gewichtung der Anlageklassen und achten darauf, dass attraktive Werte ins Portfolio gelangen. Und zwar objektiv und unabhängig.

Mit Erfolg: ComfortInvest Substanz wurde von Standard & Poor's mit einem A-Rating für hohe Qualität im Fondsmanagement ausgezeichnet. Bei Morningstar erhält der Fonds 5 von 5 möglichen Sternen in der Kategorie Mischfonds EUR defensiv.



Mehr dazu unter www.bmwbank.de

Allgemeine Risiken der Fondsanlage:

Bei einer Fondsanlage kann neben dem Risiko marktbedingter Kurschwankungen ein Ertragsrisiko sowie das Risiko des Anteilswertrückgangs wegen Zahlungsverzug bzw. -unfähigkeit einzelner Aussteller/Vertragspartner bestehen.

Auflegende Gesellschaft ist die KAS Investment Servicing GmbH. Grundlage des Kaufs ist der Verkaufsprospekt sowie der Halbjahres- und Rechenschaftsbericht.

Ein Angebot der BMW Bank GmbH. Stand 31.12.2011.

BETEILIGUNGSGESELLSCHAFTEN IM ÜBERBLICK

NAME	SPARTE	WKN	KURS IN EUR		PERFOR- MANCE	AKTIENZ. 2011	MCAP IN Mio. EUR	GJ- ENDE	GJA 10 IN EUR	GJA 11 IN EUR	KGV 2011	Div. 11 IN EUR
			18.5.12	17.5.11								
eVALUE EUROPE AG	BRANCHENFOKUS	A0E 96N	12,80	4,00	+220,0%	1,52	19,5	31.12.	-0,16	-0,09	N.BER.	0,00
MBB INDUSTRIES AG IK	MITTELSTANDSHOLD.	A0E TBQ	8,40	6,34	+32,5%	6,600	55,4	31.12.	-1,04	0,51	16,5	0,44
VENTEGIS CAPITAL	WAGNISKAPITAL	330 433	6,00	4,60	+30,4%	3,57	21,4	31.12.	-0,09	0,42	14,3	0,20
CAPITAL STAGE AG	BRANCHENFOKUS	609 500	2,85	2,25	+26,7%	48,4	137,9	31.12.	0,06	0,06	47,5	0,05
BB BIOTECH AG	BRANCHENFOKUS	A0N FN3	63,69	52,95	+20,3%	16,4	1044,5	31.12.	-7,21	-3,30	N.BER.	0,00
SHAREHOLDER VALUE BET. AG	VALUE INVESTMENTS	605 996	28,22	23,70	+19,1%	0,698	19,7	31.12.	4,13	2,52	11,2	0,00
SCI AG	SONDERSITUATION	605 101	17,20	15,21	+13,1%	0,454	7,8	31.12.	1,49	0,43	40,0	0,00
AURELIUS AG	SANIERUNG	A0J K2A	33,70	30,00	+12,3%	9,600	323,5	31.12.	17,48	-5,94	N.BER.	2,00
VENETUS BETEILIGUNGEN AG	WAGNISKAPITAL	A0Z 25L	10,40	9,50	+9,5%	0,375	3,9	31.12.	-0,09	-0,32	N.BER.	0,00
SPARTA AG	VALUE INVESTMENTS	A0N K3W	51,55	48,40	+6,5%	0,756	39,0	31.12.	2,16	5,90	8,7	0,00
CARTHAGO CAPITAL AG	SONDERSITUATION	541 840	1,53	1,50	+2,0%	1,975	3,0	31.12.	0,06	K.A.	N.BER.	K.A.
GBK BETEILIGUNGEN AG	MITTELSTANDSHOLD.	585 090	5,86	5,75	+1,9%	6,750	39,6	31.12.	0,23	0,28	20,9	0,25
GCI INDUSTRIE AG	MITTELSTANDSHOLD.	585 518	1,41	1,39	+1,4%	29,2	41,2	31.12.	0,03	0,07	20,1	0,00
GESCO AG	MITTELSTANDSHOLD.	A1K 020	57,20	57,00	+0,4%	3,325	190,2	31.03.	5,05	7,28	7,9	2,70
INDUS HOLDING AG	MITTELSTANDSHOLD.	620 010	22,20	22,56	-1,6%	22,2	492,8	31.12.	2,59	2,70	8,2	1,00
SURIKATE MITTELSTANDS AG	MITTELSTANDSHOLD.	A0L R4W	7,84	8,00	-2,0%	2,924	22,9	31.03.	0,38	0,61	12,9	0,30
HORUS AG	VALUE INVESTMENTS	520 412	0,96	0,99	-3,0%	2,660	2,6	31.12.	0,01	0,03	32,0	0,00
FONTERELLI GmbH & Co KGaA	SONDERSITUATION	A0M ZRA	0,17	0,18	-6,1%	1,435	0,2	30.06.	-0,05	-0,03	N.BER.	0,00
VALUE-HOLDINGS INTERNAT. AG	VALUE INVESTMENTS	756 362	2,02	2,26	-10,6%	1,755	3,5	31.12.	0,11	0,06	33,7	0,05
DEWB AG	WAGNISKAPITAL	804 100	1,30	1,47	-11,6%	15,230	19,8	31.12.	0,02	0,56	2,3	0,00
DEUTSCHE BALATON AG	SONDERSITUATION	550 820	9,05	10,40	-13,0%	11,640	105,3	31.12.	1,53	1,14	7,9	0,00
U.C.A. AG	BRANCHENFOKUS	701 200	1,18	1,37	-13,9%	6,62	7,8	31.12.	-0,06	-0,08	N.BER.	0,00
FALKENSTEIN NEBENWERTE AG	SONDERSITUATION	575 230	3,26	3,80	-14,2%	0,500	1,6	31.12.	-0,09	0,03	108,7	0,00
BAVARIA INDUSTRIEKAPITAL AG	SANIERUNG	260 555	11,87	14,15	-16,1%	6,395	75,9	31.12.	-0,14	0,38	31,2	0,04
BETEILIGUNGEN IM BALTIKUM AG	BRANCHENFOKUS	520 420	3,68	4,49	-18,0%	0,877	3,2	31.12.	0,25	K.A.	N.BER.	K.A.
VALUE-HOLDINGS AG	VALUE INVESTMENTS	760 040	2,02	2,47	-18,2%	2,00	4,0	31.12.	0,01	0,19	10,6	0,00
TRADE & VALUE AG	SONSTIGE	603 919	7,00	8,61	-18,7%	0,375	2,6	31.12.	0,65	-1,82	N.BER.	0,00
DLB ANLAGESERVICE AG	VALUE INVESTMENTS	554 030	8,20	10,25	-20,0%	0,294	2,4	31.12.	1,25	0,01	820,0	0,40
KREMLIN AG	BRANCHENFOKUS	513 350	1,25	1,58	-20,9%	2,000	2,5	31.12.	0,31	-0,22	N.BER.	0,00
DEUTSCHE BETEILIGUNGS AG	MITTELSTANDSHOLD.	550 810	14,95	19,03	-21,4%	13,676	204,5	31.10.	2,50	-1,22	N.BER.	0,80
EFFECTEN-SPIEGEL AG	SONDERSITUATION	564 760	12,99	16,60	-21,7%	3,906	50,7	31.12.	1,19	0,00	N.BER.	0,40
IMPERA TOTAL RETURN AG	SONDERSITUATION	575 130	0,71	0,93	-23,7%	6,336	4,5	31.12.	-0,24	K.A.	N.BER.	K.A.
SCHERZER & Co. AG	SONDERSITUATION	694 280	0,99	1,30	-23,8%	27,2	26,9	31.12.	0,14	-0,10	N.BER.	0,00
M.A.X. AUTOMATION AG	BRANCHENFOKUS	658 090	3,82	5,05	-24,4%	26,790	102,3	31.12.	0,23	0,43	8,9	0,15
MIC AG	WAGNISKAPITAL	A0K F6S	3,38	4,70	-28,1%	4,69	15,9	31.12.	1,90	0,73	4,6	0,00
GREIFFENBERGER AG	MITTELSTANDSHOLD.	589 730	5,70	8,05	-29,2%	4,84	27,6	31.12.	0,41	0,52	11,0	0,00
AKTIENGESELLSCHAFT TOKUGAWA	SONDERSITUATION	628 164	4,68	7,00	-33,1%	0,64	3,0	31.12.	0,82	K.A.	N.BER.	0,00
BLUE CAP AG	SANIERUNG	A0J M2M	2,45	3,77	-35,0%	3,0	7,4	30.06.	-0,07	-0,88	N.BER.	0,00
ALLERTHAL-WERKE AG	SONDERSITUATION	503 420	9,50	14,90	-36,2%	1,096	10,4	31.12.	1,71	-0,86	N.BER.	0,00
MAX21 AG	BRANCHENFOKUS	A0D 88T	1,85	2,95	-37,3%	3,81	7,0	30.06.	-0,19	K.A.	N.BER.	0,00
HELIAD E. P. GmbH & Co. KGaA	SONDERSITUATION	A0L 1NN	1,78	2,85	-37,5%	10,95	19,5	31.12.	-1,81	0,43	4,1	0,00
KONSORTIUM AG	VALUE INVESTMENTS	A1E WZA	1,11	1,81	-38,7%	1,93	2,1	31.12.	0,02	0,05	22,2	0,00
DT. TECHNOLOGIE BET. AG	MITTELSTANDSHOLD.	663 706	1,32	2,35	-43,8%	3,300	4,4	31.12.	0,06	0,02	66,0	0,00
RM RHEINER MANAGEMENT AG	SONDERSITUATION	701 870	13,60	24,50	-44,5%	0,220	3,0	31.12.	1,60	1,30	10,5	0,00
GSC PORTFOLIO AG	VALUE INVESTMENTS	A0T GJT	5,11	9,35	-45,3%	0,30	1,5	31.12.	0,87	1,68	3,0	0,00
KST BETEILIGUNGS AG	SONDERSITUATION	632 200	1,19	2,31	-48,5%	5,940	7,1	31.12.	0,61	-0,62	N.BER.	0,00
BMP MEDIA INVESTORS AG	WAGNISKAPITAL	330 420	0,66	1,45	-54,5%	18,82	12,4	31.12.	0,13	0,02	33,0	0,00
VESTCORP AG	SONDERSITUATION	A0Z 233	0,50	1,10	-54,5%	10,708	5,4	31.12.	-0,06	K.A.	N.BER.	0,00
MOUNTAIN SUPER ANGEL AG	WAGNISKAPITAL	A0M YNQ	0,07	0,15	-56,7%	103,2	6,7	31.12.	-0,03	K.A.	N.BER.	0,00
LEONARDO V. GmbH & Co. KGaA	WAGNISKAPITAL	587 876	0,26	0,60	-56,7%	16,922	4,4	31.12.	0,13	0,02	13,0	0,00
NEW VALUE AG	VALUE INVESTMENTS	552 932	4,01	9,50	-57,8%	3,287	13,2	31.03.	-2,94	K.A.	N.BER.	0,00
CfC INDUSTRIEBETEILIG. AG	SANIERUNG	A0L BKW	0,50	1,70	-70,6%	8,447	4,2	31.12.	-0,07	-0,06	N.BER.	0,00
NANOSTART AG	BRANCHENFOKUS	A0B 9VV	4,30	15,54	-72,3%	5,940	25,5	31.12.	0,42	K.A.	N.BER.	0,00

*) Premium (+) oder Discount (-) zum NAV; **IK**: Interessenkonflikt; bitte beachten Sie den Hinweis im Impressum auf S. 81!

Div.-Rend.	NAV IN	NAV/	NAV	NAV	(+) o. (-)	INVESTMENT-FOKUS	STRATEGIE
2011	Mio. EUR	AKTIE	QUELLE	VOM	z. NAV*		
0,0%	5,35	3,52	EK	31.12.11	+263,6%	UNTERNEHMEN AUS DEM BEREICH DIGITAL MEDIA	WACHSTUMSFINANZ. & VENTURE CAPITAL
5,2%	46,20	7,00	EK	31.12.11	+20,0%	MITTELSTÄNDISCHE INDUSTRIEUNTERNEHMEN	BUY-AND-SELL
3,3%	10,4	2,91	EK	31.12.11	+106,2%	DT. WACHSTUMSUNTERN., BRANCHENUNABHÄNGIG	WACHSTUMSFINANZ. & VENTURE CAPITAL
1,8%	91,40	2,40	EK	31.12.11	+18,8%	SOLAR-/WINDPARKS	WACHSTUMSFINANZIERUNGEN
0,0%	1254,00	76,48		26.03.12	-16,7%	BIOTECH-UNTERNEHMEN	WACHSTUMSORIENTIERT
0,0%	22,94	32,87		31.03.12	-14,1%	VALUE INVESTING (DT. SPRACHIGER RAUM) / SONDERSITUATIONEN	BUY-AND-HOLD, BOTTOM-UP-STOCKPICKING
0,0%	7,85	17,30		31.12.11	-0,6%	SONDERSITUATIONEN	BETEILIGUNGEN
5,9%	282,50	29,42	EK	31.12.11	+14,5%	MITTELSTÄNDISCHE UNTERNEHMEN IN UMBRUCH- UND SONDERSITUATIONEN	BUY-AND-SELL
0,0%	1,10	2,91	EK	31.12.11	+257,4%	INNOVATIVE BUSINESS-KONZEPTE & TECHNOLOGIEN	WACHSTUMSFINANZIERUNGEN
0,0%	30,60	40,47	EK	31.12.11	+27,4%	BÖRSENNOTIERTE WERTPAPIERE	VALUE-INVESTING / SPECIAL SITUATIONS
N.BER.	2,66	1,35	EK	31.12.10	+13,3%	SONDERSITUATIONEN / BÖRSENMÄNTEL	VALUE INVESTING / SPECIAL SITUATIONS
4,3%	55,10	8,17		31.12.11	-28,3%	NICHT BÖRSENNOTIERTE MITTELSTÄNDLER IM DT.SPRACHIGEN RAUM	PARALLEL-BETEILIGUNG MIT HANNOVER FINANZ IM LATER-STAGE GESCHÄFT
0,0%	35,40	1,21	EK	31.12.11	+16,5%	MITTELSTÄNDISCHE INDUSTRIEUNTERNEHMEN	BUY-AND-HOLD
4,7%	128,80	38,73	EK	31.12.11	+47,7%	WIRTSCHAFTLICH GESUNDE MITTELSTÄNDLER MIT UNGELÖSTER NACHFOLGEREGELUNG	BUY-AND-HOLD
4,5%	382,00	17,20	EK	30.09.11	+29,1%	WIRTSCHAFTLICH GESUNDE MITTELSTÄNDLER	BUY-AND-HOLD
3,8%	10,90	3,74	EK	31.12.11	+109,6%	WIRTSCHAFTLICH GESUNDE MITTELSTÄNDLER	BUY-AND-HOLD
0,0%	2,74	1,03	EK	31.12.11	-6,8%	BÖRSENNOT. DT. NEBENWERTE / IMMOBILIENGESELLSCH.	INVESTMENTS IN ERTRAGS- UND SUBSTANZSTARKE UNTERNEHMEN
0,0%	1,33	0,93	EK	30.06.11	-81,7%	MINDERHEITSBET. V.A. AN DT. FIRMEN, MANAGEMENT BUY-OUTS / MANAGEMENT BUY-INS, PRE IPO-FINANZ. UND SPECIAL SITUATIONS	AKTUELL FOKUS AUF BUY&BUILD IM LED SEKTOR
2,5%	4,25	2,42		31.03.12	-16,5%	BÖRSENNOTIERTE EUROP. NEBENWERTE	VALUE-INVESTING
0,0%	33,00	2,16	EK	31.12.11	-39,8%	PHOTONIK UND SENSORIK	BUY-AND-BUILD
0,0%	101,10	8,69	EK	31.12.11	+4,1%	AKTIEN DEUTSCHLAND	VALUE-INVESTING
0,0%	12,90	1,95	S	31.12.11	-39,5%	TECHNOLOGIE-UNTERNEHMEN	WACHSTUMS-, VC- UND BUY-OUT-FINANZ.
0,0%	0,55	1,10	EK	31.12.11	+196,4%	AKTIEN DEUTSCHLAND	VALUE-INVESTING / SPECIAL SITUATIONS
0,3%	28,60	4,47	EK	31.12.11	+165,5%	INDUSTRIEUNTERN. > EUR 50 Mio. UMSATZ IN UMBRUCHSIT.	BUY-AND-HOLD
N.BER.	4,10	4,64		31.03.12	-20,7%	BÖRSENNOTIERTE BLUE CHIPS AUS OSTEUROPA/BALTIKUM	VALUE-INVESTING
0,0%	3,77	1,88	EK	31.12.11	+7,4%	BÖRSENNOTIERTE DEUTSCHE NEBENWERTE	VALUE-INVESTING
0,0%	3,76	10,03		31.12.11	-30,2%	DT. NEBENWERTE, SQUEEZE-OUTS, SONDERSITUATIONEN	VALUE-INVESTING, TRADING, HEDGING
4,9%	3,01	10,24	EK	31.12.11	-19,9%	MID-, SMALL- UND MICRO-CAPS AUS DTL. UND ÖSTER.	VALUE-INVESTING / TURNAROUND-STORIES
0,0%	3,10	1,54		31.12.11	-18,8%	RUSSISCHE AKTIEN	VALUE-INVESTING
5,4%	245,60	17,96	EK	31.01.12	-16,8%	MANAGEMENT BUY-OUTS	BUY-AND-SELL
3,1%		19,71		31.12.10	-34,1%	AKTIEN	DEUTSCHLAND UND INTERNATIONAL
N.BER.	8,05	1,27	EK	30.06.11	-44,1%	LATER-STAGE	MINDERHEITSBETEILIGUNGEN
0,0%	35,60	1,31		31.03.12	-24,4%	AKTIEN DEUTSCHLAND	VALUE INVESTING / SPECIAL SITUATIONS / NACHBESSERUNGSRECHTE
3,9%	86,10	3,21	EK	31.12.11	+19,0%	MITTELSTÄND. AUTOMATIONSSPEZIALISTEN	LANGFRISTIGE BETEILIGUNG
0,0%	40,00	8,53	S	31.12.11	-60,4%	JUNGE, INNOVATIVE TECHNOLOGIEUNTERNEHMEN	FRÜHPHASENINVESTOR
0,0%	30,60	6,32	EK	31.12.11	-9,8%	MITTELSTÄNDISCHE INDUSTRIEUNTERNEHMEN	LANGFRISTIGE WEITERENTWICKLUNG DER DREI UNTERNEHMENSBEREICHE
0,0%	4,20	6,60		31.03.12	-29,1%	AKTIEN UND ANLEIHEN DEUTSCHLAND	SPECIAL SITUATIONS / VALUE-INVESTING
N.BER.	4,84	1,61	EK	30.06.11	+52,2%	KLEINE NISCHENUNTERN. IN INDUSTRIE UND ANLAGENBAU	BUY-AND-HOLD
0,0%	9,50	8,63	EK	31.12.11	+10,1%	AKTIEN DEUTSCHLAND	SPECIAL SITUATIONS / VALUE-INVESTING
0,0%	7,07	2,02	EK	31.12.11	-8,4%	JUNGE UNTERNEHMEN IM LINUX-BEREICH	EARLY-STAGE-FINANZIERUNGEN
0,0%	58,10	5,31		31.12.11	-66,5%	EIGENTÜMERGEFÜHRTE GESCHÄFTSMODELLE MIT FOKUS AUF DIENSTLEISTUNGSUNTERNEHMEN	BUY-AND-BUILD
0,0%	4,27	2,23	EK	31.12.11	-50,2%	NICHT NOTIERTE MITTELSTÄNDISCHE FIRMEN	PRE-IPO UND WACHSTUMSFINANZ.
0,0%	8,58	2,60		31.12.10	-49,2%	KLEINE MITTELSTÄND. TECHNOLOGIE- UND WACHSTUMSUNTERN.	MEHRHEITLICH, BUY-AND-HOLD
0,0%	2,95	13,40	EK	31.12.11	+1,5%	AKTIEN DEUTSCHLAND	NACHBESSERUNGSRECHTE / SPECIAL SIT.
0,0%	2,74	9,12		30.04.12	-44,0%	GÜNSTIG BEWERTETE SOLIDE DT.SPRACHIGE NEBENWERTE	BUY-AND-HOLD (MITTEL- BIS LANGFRISTIG)
0,0%	9,00	1,52	EK	31.12.11	-21,7%	AKTIEN DTL. AUS DEM BEREICH SMALL- UND MID-CAPS	PRE-IPO
0,0%	19,10	1,02	EK	31.12.11	-35,3%	MEDIA&MARKETING	BUY-AND HOLD
0,0%	21,48	2,01	EK	31.12.10	-75,1%	PRIVATE UND PUBLIC INVESTMENTS	BET. AN KLEINEN UND MITTLEREN UNTERN.
0,0%	31,00	0,30		30.06.11	-78,3%	SONDERSITUATIONEN/EARLY-STAGE-INVESTMENTS	PRE-IPO UND WACHSTUMSFINANZ.
0,0%	24,70	1,46	EK	30.06.11	-82,2%	GESUNDHEIT & LEBENSQUALITÄT	EARLY-STAGE-FINANZIERUNGEN
0,0%	18,10	5,52		14.05.12	-27,4%	(NICHT) NOTIERTE WACHSTUMSUNTERNEHMEN AUS DT.SPRACHIGEM RAUM	NACHHALTIGE UNTERNEHMEN MIT HOHEN ETHISCHEN ANSPRÜCHEN
0,0%	0,25	0,03	EK	31.12.11	+1566,7%	MITTELSTÄNDLER IN UMBRUCHSITUATIONEN	BUY-AND-HOLD
0,0%	84,80	14,27		31.12.10	-69,9%	JUNGE NANOTECH-UNTERNEHMEN WELTWEIT	WACHSTUMSFINANZIERUNG & VENT. CAP.

NAVs werden teilweise direkt von den Firmen angegeben; in anderen Fällen wurde der Buchwert herangezogen (EK) oder eine Schätzung (S) vorgenommen.

„Die letzten zehn Jahre waren eine spannende Zeit“

Smart Investor sprach mit Helmut Ruwisch, Vorstandsvorsitzender der Indus Holding AG, über den bevorstehenden Wechsel an der Spitze des Unternehmens.

Smart Investor: Herr Ruwisch, nach zehn Jahren als Vorstandsvorsitzender werden Sie im Juli Ihr Amt niederlegen. Verlassen Sie Indus in dem Gefühl, das Haus gut bestellt zu haben?

Ruwisch: Natürlich verlasse ich das Unternehmen trotz eines nicht ganz einfachen Umfelds mit einem durchaus guten Gefühl. Die letzten zehn Jahre waren eine spannende, herausfordernde Zeit, die wir insgesamt doch recht erfolgreich gemeistert haben. Die Zahlen sprechen diesbezüglich eine eindeutige Sprache.

Smart Investor: Inwieweit ist das Unternehmen auch auf schwierigere Zeiten vorbereitet?

Ruwisch: Während der schweren Krise 2009 hat Indus bewiesen, dass wir mit unserer Positionierung in Nischenmärkten und einer mittelständischen Philosophie schnell und konsequent zum Wohle des Unternehmens handeln können. Unser Bilanzbild hat sich zudem deutlich verbessert. So gelang es uns, die Verschuldung allein in den vergangenen drei Jahren um circa 170 Mio. EUR abzubauen, gleichzeitig verbesserte sich unsere Eigenkapitalquote von 24 auf zuletzt 37%. Bei neuen Krediten profitieren wir inzwischen von einem deutlich verbesserten Rating, was sich zusätzlich auch im gesunkenen Zinsaufwand bemerkbar macht. Letzteres ist zudem eine positive Folge der Eurokrise, die uns eine deutlich günstigere Refinanzierung ermöglicht.

Smart Investor: Wie beurteilen Sie die anhaltenden Rettungsbemühungen in Europa?

Ruwisch: Ich sehe diese Entwicklung als Ausdruck eines kollektiven Politikversagens. Es existiert weiterhin keine nachhaltige Lösung des Schuldenproblems. Bislang wird ausschließlich versucht, über Geld drucken und Schnüren von Rettungspaketen Zeit zu gewinnen. Dabei werden die Folgekosten hierdurch noch weiter ansteigen. Wir müssen vermutlich mit neuen Verwerfungen rechnen. Ein Auseinanderbrechen der Eurozone sehe ich jedoch noch nicht.



Helmut Ruwisch

Smart Investor: Welchen Rat geben Sie Ihrem Nachfolger Jürgen Abromeit?

Ruwisch: Eigentlich kann ich ihm nur sagen: „Weiter so!“ [lacht]. Aber mal ganz im Ernst. Herr Abromeit ist bereits seit viereinhalb Jahren Teil der Mannschaft. Er kennt Indus und lebt die Philosophie des Buy-and-Hold. Natürlich wird es unter ihm zu einigen Modifizierungen kommen, wobei ich keine grundlegenden Änderungen, sondern Kontinuität erwarte.

Smart Investor: Herr Ruwisch, wir wünschen Ihnen für den Ruhestand und die Dinge, die Sie sich noch vorgenommen haben, alles Gute.

Interview: Marcus Wessel

nen Job kosten. Mit der Senkung der laufenden Ausgaben und einer gleichzeitig intensiveren Ansprache der führenden medizinischen Experten will MagForce der Therapie zum Durchbruch verhelfen. Auch die Nanostart-Beteiligung **ItN Nanovation** litt unter Verzögerungen bei ihren Geschäften in Saudi-Arabien. Besser lief es für Beckmann hingegen in Russland und Singapur. In beiden Regionen arbeitet Nanostart schon länger eng mit Behörden und regierungsnahen Unternehmen zusammen. Die in diesen Tagen erwartete Veröffentlichung der 2011er-Bilanz könnte dem Wert wieder zu positiveren Schlagzeilen verhelfen.

Äußerst turbulent ging es in den letzten Monaten bei dem Schweizer Wagniskapitalfinanzierer **New Value** zu. Hier kam es auf einer außerordentlichen Hauptversammlung zur Ablösung des bisherigen Verwaltungsrates. Bereits im Januar trat Verwal-

tungsratschef Rolf Wägli zurück, nachdem bekannt wurde, dass er über 10 Mio. CHF in unsichere Anlagen investiert hatte. Dadurch kam es zeitweilig sogar zu Finanzierungsengpässen, die schließlich bei der wichtigsten Beteiligung Solar Industries eine umfangreiche Abschreibung notwendig machten. Nach der personellen Neuordnung hofft New Value nun auf einen Neuanfang ohne Altlasten. Nicht zuletzt vor dem Hintergrund der schwierigen Lage auf dem Solarmarkt bleibt der Titel aber eine riskante Wette. Wie schnell sich der Wind an der Börse drehen kann, musste schließlich die Berliner **bmp media** erfahren. Gehörte die Aktie vergangenes Jahr noch zu den Stars unseres Überblicks, so rangiert sie heute nur im unteren Drittel.

Die großen Namen

Regelmäßigen Lesern dürfte der Name **Aurelius** bekannt sein. Lange Zeit schmückte die Aktie unser Musterdepot. Nachdem >>



5 Jahre Scoach – das muss festgehalten werden!

Die Europäische Zertifikatebörse Scoach feiert ihr fünfjähriges Bestehen. In den vergangenen Jahren war einer immer mit dabei: Scoachy, der Frankfurter Börsenbulle. Er ist vom Parkett, aus Banken, Büros und Brokerhäusern kaum mehr wegzudenken. Fotografieren Sie jetzt den beliebten Bullen – im Urlaub, im Büro oder nach Feierabend mit Freunden – und gewinnen Sie eine unserer Jubiläumsmünzen aus purem Gold. Alle Informationen zum Fotowettbewerb finden Sie auf www.scoach.de/geburtstag.

Gold für das schönste Foto:

1.  Scoachy bestellen
2.  Scoachy fotografieren
3.  Fotos uploaden auf scoach.de
4.  Goldmünze gewinnen



dem Sanierer 2011 mit dem Ausstieg bei Wellman der bislang größte Exit der Firmengeschichte gelang, setzt Aurelius-Chef Dr. Dirk Markus auch im laufenden Jahr auf eine rege Akquisitionstätigkeit. Mit dem Erwerb der beiden IT-Unternehmen Getronics und Thales CIS sowie der Übernahme eines Produktionsstandorts der Pflanzenschutzsparte von Bayer scheint Aurelius dieses Versprechen auch einzulösen. Dennoch spürten einige Portfoliounternehmen bereits im vergangenen Jahr eine gewisse Zurückhaltung. So führten Werksschließungen und Kapazitätsanpassungen beim Kompressorenhersteller Secop und der französischen Isochem-Gruppe zu außerordentlichen Belastungen, die zusammen mit einer weiteren Abwertung bei einer französischen Minderheitsbeteiligung letztlich ein negatives Jahrsergebnis zur Folge hatten. Aufgrund der operativen Stärke und der erfolgreichen Unternehmensverkäufe der letzten Monate (Consinto, Wellman) können Aktionäre nichtsdestotrotz mit einer deutlichen Anhebung der Dividende rechnen. Auch für uns bleibt der Titel im Beteiligungssektor erste Wahl, wobei wir in den kommenden Wochen und Monaten marktbedingt mit deutlich sinkenden Notierungen rechnen.

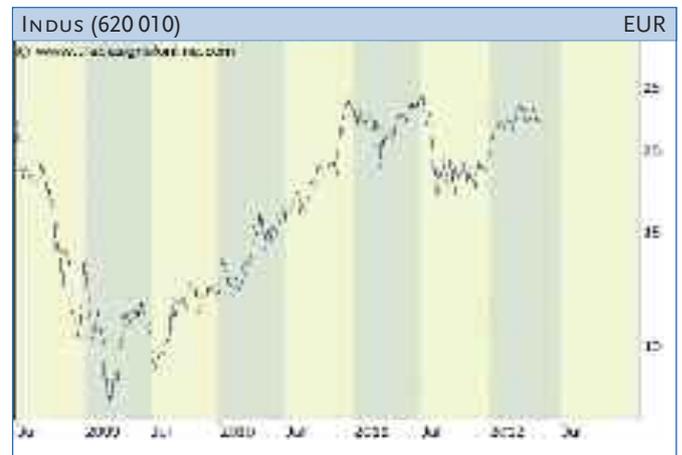
Erfreulich entwickelte sich bis zuletzt das Beteiligungsportfolio der Schweizer **BB Biotech** und damit auch der Aktienkurs des Biotech-Investors. Getragen wurde diese Entwicklung von einer Reihe guter Nachrichten. Erst vor wenigen Wochen meldete BB Biotechs zweitgrößte Beteiligung Actelion einen Durchbruch bei einem wichtigen Medikament zur Behandlung von Bluthochdruck. Bis spätestens zum Jahresende wolle man nun die Zulassung beantragen. Branchenkenner erwarten, dass



Actelion von einem Pharmariesen wie **Bayer** oder **Amgen** übernommen werden könnte. Ebenfalls fester notierten Papiere von **Gilead** (Portfolioanteil: 7,6%), **Celgene** (15,0%) und **Novo Nordisk** (6,1%). Die weitgehend konjunkturunabhängige Biotechnologie ist für medizinische Laien nur schwer zu durchschauen. Aus diesem Grund empfiehlt sich ein Investment über den Umweg der BB Biotech-Aktie.

Weitreichende Veränderungen

Die im beschaulichen Bergisch-Gladbach ansässige **Indus Holding** gehört längst zu den „dienstältesten“ Beteiligungsgesellschaften. Dabei steht das Unternehmen vor einem wichtigen Wechsel an seiner Spitze. So wird der bisherige Indus-Chef Helmut Ruwisch aus Altersgründen das Unternehmen nach der Hauptversammlung im Juli verlassen. Ruwisch leitete zehn Jahre die Geschicke der Gesellschaft. Seine Nachfolge soll Vorstandkollege Jürgen Abromeit antreten. Der 52-Jährige verantwortete zuvor die Akquisitionspolitik und das Beteiligungsmanagement. Indus blickt unter Ruwischs Leitung erneut auf



ein sehr erfolgreiches Jahr zurück. Getragen von einer robusten Konjunktur legten Umsatz und Ergebnis nochmals deutlich zu. Erstmals lagen die Erlöse über der Schwelle von 1 Mrd. EUR. Was den Ausblick anbelangt, so gibt sich man betont konservativ. Wie es hieß, könnten hohe Lohnforderungen sowie die Schwäche im Euroraum das Margenziel von 10% am Ende womöglich gefährden. Mit Indus-Konkurrent **Gesco** befasst sich dieses Mal unser „Moneytalk“ ab S. 70.

Vor ungleich größeren Veränderungen steht die kleine **CfC Industriebeteiligungen AG**. Die bislang auf Turnaround-Fälle spezialisierte Gesellschaft befindet sich selbst in einer entscheidenden Umbruchphase. Im Februar gab CfC bekannt, dass Vorstand und Gründer Marcus Linnepe von Finanzinvestoren wie **Heliad** und **Altira** deren Aktienpaket übernimmt. Gleichzeitig will Linnepe sämtliche Beteiligungen im Elektronikbereich (Elcon, Letron) zeitnah veräußern und sich im Gegenzug ganz auf das Engagement beim Kochgeschirrhersteller Berndes konzentrieren. Für diesen sieht die laufende Planung erstmals seit Jahren wieder ein positives Ergebnis vor. Unter dem Gütesiegel „Made in Germany“ möchte Linnepe insbesondere das Auslandsgeschäft von Berndes ausbauen. In der Folge soll der Name CfC verschwinden und das Unternehmen in Berndes umfirmieren. Damit erinnert das Vorhaben an die „Arques/

Gigaset“-Story – wenn auch in deutlich kleinerem Maßstab und mit einem doch wesentlich höheren Risiko.

Der „Maschmeyer-Effekt“

Ex-AWD-Chef Carsten Maschmeyer machte zuletzt vor allem durch seine Medienpräsenz Schlagzeilen. Dabei ist der umstrittene Unternehmer auch schon länger als Investor in deutschen Nebenwerten unterwegs. Regelmäßig sorgen Meldungen über einen Einstieg Maschmeyers bei den jeweiligen Firmen für steigende Notierungen. So war es auch im Fall des Münchener Frühphasenfinanzierers mic. Hier hat Maschmeyers Paladin Asset Management zuletzt die Beteiligungsschwelle von 10% überschritten. Vor allem drei der zurzeit 14 mic-Beteiligungen erscheinen aussichtsreich. Hierzu zählen die Flores Solar Water GmbH (solargetriebene Wasseraufbereitung), das Glasfaser-Unternehmen Pimon und der Serverhersteller Exergy. Letzterer entwickelt Hochleistungsserver, die herkömmlichen Rechnern sowohl in der Geschwindigkeit als auch im Stromverbrauch klar überlegen sein sollen. Pimon wiederum bietet eine Glasfasertechnologie zur vollautomatischen Überwachung von Öl- und Gaspipelines an. Im Vergleich dazu nimmt sich der mic-Börsenwert von knapp 18 Mio. EUR recht bescheiden aus. Um neuen, strategischen Investoren den Einstieg zu ermöglichen, könnte der Vorstand allerdings bereit sein, eine weitere Kapitalerhöhung auf den Weg zu bringen. Ein „Maschmeyer-Effekt“ ließ



sich auch bei der Aktie der GCI Industrie beobachten. Als Anfang Dezember das Engagement des Unternehmers bekannt wurde, legte der Wert aus dem Stand rund 15% zu. Herzstück des GCI-Portfolios sind weiterhin die Beteiligungen am Elektromotorenwerk Grünhain und an der Maschinenfabrik Spaichingen. Beide Gesellschaften verzeichneten 2011 ein reges Geschäft bei steigenden Erlösen und Erträgen. Für dieses Jahr kalkuliert die Geschäftsleitung der Maschinenfabrik Spaichingen bereits mit einem Umsatzzuwachs von ca. 20% auf dann rund 145 Mio. EUR. Gleichzeitig wird ein deutlicher Ergebnisanstieg erwartet. Anleger sollten jedoch den konjunkturellen Einfluss auf das Geschäft nicht außer Acht lassen.

Fazit

Die letzten zwölf Monate waren für die meisten Aktien im Beteiligungssektor eher ernüchternd. Nur wenige Gesellschaften konnten sich in ihrer Bewertung dem negativen Trend entziehen. Im Hinblick auf unsere skeptische Gesamtmarktprognose muss man hinter der Entwicklung der kommenden Monate in jedem Fall ein großes Fragezeichen setzen. Anleger, die unbedingt jetzt schon investieren wollen, sollten sich gerade in wirtschaftlich unsicheren Zeiten an die großen Namen – Indus, Gesco, BB Biotech, Aurelius – und etablierten Geschäftsmodelle halten. Dort scheint die Substanz auch für eine längere Durststrecke ausreichend hoch. ■

Marcus Wessel



QINGYONG WU,
 Vorstandsvorsitzender und CEO
 Ultrasonic AG

Dieses Team gibt nicht auf, wenn Herausforderungen bevorstehen. Zusammen haben wir unseren Börsengang in schwierigen Zeiten erfolgreich durchgeführt, als fast alle anderen Unternehmen weltweit ihre Börsenpläne vertagten.

Das Hausbank-Prinzip für den Kapitalmarkt.

Leidenschaft Mittelstand

Bilderberger auf der Zielgeraden!?

Weltwirtschaftliche Prozesse und Ereignisse gewinnen in jüngster Vergangenheit zusehends an Fahrt und entwickeln scheinbar unkontrollierbare Eigendynamiken. Mündet diese Entwicklung in ein Chaos oder kulminiert sie in ein von langer Hand geplantes Szenario?

Die hohen Sprit- und Dieselpreise in Kombination mit der Osterreisezeit sowie einer intensivierten medialen Aufbereitung führten in den letzten Monaten dazu, dass die fünf großen Mineralölkonzerne öffentlich an den Pranger gestellt wurden. Die beiden Branchenführer Aral und Shell sollen die Preisrichtung bestimmt haben, woraufhin Jet, Esso und Total nach einer kurzen Karenzzeit als treue Vasallen im Gleichschritt mitmarschieren. Als Folge der starken Resonanz in der Bevölkerung wird das Kartellamt aktiv, leitet ein Verfahren ein und lässt durch Kartellamtspräsident Andreas Mundt verlauten, es gelte „eingespielte Preissetzungsmuster aufzubrechen“ und „Unruhe in das Oligopol“ zu bringen. Die Politik bringt eine „Benzinpolizei“ auf den Weg und der Volkszorn ebbt langsam ab. Bei naiver Betrachtung könnte man also konstatieren, dass dem Kartell dank aufmerksamer Medien und entschlossener Exekutive sowie Legislative das Handwerk gelegt werden konnte.

Das Schweigen im Walde

Bei den Bilderbergern treffen sich jährlich ca. 130 der einflussreichsten Personen aus Wirtschaft, Politik und Medien zum „informellen Gedankenaustausch“ (siehe auch Artikel in Smart Investor 3/2010). In diesem Jahr wird es im Zeitraum 31. Mai bis 3. Juni wieder soweit sein. Das genaue Datum geben die Bilderberger zwar bereitwillig bekannt, allerdings erst, wenn die Ver-



Um die Aufmerksamkeit im Vorfeld möglichst gering zu halten, geben die Bilderberger das genaue Datum der Konferenz erst bekannt, wenn die Veranstaltung bereits gelaufen ist.
Foto: PantherMedia / Ron Summers

anstaltung bereits gelaufen ist und damit die Aufmerksamkeit im Vorfeld möglichst gering gehalten wurde. Nochmals in aller Deutlichkeit: Wir sprechen hier nicht von fünf Mineralölbossen, die sich über das weitere Vorgehen Gedanken machen, sondern über weltweite Vertreter der Hochfinanz, der Politik und der Medien. Was allerdings ausbleibt, ist eine dementsprechende Berichterstattung (auf die „Bedeutung der Medien“ wird Smart Investor in einer der kommenden Ausgaben näher eingehen). Dieses Fehlen an öffentlicher Resonanz ist umso erstaunlicher, da auf den Konferenzen viel weitreichendere Meilensteine für zukünftige Entwicklungen festgelegt werden, als es ein einzelnes Kartell in seinem spezifischen Segment jemals setzen könnte.

Es bleibt allerdings festzuhalten, dass es in den letzten Jahren zunehmend zu wohl dosierten Berichterstattungen in den Medien gekommen ist. Vorbei also die Zeiten, zu denen die bloße Existenz der Bilderberger komplett negiert wurde und kritische Stimmen als Verschwörungstheoretiker und Spinner diffamiert wurden. Es findet sich inzwischen sogar eine offizielle Website unter der Internetadresse www.bilderbergmeetings.org, die den Veranstaltungen einen seriösen und unbedenklichen Touch vermitteln soll. Im Umkehrschluss sollte man sich allerdings fragen, ob die Aufgabe der jahrzehntelangen kompletten Geheimniskrämerei und Leugnung nicht eine neue Ära in der Bilderberger-Geschichte einläutet.

Zielsetzung der Bilderberger

Um zu bestimmen, wie weit die Bilderberger bei dem Unterfangen, ihre Ziele zu erreichen, bereits vorgerückt sind, sollte man sich die Zielsetzung noch einmal vor Augen führen. Als Joseph H. Retinger, Gründungsvater der Bilderberger-Versammlungen, vom 29. bis 31. Mai 1954 zum ersten Mal ins Hotel de Bilderberg ins niederländische Oosterbeek lud, ging es ihm nach eigenen Angaben >>

Wer denkt bei Blockbuster schon an Biotech

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

www.bbbiotech.com

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

B|B Biotech
Bellevue Investments

darum, „nordamerikanische und europäische Kräfte zusammenwachsen zu lassen“. Diesem Vorsatz war zunächst nichts Verwerfliches zu unterstellen – viele Missverständnisse, Ressentiments und Fehleinschätzungen konnten auf diese Weise sicherlich informell und unbürokratisch gelöst und gemeinsame Interessen leichter weiterverfolgt werden. Auch bei der Betrachtung der Bilderberger gilt einmal mehr, dass eine reine Schwarz-weiß-Betrachtung immer banalisierte Ergebnisse liefert. In diesem Zusammenhang ist auch Daniel Estulins

Aussage zu verstehen, dass sich hinter den Bilderbergern „kein böses, allsehendes Auge und auch keine jüdisch-freimaurerische Verschwörung“ verbirgt (siehe Kasten: Interview). Dass Großbankiers, Industriemagnate und führende Politiker fernab von laufenden Kameras und Berichterstattern nicht zwingend zu Ergebnissen kommen, die im Sinne breiter Interessenvertretungen sind, ist nur plausibel. Bleibt festzuhalten, dass das ursprüngliche Ziel Retingers nach einer „Vereinigung Europas“, wie er es im Dezember 1947 (!) formulierte, zu einem hohen Grad bereits in Erfüllung gegangen ist.

Andreas von Rétyi beschreibt es auf Seite 60 seines Buchs „Bilderberger – Das geheime Zentrum der Macht“ im Kapitel „Auf dem Weg zur neuen Ordnung“ mit folgenden Worten: „In Montreux diskutierte Retinger eine ganze Nacht hindurch mit Duncan Sandys, dem Ehrensekretär der Bewegung für ein Vereintes

Hotel de Bilderberg in Oosterbeek, Niederlande – Austragungsort der ersten Bilderberger-Konferenz. Foto: M.M.Minderhoud / Wikipedia



Europa (United Europe Movement). Beide kamen überein, all ihre Ressourcen in vollem Umfang zu nutzen, um im großen Stil einen internationalen Kongress zur Einigung Europas zu organisieren. Im Dezember 1947 nahm das Komitee den Titel International Committee of the Movements for European Unity an und beschloss, die mächtige Veranstaltung im niederländischen Den Haag abzuhalten.“ Als dieser abgehalten wurde, waren unter den rund 800 Delegierten achtzehn ehemalige Premierminister und achtundzwanzig ehemalige Außenminister – als Quasi-Vorläufer der späteren Bilderberger-Konferenzen übrigens im breitesten Licht der Öffentlichkeit.

Es ist fest davon auszugehen, dass Retinger (gestorben am 12. Juni 1960) selbst überrascht wäre, welche Auswüchse seine Ursprungsidee angenommen hat. Das Ziel eines vereinten, gleichgeschalteten Europas (nicht zuletzt dank dem Vehikel ESM; siehe Titelgeschichte ab S. 48) als Etappenziel ist faktisch vollendet. Der nächste Schritt führt nun hin zur globalen „Neuen Weltordnung“ als „... eine Epoche, in der die Bilderberger oder andere supranationale Gruppierungen sämtliche Führer der Welt wählen und unter ihrer Ägide einen globalen Neofeudalismus ins Leben rufen. Das Ergebnis mag friedlich wirken: eine komplett vereinte Welt ohne nationalstaatliche Differenzen, ohne Kriege und geführt von Gottvätern, die sich um alle Belange kümmern“. Und zu welchem Preis? „Die Welt wäre gleichgeschaltet, Menschen jeglicher Individualität und Identität beraubt, und letztlich wären wir Sklaven einer globalen Elite, ihr hilflos ausgeliefert.“ (Rétyi, S. 281)

Die Pflicht ist getan, jetzt kommt die Kür

Bei einer Sanduhr, die frisch gewendet wurde, bewegt sich zunächst nur wenig. Würde nicht kontinuierlich Sand nach unten fallen, müsste man sich zuweilen fragen, ob überhaupt etwas passiert. Ab einem bestimmten Punkt beschleunigt sich aber scheinbar der Prozess, obwohl sich grundlegend nichts ändert – außer, dass es für das Auge nun offensichtlich ist. Zbigniew Brzezinski, Bilderberger und Mitbegründer der Trilateralen Kommission (TC), äußerte sich 1995 auf dem von Michail Gorbatschow gegründeten State-of-the-World-Forum folgendermaßen: „Wir können nicht in einem einzigen schnellen Schritt zur Weltregierung springen...[Dieses Ziel] erfordert einen Prozess, bei dem die Reichweite demokratischer Kooperation stufenweise erweitert wird, ... eine Erweiterung, Schritt für Schritt, Stufe für Stufe, Stein für Stein, der existierenden, relativ engen Zonen der Stabilität.“ (Rétyi, S. 259). Im Laufe dieses Prozesses

Anzeige

Smarter Inhalt mit starkem Auftritt



SmartInvestor.de

stoßen immer wieder neue Personen zu den Bilderbergern und andere alte Weggefährten scheiden aus – der harte Kern allerdings bleibt bestehen und sorgt so für das Einhalten der festgelegten Marschrichtung gen neue Weltordnung. Dass die Weichen (und Personalien) vermehrt während Bilderberger-Konferenzen bzw. in deren näherem zeitlichem Umfeld gestellt werden, kann man ganz nach eigenem Ermessen interpretieren, ebenso wie die Frage, ob das Land, in dem das „Jahrestreffen“ der Bilderberger stattfindet, eine weiter reichende, tiefere Bedeutung hat. Hier einige Fakten:

Unter den Bilderberger-Konferenzteilnehmern im Juni 1991 in Baden-Baden war auch der damalige Gouverneur von Arkansas mit Namen Bill Clinton; im August 1992 wurde er zum Präsidenten der USA nominiert. Ebenso anwesend war Jacques Santer, der wenige Jahre später Präsident der EU-Kommission wurde. Im Juni 1999 durfte Romano Prodi die Bilderberger-Veranstaltung in Portugal besuchen. Bereits im September dieses Jahres trat er in Jacques Santers Fußstapfen – Bilderberger folgt auf Bilderberger.

Aus deutscher Sicht ist natürlich die Bilderberger-Konferenz vom 5. bis 8. Mai 2005 im Dorint Sofitel in Rottach-Egern interessant. Der damalige Bundeskanzler Gerhard Schröder und Angela Merkel, damals noch in ihrer Funktion als CDU-Vorsitzende, waren u.a. vor Ort – allerdings mit einem prägnanten Unterschied. Lediglich Angela Merkel war offiziell zu den Bilderbergern geladen worden (in der Tat findet sich von beiden nur ihr Name auf der

Konferenzteilnehmerliste wieder). Gerhard Schröder suchte das Hotel zwar auf, jedoch nur um die ausländischen Gäste zu begrüßen. Drei Wochen später beraumte Schröder Neuwahlen an und Angela Merkel wurde ab November 2005 neue Bundeskanzlerin (vgl. auch Wisnewski). Zu den Gästen 2005 in Rottach-Egern zählte aus deutscher Sicht übrigens auch CDU-Bundestagsabgeordneter Friedbert Pflüger. Kennen Sie nicht? Er wurde auf alle Fälle im gleichen Jahr noch zum Parlamentarischen Staatssekretär beim Bundesminister der Verteidigung ernannt.

Die 56. Bilderberger-Konferenz fand vom 5. bis 8. Juni 2008 im Westfields Marriott in Chantilly (USA) statt. Der Veranstaltung war ein wilder Ortswechsel vorangegangen – eine wahre logistische Meisterleistung des Organisationskommittees –, denn in letzter Minute hat man Griechenland abgesagt und sich für die USA entschieden. Eine gute Entscheidung, denn sonst wäre es den beiden damaligen Präsidentschaftskandidaten Barack Obama und Hillary Clinton sicherlich schwerer gefallen, sich nahezu unbemerkt mit den Bilderbergern zu treffen. So bestätigen offizielle Seiten zwar ein Treffen zwischen Obama und Clinton „irgendwo in Virginia“, Genaueres wurde aber auch auf Nachfragen nicht bekannt gegeben. Wenige Kilometer vom Treffpunkt der Bilderberger befindet sich zudem der internationale Flughafen Dulles, auf dem eine mit Reportern vollbesetzte Maschine startbereit auf dem Rollfeld stand. Der einzige, auf den sie vergeblich warteten, war Barack Obama, der ohne nähere Angaben den Pressetermin verstreichen ließ, so dass sich die Maschine >>

Anzeige

Wissen – Entscheiden – erfolgreich Handeln!



Erweiteres Shop-Angebot



Neue DVD erschienen – mit wertvollen Tipps und Lösungsvorschlägen von sechs Experten.

Für nur
24,99 Euro



Was uns nach dem Euro erwarten könnte.

Wie Sie Ihr Vermögen schützen.

Wie Sie sich auf den Höhepunkt der Krise vorbereiten können.

Unter anderem dieses Wissen bekommen Sie bei uns!

www.shc-online.com

Interviews mit
Roland Baader im
Originalton zum
Anhören

E-Mail: info@shc-online.com
Tel.: +49 5626 / 9 21 99 94

Kostenloser
Newsletter

KONGRESS
III. UND IV. QUARTAL 2008 IN FELDZ

**CRASH, CHAOS, CHANGE!
ERFOLGREICHE STRATEGIEN
IN DER KRISE II**

Mit hochkarätiger Besetzung:

- Prof. Dr. Rüdiger Hörmann
- Birgitte Hochreiter
- Prof. Dr. Gert Hübnermann
- John A. Slogin
- Prof. Dr. Gert Albrecht Schachtschabel
- Exp. Prof. Dr. E. H. H. H.

Wissen – Entscheiden – erfolgreich Handeln!

Während des Kongresses können Sie sich in der Konferenz anmelden.

Kongresse mit hochkarätigen Experten

SVEN HERMANN CONSULTING

schließlich ohne den Präsidentschaftskandidaten in die Lüfte erhob. Die Tatsache, dass wenige Monate später, genauer am 15. September 2008, mit dem Zusammenbruch der US-amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers die globale Finanzkrise begann, entbehrt nicht einer gewissen Theatralik, die auffallend häufig im Tross der Bilderberger-Treffen mitreist.

Die darauf folgenden Bilderberger-Treffen in Griechenland (2009; die bis heute andauernde Griechenland-Krise bricht im Dezember 2009 vollends aus), Spanien (2010) und der Schweiz (2011) können durchaus als Hommage an die Eurokrise verstanden werden und spätestens mit der Koppelung des Schweizer Franken an den Euro (September 2011) und der Ankündigung der Schweizerischen Nationalbank (SNB), „den Mindestkurs mit aller Konsequenz durchsetzen“, auch unter der Gefahr, „unbeschränkt Devisen kaufen zu müssen“, sind auch die Eidgenossen in Euroland angekommen.

Was nun das Bilderberger-Treffen 2012 anbelangt, so war die Vorgeschichte bereits abenteuerlich. Anfang des Jahres gab es Anzeichen, dass Haifa (Israel) der Zielort des jährlichen Treffens wäre. Dies war Anlass für viele Spekulationen, da bis dato alle Veranstaltungen entweder in Nordamerika oder Europa stattgefunden hatten. Aufgrund der brodelnden Nahost-Krise zwischen Israel und dem Iran wäre Haifa insofern bemerkenswert gewesen. Es scheint aber nun als ziemlich sicher zu gelten, dass 2012 – ähnlich wie 2008 – wieder Chantilly (USA) auf der Agenda steht. Nach drei Jahren Europa und den anstehenden Präsidentschaftswahlen in den USA sicher eine nachvollziehbare Entscheidung. Man darf gespannt sein, welche Teilnehmer diesmal gesichtet bzw. „offiziell gemeldet“ werden.

Fazit

Die Zeit des Versteckspiels scheint endgültig der Vergangenheit anzugehören. Das Ziel – eine „New World Order“ zu implementieren um eine Einheitsregierung ins Leben zu rufen – rückt in greifbare Nähe, und auch von deutscher Seite ist nicht viel Widerstand zu erwarten. Finanzminister Schäuble lässt bei-

WEITERFÜHRENDE LITERATUR

- „Strippenzieher hinter den Kulissen“ in Smart Investor 3/2010 oder unter www.smartinvestor.de/Bilderberger2010
- „Die wahre Geschichte der Bilderberger“ von Daniel Estulin; Kopp Verlag, 3. Auflage Mai 2011; 287 Seiten; 9,95 EUR
- „Drahtzieher der Macht, Die Bilderberger – Verschwörung der Spitzen von Wirtschaft, Politik und Medien“ von Gerhard Wisniewski; Knauer Taschenbuch Verlag; Februar 2010; 318 Seiten; 12,95 EUR
- „Bilderberger – Das geheime Zentrum der Macht“ von Andreas von Rétyi; Kopp Verlag, 3. Auflage April 2010; 319 Seiten; 9,95 EUR



spielsweise verlauten, „dass eine weitere Übertragung von Zuständigkeiten in der Wirtschafts- und Finanzpolitik an Brüsseler und EU-Instanzen nötig sei“ (FOCUS online, 2. September 2011). Noch viel aufschlussreicher sind allerdings seine Aussagen, die er im Rahmen des European Banking Congress 2011 von sich gegeben hat, auf dem er sich für die Abschaffung der Nationalstaaten einsetzte und auch sonst in ungewohnter Manier Tacheles sprach („Schäuble unzensuriert: Trailer 2011“, YouTube). Staatlich verordnet geben wir also „Schritt für Schritt, Stufe für Stufe, Stein für Stein“ unsere Selbstbestimmung ab und lassen es zu, dass unter dem Deckmantel von „total(itär)er Sicherheit“ und „absolut(istisch)em Schutz“ alles im Gefühl der Ohnmacht implementiert werden kann – und seien es Luftabwehrraketen auf Wohnhäuser (Spiegel online vom 29. April 2012). Die Rede ist nicht etwa von Syrien, sondern von

London. Die Raketen sollen „bei den Olympischen Spielen 2012 dem Schutz vor Terroranschlägen dienen“. Und Brian Whelan, 28-jähriger Journalist und Bewohner eines der in Frage kommenden Wohnkomplexe, äußerte: „Es gab keine Rücksprache, niemand hat bei uns an die Tür geklopft. Man wacht einfach eines Morgens auf und erfährt aus einem Flugblatt, dass Raketen auf dem eigenen Dach installiert werden. Ich kann mir keine Umstände ausmalen, die es rechtfertigen, Raketen über einer so dicht bevölkerten Gegend abzuschießen.“ Selbst die eigenen vier Wände sind also bei weitem nicht mehr gegen staatliche Eingriffe „zum Wohle aller“ gefeit, aber von diesem Irrglauben hatte man auch lange genug Zeit sich zu verabschieden. Immerhin gab es ja noch ein Flugblatt – beim Zieldurchlauf der Bilderberger dürfte dieses dann wohl auch wegfallen. ■

Bastian Behle

Anzeige

Forum

Financials & Real Estate 2012

Discover Value & Growth

Forum Financials & Real Estate

Die große Investorenkonferenz für Investment Professionals
mit Fokus auf dynamische Finanz- und Immobilienaktien
am 12. September 2012, Hilton, Frankfurt am Main

8:30 – 18:00 Uhr: Unternehmenspräsentationen, Group Meetings, Einzelgespräche mit den Vorständen

13:00 Uhr: Lunch

ab 18:00 Uhr: Get-Together Cocktailparty

Kostenfreie Anmeldung und weitere Informationen unter www.src-research.de/ffs oder www.kirchhoff.de

Es präsentieren u. a.

CA Immo

Warimpex

IFM Immobilien

Lloyd Fonds

VIB Vermögen

S IMMO

Peach Property Group

KWG Kommunale Wohnen

YOUNIQ

Börsen-Zeitung · Euro am Sonntag · Smart Investor · GoingPublic Magazin · Institutional Investment Real Estate Magazin ·
Fonds & Co. Magazin · Deutsches Anleger Fernsehen · Berlinboxx · BOND MAGAZINE · Immobilien & Finanzierung

Gastgeber



Der Spezialist für Finanz- und Immobilienaktien

Premium Partner



Die Nummer 1 in der Finanzkommunikation

„Bilderberger sind nicht die Spitze der Pyramide“

Bestsellerautor *Daniel Estulin* gibt im Gespräch mit *Smart Investor* Einblicke in die Welt der elitären Bilderberger sowie deren Absichten.

Smart Investor: Herr Estulin, was genau sind die Bilderberger?

Estulin: Lassen Sie mich zunächst erklären, was die Bilderberger nicht sind. Sie sind keine Geheimgesellschaft. Hinter den Bilderbergern verbirgt sich kein böses, allsehendes Auge und auch keine jüdisch-freimaurerische Verschwörung. Es gibt keine Verschwörung, auch wenn viele Menschen aufgrund ihrer kindischen Fantasie die Bilderberger damit assoziieren. Sie sitzen nicht Hand-in-Hand in abgedunkelten Räumen, auf eine Glaskugel starrend, und planen die Zukunft der Welt. Es ist ganz einfach: Bei den Bilderberger-Versammlungen kommen Personen zusammen, die eine gewisse Ideologie teilen, genau genommen sind es also Plattformen, um Finanzinstitutionen zusammenzubringen, und zwar nicht irgendwelche, sondern die mächtigsten und – aus finanzieller Sicht – rücksichtslosesten dieser Welt.

Smart Investor: Sie beobachten die Aktivitäten der Bilderberger seit mehr als 15 Jahren. Welche Ziele verfolgen die Bilderberger und wie nah ist man der Realisierung bereits gekommen bzw. haben sich die Ziele im Verlaufe der Zeit geändert?

Estulin: Das Hauptziel der Bilderberger ist die Schaffung einer „Eine-Welt-Gesellschaft“. Die Idee, die dahinter steckt, basiert auf ihrem Leitgedanken der sogenannten „Zweckaristokratie“, also der Überzeugung, dass europäische und nordamerikanische Eliten unseren Planeten am besten führen und lenken können. Mit anderen Worten: die Schaffung eines globalen Netzwerks gigantischer Kartelle, die machtvoller als irgendeine Nation unseres Erdballs sind und welche das Schicksal aller übrigen Menschen kontrollieren. Was den Grad der Realisierung angeht, so sind sie sehr weit fortgeschritten. Sehen Sie sich um: Die Entscheider und Lenker in Griechenland, Italien, der EZB oder der Wall Street, sie alle kommen von Goldman Sachs.



Daniel Estulin (li.) zusammen mit dem früheren kubanischen Präsidenten Fidel Castro.
Foto: picasaweb.google.com/Wikipedia

Der preisgekrönte investigative Journalist **Daniel Estulin**, ein Ex-Russe mit heutigem Wohnsitz in Spanien, verfolgt seit über 15 Jahren das Treiben der Bilderberger. Sein Bestseller „Die wahre Geschichte der Bilderberger“ sowie weltweite Vorträge, die ihn bis nach Kuba führten, brachten ihm den Ruf einer Gallionsfigur im Kampf gegen die Machenschaften dieser Organisation ein.



Smart Investor: Das Bilderberger-Treffen 2008 war zunächst in Griechenland geplant. In letzter

Minute entschied man sich für Chantilly, USA. Was glauben Sie waren die Gründe dafür, und sind Sie der Meinung, dass der Austragungsort auch eine gewisse Symbolkraft oder tiefere Bedeutung hat?

Estulin: Ich würde nicht zuviel Augenmerk auf den Austragungsort richten. Das geht mir dann gleich wieder zu sehr in Richtung „Verschwörungstheorie“. Ein Grundsatz, an den ich mich während meiner jahrelangen Recherchen eisern gehalten habe, war, den größtmöglichen Abstand davon einzuhalten. Ich glaube, dass die Entscheidung für den Austragungsort von Faktoren wie Sicherheit, gute Anbindung an einen größeren Flughafen, luxuriöse Ausstattung des Hotels und diskretes Personal abhängt. Zudem kann man sich heutzutage jedes Land auf diesem Globus herausgreifen – die Wahrscheinlichkeit, dass es knietief in ernsthaften finanziellen und politischen Problemen steckt, ist ausgesprochen hoch. Bilderberger müssen sich dafür nicht verschwören – die Welt ist ein einziges Chaos.

Smart Investor: Seit Anfang 2012 kursieren Gerüchte, dass das diesjährige Bilderberger-Treffen in Haifa/Israel stattfinden wird. Dies wäre bemerkenswert, da zum ersten Mal in der über 50-jährigen Geschichte der Bilderberger der Nahe Osten und nicht wie traditionell Europa oder Nordamerika als Austragungsort fungieren würde. Was halten Sie davon und was haben die Bilderberger vor, um ihre Ziele zu erreichen?

Estulin: Ich bezweifle sehr stark, dass das Treffen in Haifa stattfinden wird (*es gibt in der Tat Anzeichen, dass die Konferenz wie bereits 2008 wieder in Chantilly/USA stattfinden wird; Anm. d. Red.*). Unabhängig davon ist es, glaube ich, sehr leicht zu erkennen, was die Bilderberger für uns in ihrem Gepäck haben. Betrachten Sie Griechenland, blicken Sie nach Irland oder nach Spanien, Portugal und Italien. Was sie versuchen, ist das kom-

plette System zum Kollaps zu bringen. Statt es den Griechen zu erlauben, ihr monetäres Finanzsystem zu restrukturieren, zwingen sie Europa die griechischen Schulden im Zuge eines Bail-out auf. Diese Schulden sind aber wertlos! Es ist Müll, reines Monopoly-Geld. Wenn man also das restliche Europa, das sich selbst bereits mitten im finanziellen Abwärtssoj befindet, dazu treibt, wertlose griechische Schuldverschreibungen aufzusaugen, die definitiv niemals beglichen werden können, dann bedeutet dies mit absoluter Sicherheit die Zerstörung des Konstruktes „Europa“. Und diese Zerstörung wird mit vollster Absicht betrieben, denn niemand, nicht einmal der Schwachkopf Manuel Barroso, glaubt allen Ernstes, dass Griechenland, Irland, Portugal und Spanien gerettet werden können. Der finale Grund, warum diese Entwicklung dennoch vorangetrieben wird, hat mit der Reduzierung der Weltbevölkerung durch „Zerstörung der Nachfrage“ zu tun. Wie man die Nachfrage zerstört? Ganz einfach: Man vernichtet absichtlich die Weltwirtschaft.

Smart Investor: Können Sie uns diesen Aspekt etwas genauer erläutern?

Estulin: Wenn man die Produktivität kappt, Infrastrukturen zusammenstreicht, außerdem Innovationen und Technologie behindert, dann bewirkt man letztlich einen Kollaps, also Reduzierung der Weltbevölkerung. Hält man die Menschheit dann stupide und nicht zu zahlreich, dann ist eine Minderheit durchaus in der Lage, diese Schar zu kontrollieren. Basierend auf den

Erkenntnissen von Leibniz kann von einem direkt proportionalen Zusammenhang zwischen den Größen Fortschritt und Entwicklung auf der einen Seite und Bevölkerungsdichte auf der anderen Seite ausgegangen werden.

Smart Investor: Könnte man das Ganze auch zum Guten wenden?

Estulin: Wenn wir Infrastrukturen aufbauen, dann reorganisieren wir damit nicht nur unsere Biosphäre im Hinblick auf Raum und Zeit, sondern erhalten auch immer höhere Niveaus, in denen kreative Energie fließen kann. Es geht nicht um Konsum, sondern um Werte wie Selbstwahrnehmung und Verantwortung für zukünftige Generationen. Erst wenn man für die kommenden Generationen eintritt und damit überhaupt erst an eine Zukunft glaubt, dann hat auch die eigene Existenz einen Sinn. Auf der anderen Seite kann Geld seine Macht nur ausüben, wenn wissenschaftliche Entwicklung und Fortschritt unterdrückt wird, um uns vergangenheitsorientiert und dumpf zu halten. Laut der Bilderberger-Doktrin und ihren Anhängern gibt es im Übrigen überhaupt keine wissenschaftlichen Prinzipien. Dementsprechend liegt das eigentliche Problem in der Wahrnehmung von „Wahrheiten“. Im Bilderberger-System ist Wahrheit nicht existent! In ihrem imperialistischen System ist kein Platz für Wahrheit – es siegt die Arroganz der Macht!

Smart Investor: Angesichts dessen könnte man ja depressiv werden. Wo nehmen Sie denn die Kraft her, weiter zu forschen und nicht deprimiert die Segel zu streichen? Was treibt Sie an? >>

Anzeige

„Gold ist wertvoll -
unsere Metalle sind
lebenswichtig!“TM

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

Schweizerische^{SMH}
Metallhandels AG

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

www.schweizerische-metallhandelsag.ch

Wimsut
Bi83

Willkommen in
der Welt der
echten Werte![®]

Estulin: Ich versuche, mein Leben als gesundes menschliches Wesen zu meistern, das an die Unsterblichkeit glaubt. Wenn man stirbt, worin liegt dann der Sinn des eigenen Lebens? Ich glaube, dass wir technologischen, wissenschaftlichen und kulturellen Fortschritt in erster Linie nicht brauchen, um reicher und mächtiger zu werden, sondern weil wir das Bedürfnis nach Unsterblichkeit haben. Wir wollen teilhaben an der Entdeckung und Anwendung physikalischer Urgesetze und Prinzipien – und wenn wir unsere Motivation und Moral entdeckt haben, dann sind wir unsterblich, denn ohne Gerechtigkeits- und Wahrheitsliebe gibt es keine echten Werte in uns.

Smart Investor: Herr Estulin, wenn wir das Interview Revue passieren lassen, dann erkennen wir doch einige Aspekte, welche die Bilderberger im Licht der Verschwörung erscheinen lassen ...

Estulin: Es ist mir wichtig, dass die Menschen die Bilderberger als Realität begreifen. Es gibt einfach zu viele, die über das Ziel hinausschießen und mehr in die Bilderberger hineininterpretieren, als sie waren und sind. Sie waren ein sehr wichtiges Element in den oligarchischen Strukturen des Kalten Krieges, und dies ist sehr bedeutsam, denn dadurch war es privaten Finanziers möglich, auf die Politik souveräner Staaten Einfluss zu nehmen. Auch herrscht reges Durcheinander über die Bedeutung von Organisationen wie dem CFR (Council on Foreign Relations; Anm. d. Red.), der TC (Trilaterale Kommission; Anm. d. Red.) etc. Diese haben alle einen operativen Charakter, sind also nicht die eigentlichen Lenker und entscheiden auch nicht über konkrete politische Ziele, Krieg und Frieden oder Völkermorde. Darum macht es auch wenig Sinn, mit dem Finger auf diese Organisationen und eben auch die Bilderberger zu zeigen und sie als die eigentlichen Machtquellen zu bezeichnen. Die oligarchischen Prinzipien, die hinter diesen Organisationen stecken, arbeiten auf einem ganz anderen, viel höheren Level – das muss man im Auge behalten! Kurz: Bilderberger und Konsorten spielen eine große Rolle, bilden aber bei weitem nicht die Spitze der Pyramide.

Smart Investor: Herr Estulin, vielen Dank für das Gespräch, und wir werden uns sicher bei Gelegenheit noch ein weiteres Mal unterhalten müssen. ■

Interview: Bastian Behle

Anzeige



GoldMoney
Der sichere Weg Geld und Silber zu verwahren

Gold kaufen und sicher lagern – in weltweit anerkannten Hochsicherheitstresoren

goldmoney.com
Tel: +44-1534-833-944
Fax: +44-1534-833-901
Kobler – Begleiter – Zuerstbesitz



John L. Thornton (Li.), Chairman des Brookings Institut und früherer Chef von Goldman Sachs London, zusammen mit Mario Draghi, früher ebenfalls Goldman Sachs London und heutiger EZB-Chef, bei einem Spaziergang im Garten eines Hotels einer Bilderberger-Konferenz. Foto: Daniel Estulin



Der Belgier Étienne Davignon, früherer Vizepräsident der Europäischen Kommission und Ehrenpräsident der Bilderberg-Konferenz, auf der Hotel-Terrasse. Quelle: Daniel Estulin



Ex-Daimler-Chef Jürgen Schrempp, kurz nach dem Einfliegen zur Bilderberger-Konferenz 2004 im italienischen Ort Stresa am Lago Maggiore. Quelle: Daniel Estulin

Das Ringen der Austrians um die optimale Geldordnung

In einer Seminarfolge in München unterrichtet Professor Antal Fekete eine neue Sicht der Austrian Theory of Money, Credit, and Banking

Die Österreichische Schule der Ökonomik ist kein monolithischer Block. Auf der Basis unumstrittener Grundannahmen, die diese Denkschule konstituieren, wird in einigen Fragen durchaus kontrovers diskutiert. Das ist nicht verwunderlich. Seit Carl Menger vor 140 Jahren mit der Erkenntnis, dass der Wert eines Gutes nicht objektiv bestimmbar ist, sondern nur in den Köpfen der Menschen als individuelle und momentane Nutzenkalkulation existiert, und mit der daraus folgenden Grenznutzenbetrachtung eine Revolution in der Wirtschaftswissenschaft auslöste, haben viele Generationen von Forschern die „Österreichische Schule“ weiterentwickelt.

Einigkeit besteht in der Ablehnung eines Geldmonopols

Besonders bekannt ist die Österreichische Schule für ihre Geld- und Konjunkturtheorie – dies auch deshalb, weil die Vertreter der Österreichischen Schule mit schöner Regelmäßigkeit die



Carl Menger (1840–1921) in seinem Erstlingswerk „Grundsätze der Volkswirtschaftslehre“ von 1871: „Das Geld ist keine staatliche Erfindung, nicht das Produkt eines legislativen Aktes, und die Sanktion desselben seitens der staatlichen Autorität ist demnach dem Begriffe des Geldes überhaupt fremd. Auch die Existenz bestimmter Waren als Geld hat sich naturgemäß aus den ökonomischen Verhältnissen herausgebildet, ohne dass die staatliche Einflussnahme hierbei erforderlich gewesen wäre.“
Foto: mises.org

Wirtschaftskrisen voraussagen, während die Mainstream-Ökonomen, die die monetären Ursachen der Krisen nicht verstehen, auf dem falschen Fuß erwischt werden. Doch wie genau eine bessere, krisenfreie Geldordnung auszusehen hätte, wird auch innerhalb der Österreichischen Schule heiß debattiert. Allgemein gelten „Free Banking“ oder ein „Goldstandard“ als die Antwort der Österreichischen Schule auf die Geldordnungsfrage, wobei letzterer mit ersterem einhergehen kann. Doch was genau wäre unter Goldstandard und Free Banking zu verstehen?

Einigkeit besteht in der Ablehnung des Zentralbankwesens („central banking“), das heißt, man will die Zentralbanken, die ja in der mehrtausendjährigen Geldgeschichte noch ein sehr junges Experiment darstellen, wieder abschaffen oder ihnen jedenfalls ihre Monopolstellung und Funktion als Kreditgeber letzter Instanz („lender of last resort“) nehmen. Insbesondere wird das heute

herrschende Konzept der zentralen Geldmengensteuerung abgelehnt, da sie den ewigen Zyklus von Scheinboom und Rezession verursacht; so lehrt es die Österreichische Konjunkturtheorie.



Professor Dr. Antal E. Fekete auf seinem jüngsten Seminar vom 24. März bis 2. April 2012 in München.

Unumstritten ist auch, dass es keine Zahlkraftgesetze („legal tender laws“) geben dürfen sollte, jedenfalls nicht in dem Sinne, dass die Wirtschaftsteilnehmer gezwungen werden, ein bestimmtes Geld zu verwenden, so wie wir heute gezwungen sind, nur zinsbelasteten Bankkredit als Zahlungsmittel zu verwenden. Welches das ultimative Geld ist, das sich der Markt, das heißt die Menschen, aussuchen, wenn sie nicht durch Sondergesetze und durch Privilegien, die der Staat seinen Kreditgebern verliehen hat, zu etwas anderem gezwungen werden, bedarf innerhalb der Österreichischen Schule ebenfalls keiner großen Diskussion: Gold und Silber sind aus guten und völlig rationalen Gründen die marktgängigsten Güter und damit als allgemeines Tauschmittel und Bewertungsmaßstab von Geldschulden am besten geeignet.

Free Banking mit Teilreserve oder Volldeckung?

Bei den Meinungsverschiedenheiten, die es dennoch innerhalb der Österreichischen Schule über die konkrete Ausgestaltung der optimalen Geldordnung gibt, handelt es sich letztlich nur um unterschiedliche Prognosen, wie die natürliche Geldordnung aussähe, die sich unter der Bedingung monetäre Freiheit ergeben würde. Eine Diskussionslinie verläuft zwischen den Anhängern eines Free Banking mit 100%iger Reservehaltung der Banken – das heißt, Banken können an Kredit nur vergeben, was sie tatsächlich selbst an Geld (Gold) haben oder von Sparern zur Verfügung gestellt bekommen – und denen, die glauben, dass Free Banking, also freie, wettbewerbliche Geldproduktion ohne Zentralbank (Kreditgeldschöpfer letzter Instanz), auch zu einem Teilreservebankwesen führen könnte und auch dürfe; der Markt solle entscheiden, ob die Menschen eine 100%ige oder eine Teilreservehaltung ihrer Banken wünschen. >>

Gegen die Fractional Reserve Free Banking-Theorie wird von den 100%-Reserve-Befürwortern unter anderem eingewandt, dass es rechtlich widersinnig und unakzeptabel sei, wenn eine Bank für die von ihr ausgegebenen Banknoten und die Giralgeldguthaben ihrer Kunden eine jederzeitige Auszahlung von Gold garantiert, aber dieses Versprechen überhaupt nicht halten kann, wenn alle Noten- und Sichteinlageninhaber gleichzeitig kommen, um ihr Geld, sprich: Gold, abzuheben. Warum sollten sich die Bankkunden den Betrug einer Überemission von Quittungen für angeblich im Tresor der Bank verwahrtes Gold gefallen lassen? Das ergäbe keinen Sinn oder ginge zu Lasten der Allgemeinheit.

Handelswechsel als echtes, legitimes Kreditgeld

Auf der anderen Seite kann es auch nicht richtig sein, dass bei jedem Geschäft in der realen Wirtschaft tatsächlich Gold übergeben oder überwiesen werden muss, so dass jemand, der ein Handelsgeschäft tätigen möchte, aber kein Gold hat, sich unbedingt Gold leihen muss. Letztlich soll Geld doch nur den indirekten Tausch vermitteln; ein Händler ist ja nicht nur Käufer, sondern – gegenüber einer anderen Partei – auch Verkäufer. Wenn es einen marktwirtschaftlichen, ungezwungenen Weg gäbe, die zahlreichen indirekten, d.h. mit Geld (Gold) bewerteten Tauschgeschäfte innerhalb einer arbeitsteiligen Wirtschaft zeitnah gegeneinander aufzurechnen, so dass nur geringe Ausgleichssummen tat-

rend seiner kurzen Laufzeit wie Geld funktionieren und theoretisch sämtliche Bezahlvorgänge einer Produktionskette, vom Einzelhändler über den Großhandel bis zum Rohstoffhersteller, finanzieren, bis zum Schluss der Wechselschuldner aus seinen Einnahmen aus dem Warenverkauf die Wechselschuld demjenigen gegenüber begleicht, der ihm den Wechsel vorlegt. Dagegen ist rechtsdogmatisch und unter dem Aspekt der Unverletzlichkeit von Eigentumsrechten nichts einzuwenden. Anders als bei einem aus dem Nichts geschöpften Bankkredit ist der Handelswechsel zu 100% mit einem konkreten und terminierten Zahlungsverprechen des Emittenten gedeckt, das unter einem Goldstandard auf Edelmetall lautet und außerdem durch die rechtliche Ausgestaltung des Wechsels besonders leicht durchsetzbar ist.

Die Real Bills Doctrine

Die sogenannte Real Bills Doctrine erklärt, wie die Handelswechsel der Kaufleute durch die Prüfung und Diskontierung bei Wechselbanken besser umlauffähig gemacht werden, indem sie in einheitlich gestückelte Banknoten umgetauscht werden. Dabei tauscht die Bank den mit eigenen Banknoten erworbenen Anspruch gegen den Wechselschuldner ein gegen einen Anspruch gegen sich selbst, der in den Banknoten verbürgt ist. Die Banknoten sind also gedeckt mit den Ansprüchen, die die Wechselbank gegen die Wechselschuldner hat, und da die Bank

DIE „GOLD-BASIS“ ALS BESTER INDIKATOR FÜR DEN STAND DER GLOBALEN VERTRAUENSKRISE

Die Preis- und Zinslehre Prof. Feketes arbeitet nicht, wie die Mainstream Economics, mit der Fiktion eines Gleichgewichtspreises zwischen Angebot und Nachfrage, sondern richtet, angeleitet durch Carl Menger, das Augenmerk auf den Spread zwischen Bid- und Ask-Preis. In der Praxis hilft diese Betrachtung zum Beispiel bei der frühzeitigen Erkennung einer Backwardation auf einem Futures-Markt. Ein Schüler Prof. Feketes, Sandeep Jaitly, hier zu sehen bei einem Fernsehinterview mit Max Keiser, hat sich darauf spezialisiert, die „Gold Basis“, d.h. die Differenz zwischen dem Futures- und dem Spot-Preis des Goldes, differenziert nach Ask- und Bid-Preisen, zu analysieren und diesen wichtigen Indikator für bevorstehende Preisbewegungen in einem „Gold Basis Service“ anzubieten (siehe www.feketeresearch.com/gold-basis-service.php). Wenn der Goldmarkt und mehr noch der Silbermarkt dauerhaft in Backwardation geht, ist das nach Prof. Fekete die zuverlässigste Warnung vor einem Absturz des globalen Fiat Money Systems, mehr als andere, leichter manipulierbare Indikatoren, wie z.B. ein Austrocknen des Interbankenhandels oder der Zinssatz von Staatsanleihen. Bei dem nächsten Fekete-Seminar im September 2012 wird auch Sandeep Jaitly als

Dozent wieder mit dabei sein und in die Welt von Spread, Contango, Backwardation, Gold Basis etc. einführen (siehe Schedule unter www.professorfekete.com/gsul.asp)



www.zerohedge.com/article/max-keiser-and-sandeep-jaitly-explain-why-modern-economics-rubbish

sächlich in Form von Goldzahlungen beglichen werden müssen, dann gäbe es keinen Grund, solch ein spontanes Clearing zu unterbinden. Genau dies aber leistet im Bereich der schnell absetzbaren Konsumgüter ein Markt für Handelswechsel (engl. „real bills“), wie ein Blick in die Geschichte zeigt.

Wenn bei einem Kauf die Rechnung nicht sofort bezahlt wird, sondern mit einem Zahlungsziel von zum Beispiel 90 Tagen akzeptiert wird, kann dieses Papier als Inhaberschuldverschreibung ausgestaltet werden, die bis zur Vorlage beim Schuldner zum Zeitpunkt der Fälligkeit ihrerseits als Zahlungsmittel von Hand zu Hand gehen kann. Ein solcher Handelswechsel kann also wäh-

verpflichtet ist, ihre eigenen Banknoten als Bezahlung anzunehmen, gehen die Noten mit der Bezahlung der Wechselschuld auch wieder unter. Auf diese Weise können viele der auf Gold lautenden Zahlungsverpflichtungen des Handels gegeneinander aufgerechnet werden, ohne dass tatsächlich Gold fließen muss, und die Geldmenge ist nicht starr, sondern kann entsprechend der Bedürfnisse des Handels „atmen“, zum Beispiel bei erhöhtem Liquiditätsbedarf in der Vorweihnachtszeit steigen und danach wieder fallen.

Die Real Bills Doctrine wurde bereits von Adam Smith vertreten, und sie stand im Zentrum der geldtheoretischen Diskussion zwi-



Professor Fekete mit den beiden VWL-Studenten und Jungunternehmern, die seine Seminare in München organisieren, Ludwig Karl (l.) und Wilhelm Rabenstein (r.)

schen der Banking School, der Currency School und der Free Banking School in der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts, wobei allerdings genauer zu definieren wäre, welche institutionelle Ausgestaltung die einzelnen Autoren meinen, wenn sie von „der“ Real Bills Doctrine sprechen. Der prominenteste Verfechter einer Real Bills Doctrine heute ist Professor Antal E. Fekete, von dessen „New Austrian School of Economics“ hier zu berichten ist.

Professor Antal Fekete

Dr. Fekete wurde 1932 in Budapest geboren und emigrierte nach seinem Mathematikstudium 1957 nach Kanada, wo er sein Berufsleben als Mathematikprofessor verbrachte. In einem zweiten Leben ist er Wirtschafts- und insbesondere Geldwissenschaftler. Bereits seit den 1970er Jahren schreibt er und hält Vorträge über die Geldordnungsfrage. In den 1980er Jahren arbeitete er für den amerikanischen Kongressabgeordneten William Dannemeyer einen Plan aus, wie die explodierenden Staatsschulden der USA durch eine Fiskal- und Geldreform, insbesondere durch die Einführung von Goldanleihen, gezügelt werden könnten.

Feketes Lehre basiert auf den Grundannahmen Carl Mengers, dessen Konzept der „Absatzfähigkeit“ Fekete als überaus bedeutsam für das Verständnis einer Geldwirtschaft herausstellt. Fekete ist Befürworter eines Goldstandards, denn Gold hat, wie die Geschichte erwiesen hat, die höchste Absatzfähigkeit. Gleich nach Gold (und Silber) aber, lehrt er, kommen in der Rangfolge der Absatzfähigkeit Handelswechsel. Der Markt für Handelswechsel sei das „Clearing House des Goldstandards“, ohne das der Goldstandard nicht effizient funktionieren könne. Darin unterscheidet Fekete sich von Ludwig von Mises und den Mainstream Austrian Economics. Deren Ablehnung der Real Bills Doctrine argumentiert mit der Quantitätstheorie des Geldes, die Fekete seinerseits ablehnt. Wie im 19. Jahrhundert geht der Streit darum, ob die Diskontierung von Handelswechseln durch Banken gegen Herausgabe eigener Banknoten inflationär ist oder nicht.

Professor Fekete sagt nein, da jedem Handelswechsel – im Gegensatz zu Finanzwechseln – ein reales Handelsgeschäft zugrunde liegt und weil die Schuld aus dem Wechsel mit Abwicklung des Handelsgeschäfts in kurzer Frist wieder verschwindet (Han-

delswechsel sind „self liquidating credit“). Man müsse unterscheiden zwischen „credit for clearing“ und „credit for lending“. Der im Voraus einbehaltene Diskont bei einem Wechsel ist mit einem Rechnungskonto zu vergleichen und sei etwas grundsätzlich anderes als der im Nachhinein zu zahlende Zins auf einen Kredit. Und Handelswechsel als Umlaufmittel bzw. Deckung von Umlaufmitteln seien etwas grundsätzlich anderes als die Monetisierung von Staatsschulden im heutigen Fiat Money System.

Die „New Austrian School of Economics“

Neben einer eigenen Diskonttheorie vertritt Fekete auch eine etwas andere Zinstheorie als Ludwig von Mises, den er im Übrigen hoch schätzt und dessen Lehren er ganz überwiegend selbst unterrichtet. Aufgrund der allerdings nicht unerheblichen Abweichungen nennt Prof. Fekete seine Fortschreibung der Grundgedanken Carl Mengers „New Austrian School of Economics“. Seit 2007 unterrichtet er seine Geld-, Zins- und Wirtschaftslehre in einem Zyklus von fünf Seminaren à 20 Vorlesungen. Das vierte Seminar fand Ende März dieses Jahres in München statt. In einer Villa im noblen Viertel Bogenhausen, perfekt organisiert von zwei VWL-Studenten und Anhängern der Lehre Professor Feketes, dozierte dieser zehn Tage lang vor 35 Teilnehmern aus 13 Ländern über „The Austrian Theory of Money, Credit, and Banking“, unterstützt durch die Gastdozenten Sandeep Jaitly, Keith Weiner und Darryl Schoon.

Die Real Bills Doctrine war dabei noch nicht einmal Thema. Sie wird zusammen mit den Konzepten Absatzfähigkeit und Grenznutzen, dem Thema Diskont versus Zins und der Kritik der Quantitätstheorie sowie „The True Role of the Gold Standard“ Gegenstand des nächsten Seminars sein, das vom 3. bis 9. September wiederum in München stattfindet. Es trägt den herausfordernden Titel „Critique of Mainstream Austrian Economics“ und zielt mit seinen geldtheoretischen Themen ins Zentrum der derzeit heißesten Debatte innerhalb der Österreichischen Schule.

Fazit

Ein Besuch des Seminars von Professor Fekete und die Beschäftigung mit seiner partiellen, stets konstruktiven Kritik an Ludwig von Mises zeigen dem an volkswirtschaftlichen Fragen Interessierten einmal mehr: Die wahre Reformdebatte über die aktuelle Finanz- und Schuldenkrise findet innerhalb oder auf Grundlage der Österreichischen Schule statt. An Carl Menger und Nachfolgern führt kein Weg vorbei. ■

Kristof Berking



In unserer Sonderausgabe von 2011 können Sie die für das Verständnis der Finanzkrise essenzielle Österreichische Konjunkturtheorie und andere wichtige Erörterungen der Geldordnungsfrage aus der Feder herausragender Autoren nachlesen; nur eine Würdigung der Real Bills Doctrine hatte noch gefehlt.

ANTAL FEKETE IM INTERNET

professorfekete.com
feketeresearch.com
goldstandardinstitute.net
facebook.com/newasoe
facebook.com/AEFekete
thedailybell.com/2017/Antal-Fekete.html
gold-eagle.com/research/feketendx.html

Provisionsabgabeverbot

Wer darf Provisionen bekommen?

Paradigmenwechsel

Bis vor Kurzem war eigentlich alles klar geregelt, und das seit Jahrzehnten. Provisionen für Versicherungsverträge durften seit 1923 nicht an die Kunden weitergegeben werden. 1934 wurden die Bestimmungen novelliert, und sie gelten im Wesentlichen bis heute. Nun gerät das Provisionsabgabeverbot allerdings ins Wanken. Im Oktober vergangenen Jahres wurde in einem Einzelfall von einem Frankfurter Gericht die Rechtmäßigkeit dieser Regelung in Frage gestellt. Das Gericht sah sie als zu unbestimmt an. Während die einen nun bereits ein Ende des Provisionsabgabeverbots sehen, kämpfen andere, wie beispielsweise der Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV), für diese Regelung. Das Provisionsabgabeverbot wird als Bollwerk des Verbraucherschutzes deklariert, weil ein Provisionsgeschäft eine qualitativ hochwertigen Beratung entgegensteht, so die Verlautbarung in einem Positionspapier des GDV. De facto geht es aber auch um die Besitzstandswahrung des Versicherungsvertriebs und eine Verhinderung von Wettbewerb.

BaFin wackelt

Zunächst hatte die Finanzaufsicht Revision gegen das Frankfurter Urteil eingelegt, dann aber wieder einen Rückzieher gemacht. Aktuelle Zielvorgabe ist eine grundsätzliche Prüfung der rechtlichen Regularien. Bis zum 25. Mai können sich Verbände zu der Fragestellung äußern. Der Ausgang ist noch offen. Allerdings ist von politischer Seite eine Präferenz für die Honorarberatung erkennbar, so dass eine Abschaffung des Provisionsabgabeverbots nicht ausgeschlossen erscheint. Es ist ohnedies fraglich, ob diese Regelung auf europäischer Ebene haltbar ist. Deutschland steht nämlich mit dem Verbot der Abgabe von Provisionen alleine da.

Vertriebler müssen Maß halten

Da sich der Vertrieb z.B. bei Krankenversicherungen ordentlich die Taschen gefüllt hatte, sah sich der Gesetzgeber genötigt, in diesem Bereich die Provisionen zu deckeln. Teilweise wurden bis zu 18 Monatsbeiträge der privaten Krankenversicherung als Provision einbehalten. Seit April müssen sich Vertriebler mit maximal neun Monatsbeiträgen zufrieden geben. In diesem Zusammenhang wurde auch die Stornohaftung von drei auf fünf Jahre verlängert. Damit wurde dem Umstand Rechnung ge-



tragen, dass nach Ende der Stornohaftung oftmals eine neue Krankenversicherung verkauft wurde, um wieder Provisionen zu generieren. Allerdings löst die Erhöhung um zwei Jahre das Problem nicht grundsätzlich.

Kritik von Honorarberatern

Von Seiten der Honorarberater kommt Kritik am Provisionsabgabeverbot, da der Berater quasi gezwungen wird, die Provision zu nehmen und mit dem Honorar doppelt zu kassieren. In jedem Fall würde die Honorarberatung dadurch ins Hintertreffen geraten und behindert. Allerdings haben viele Versicherer bereits darauf reagiert und bieten Versicherungen mit sogenannten Nettotarifen, die keine Provisionen beinhalten, für Honorarberater an. Im Fondsvertrieb haben Rabatte schon längst Einzug gehalten. Fondsvermittler müssen sich dem Wettbewerb mit Online-Banken stellen, die Ausgabeaufschläge teilweise komplett rabattieren. Damit Umsätze generiert werden, muss hinsichtlich der Beratung mehr geleistet werden, als nur Fonds zu verkaufen. In welcher Form die Bezahlung der Beratung erfolgt, sollte vom Kunden und vom Berater bestimmt werden. Vorgaben des Gesetzgebers sind eher hinderlich, wenn sie nicht dazu dienen, Wettbewerb zuzulassen, sondern ihn behindern.

Fazit

Hinter der Frage nach dem Provisionsabgabeverbot versteckt sich auch eine Auseinandersetzung zwischen Provisions- und Honorarberatung. Von politischer Seite ist die Entscheidung schon gefallen, dass die Honorarberatung gestärkt werden soll. Das mag man als Wettbewerbsverzerrung werten. Allerdings musste in der Provisionsberatung, die vielfach eher ein Produktverkauf war, in der Vergangenheit sehr oft der Kunde als Goldene Gans herhalten. Daher kommt es nicht von ungefähr, dass die Provisionsberatung ins Hintertreffen gerät und damit vielleicht auch das Provisionsabgabeverbot fallen wird. ■

Christian Bayer

BERATER: KONTAKTE

Gold & Silber Bodensee GmbH, Andreas K. Hoffmann,
Hauptniederlassung Schweiz – Uneri Müli 4, CH-8260 Stein am Rhein,
Tel: 0041 (0) 52 741 27 43, E-Mail: info@goldundsilber-gmbh.ch
Zweigstelle Deutschland – Oberdorfstraße 8, 78337 Öhningen,
Tel. 07735/63 69 540, E-Mail: info@goldundsilber-bodensee.de,
Website: www.goldundsilber-bodensee.de
Honorar- und Provisionsberatung

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

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



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

BERATER: PORTRAIT

GOLD & SILBER BODENSEE GMBH, ANDREAS K. HOFFMANN

Gold & Silber Bodensee GmbH, Hauptniederlassung Schweiz – Uneri Müli 4,
CH-8260 Stein am Rhein, Tel: 0041 (0) 52 741 27 43, E-Mail: info@goldundsilber-gmbh.ch
Zweigstelle Deutschland – Oberdorfstraße 8, 78337 Öhningen, Tel. 07735/63 69 540,
E-Mail: info@goldundsilber-bodensee.de, Website: www.goldundsilber-bodensee.de

Qualifikation und Werdegang

Andreas K. Hoffmann kam nach einer Ausbildung als Groß- und Außenhandelskaufmann Ende der 1990er Jahre als Quereinsteiger in die Finanzbranche. Nach der Ausbildung als Fachberater für Finanzdienstleistungen erfolgte die Gründung eines eigenen Unternehmens im Jahr 2003. Drei Jahre später konzentrierte sich der Berater, mittlerweile als Fachwirt für Finanzen (IHK), schwerpunktmäßig auf die Geldanlage. Vor vier Jahren gründete Hoffmann seinen Edelmetallhandel und übersiedelte im vergangenen Jahr in die Schweiz. Einfach verständliche Vorträge zur Finanzkrise hält er seit 2006.

Problem erkannt

Hoffmanns Ansicht nach werden durch die globale Vernetzung der Banken auch vergleichsweise gesunde Länder, wie Norwegen und die Schweiz, bei einer Systemkrise in den Abgrund gerissen. Als Folge davon sieht er die größten Risiken für das Vermögen in Lebensversicherungen und anderen Zinsanlagen mit eingeschränkter Verfügbarkeit. Aus seiner Sicht sind die ungedeckten Papiergeldwährungen, die nur auf Vertrauen, das zunehmend erodiert, gegründet sind, dem Untergang geweiht. Erste Anzeichen sieht er in einem Bank Run in den europäischen Ländern, die wie Spanien und Griechenland aber nur die Spitze des Eisbergs darstellen. Anlageempfehlungen für seine Kunden leitet er aus finanzhistorischen Erkennt-

nissen ab. Er empfiehlt Strategien, die sich in vergangenen Finanzkrisen erfolgreich bewährt haben.

Lösungen

Hoffmann ist als Edelmetallhändler und freier Anlageberater in der Schweiz und in Deutschland zugelassen. Bei Edelmetallen rät er zu physischem Besitz und diskretem Kauf in seinen Geschäftsräumen. Obwohl er nicht davon ausgeht, dass sich der Schweizer Franken dem Untergang der Papierwährungen entziehen kann, sieht er in dem Standort Schweiz bei Aktiendepots und Edelmetallen einen höheren Eigentümerschutz als in Deutschland gegeben. Szenarien wie beim Lastenausgleich 1948 in Deutschland hält er auch für die Zukunft in unserem Land nicht für ausgeschlossen. Unter den Edelmetallen räumt er Silber größere Chancen ein als Gold. Seine Devise lautet: Sicherheit durch breite Streuung in reale Werte statt haltlose Garantieverprechen. Hoffmanns Anlagekonzept fokussiert sich neben dem Edelmetallbereich auf sachwerte Lösungen wie Aktien (fonds), Private Equity, Erdöl-, Erdgas- und Immobilienbeteiligungen, kanadische Baugrundstücke, Edelhölzer und seltene Metalle. ■

Christian Bayer





Belize

Karibischer Lebensstil zu moderaten Preisen

Wenn die Rede auf Belize kommt, dann müssen bis heute viele Europäer passen. Sie wissen oft nicht so recht, mit wem oder was sie den Begriff in Verbindung bringen sollen. Das ist einerseits schade, weil hinter Belize ein mittelamerikanisches Land steckt, das mehr Aufmerksamkeit verdient hätte. Andererseits ist die Unbekanntheit in gewisser Weise aber auch ein Segen. Hat dieser Umstand doch zum Erhalt einer einzigartigen, da noch weitgehend unberührten Natur beigetragen.

Zweitgrößtes Korallenriff weltweit

Erklären lässt sich die relative Unbekanntheit zum einen über die Größe. Mit knapp 23.000 Quadratkilometern ist das Land nur etwas größer als Hessen und es leben dort mit 315.000 Einwohnern vergleichsweise wenige Menschen. Das ist vermutlich auch der Grund, warum Deutschland vor Ort keine eigene Botschaft unterhält. Zum anderen trug der zwischen dem nördlichen Mexiko und südwestlichen Guatemala eingebettete Landstrich früher als britische Kolonie den Namen British Honduras. Die Unabhängigkeit wurde 1981 erlangt (man gehört aber noch dem britischen Staatenbund Commonwealth of Nations an), und erst seitdem lautet der Name offiziell Belize. Diese Umstände führen dazu, dass das Landesmotto „Im Schatten ich gedeih“, das auf die für die lokale Wirtschaft sehr wichtige Forstwirtschaft gemünzt war, ganz allgemein sehr gut passt. Rein wirtschaftlich betrachtet hinkt man mit einem Pro-Kopf-Einkommen von rund 4.500 USD zwar noch weit hinterher. Natur und Ökotourismus sind aber bereits erstklassig. Die führende Rolle lässt sich unter anderem an einer fast zu 40% unter Naturschutz stehenden Landfläche ablesen. Das große Aushängeschild in dieser Hinsicht ist das der Küste vorgelagerte Korallenriff. Nach dem australischen Great Barrier Reef ist es weltweit das zweitgrößte. Hinzu



Belize hat eine 250 km lange Grenze mit Mexiko und eine 266 km lange Grenze mit Guatemala.

kommen 4.000 verschiedene Arten von Pflanzen, darunter 250 Orchideen und über 700 Baumarten sowie 70 Waldarten. Kulturell betrachtet sind zudem natürlich auch die zahlreichen über 900 Jahre alten Maya-Ruinen eine Attraktion.

In Belize kommen aber nicht nur Kultur- und Naturliebhaber auf ihre Kosten, sondern auch finanziell wird einiges geboten. Die Lebenshaltungskosten sind im Schnitt auf knapp 70% des deutschen Niveaus zu veranschlagen. Mit 1.300 EUR sollte es gelingen, gut über die Runden zu kommen. Wobei darin auch die Mietkosten sowie stundenweise Hilfen vom Gärtner und einer Reinigungskraft eingeschlossen sind. Auch Immobilien am Meer (Grundbesitz kann von Einwanderern ohne Einschränkung erworben werden) sind mit etwas Geschick noch relativ preiswert zu erwerben. Allerdings darf man beim Erwerb wie überall auf der Welt nicht vergessen, dass viele Anbieter in erster Linie an das Geld der reichen Ausländer wollen. Unter dem Strich rangiert Belize laut dem Beratungsunternehmen Future Brand bei der Frage, wo man am meisten für sein Geld bekommt, auf Platz 14 unter 113 Nationen.

Ein unbekanntes Steuerparadies

Das Land lockt aber nicht nur Spar-, sondern auch Steuerfuchse an. Neben einer fehlenden Vermögens- und Erbschaftsteuer sind dafür die sogenannten International Business Companies, kurz IBC genannt, verantwortlich. Warum diese Offshore-Gesellschaften beim Verzicht auf geschäftliche Aktivitäten im Land selbst ein sehr attraktives Konstrukt für wohlhabende Ausländer sind, erklärt Michael Rau, Geschäftsführer der St. Publius Offshore Services Ltd.: „Werden gewisse Vorschriften eingehalten, ist die IBC komplett steuerbefreit führbar. Statt Steuern wird nur eine jähr-

Auch einen Regenwald kann man in Belize finden.

Fotos: Byron Moore, Andrey Zyk, Andy Leonard, vilainecrevette, zapichigo (alle PantherMedia)



Vor Belize befindet sich das weltweit zweitgrößte Korallenriff.

liche Verwaltungsgebühr fällig, die sich je nach Struktur und Aktienzahl zwischen 100 und 1.000 USD pro Jahr bewegt. Dazu kommen noch die Kosten der registrierten Agenten, welche die Gesellschaft betreuen und weitere Dienstleistungsfunktionen übernehmen. Zudem hat es Belize mit den IBCs geschafft, Fallstricke anderer Jurisdiktionen wie Gibraltar, Britische Jungferninseln oder Bahamas zu vermeiden.“ Die Steuervergünstigungen lassen sich entweder vom Ausland aus genießen, aber auch mit einem ständigen Sitz in Belize selbst. Die Hürden für die Einwanderung sind jedenfalls nicht sehr hoch. Die dauerhafte Genehmigung dafür kann jeder nach einem einjährigen Aufenthalt vergleichsweise problemlos bekommen. Im Einwanderungsgesetz gibt es auch eine spezifische Klausel für Interessenten, die älter als 45 Jahre sind. Können sie einen monatlichen Geldzufluss von mindestens 2.000 USD oder 24.000 USD im Jahr nachweisen, dann steht ihnen sowie dem Ehepartner als auch Kindern unter 18 Jahren die Tür nach Belize weit offen.

Das Klima ermöglicht es, die aufgezeigten Vorteile bei angenehmen Temperaturen zu genießen. Denn selbst im Winter betragen die Temperaturen selten weniger als 15 Grad. Allerdings handelt es sich um ein subtropisches Klima, was neben einer gewissen Schwüle auch Moskitos mit sich bringt. Hinzu kommt

die Gefahr von tropischen Stürmen, Hurrikanen und Überflutungen. Diesem Risiko sowie dem Nachteil des Nicht-Funktionierens von Internettelefonie wie Skype steht als ein weiterer Pluspunkt die Sprache gegenüber. Denn dank der britischen Vorgeschichte ist Englisch die Landes- und Amtssprache. Zudem spricht die Mehrheit auch Spanisch. Eine Verständigung ist damit einfacher zu bewerkstelligen als in vielen anderen Ländern. Erhöht wird der Wohlfühlfaktor zudem durch ein relativ vertrautes Rechtssystem, da dieses auf dem britischen Common Law basiert, und ein weitgehend friedliches Zusammenleben verschiedenster Kulturen.



Bereits etwa 2000 v. Chr. war die Region des heutigen Belize von den Maya besiedelt, deren Nachfahren heute noch im Land leben.

Fazit

Belize bekommt den Ritterschlag als interessante Destination von international führenden Auswanderungsexperten erteilt. So bezeichnet Norbert Bartl, der den Informationsdienst „Leben im Ausland“ herausgibt, das Leben dort für Ausländer als einfach. Auch im Auswanderer-Magazin „International Living“ wird Belize als erstklassiger Standort in der Karibik gelobt. Wer Natur und Freiheit liebt sowie Steuern sparen will, der ist in Belize in der Tat gut aufgehoben. Wer dagegen das pulsierende Leben von Metropolen braucht, der dürfte bei einem Daueraufenthalt Entzugserscheinungen bekommen. Denn die größte Stadt Belize City bringt es gerade einmal auf 80.000 Einwohner, und die Hauptstadt Belmopan kommt sogar nur auf knapp 10.000 Bewohner.

Jürgen Büttner

Anzeige

Eine Klasse für sich bei vermögensverwaltenden Fonds: BANTLEON OPPORTUNITIES

www.bantleon.com



Winner 2011
Investmentfonds Vermögensverwaltende Fonds

Die Liste für den Friedhof der einstigen Kuschelaktien wird fast täglich länger.
Illustration: PantherMedia / sarininka



Die Subventionen der anderen

Ein Kommentar zum Niedergang der deutschen Solarbranche

Selten ist eine Branche in Deutschland so schnell und so brutal abgestürzt wie die Solarindustrie. **Q-Cells**, **Solar Millenium**, **Solarhybrid**, **Solon** und zuletzt **Sovello** mussten Insolvenz anmelden, andere Unternehmen wie **Solarfabrik**, **Sunways**, **Centrotherm**, **Roth & Rau**, **Solutronic** oder **Phoenix** schreiben überwiegend tiefrote Zahlen – und die Liste für den Friedhof der einstigen Kuschelaktien wird fast täglich länger.

Was ist Chuzpe?

Nimmt man die Meinung von Frank Asbeck, Chef von **Solarworld**, als Maßstab, sind die Subventionen für die Solarbranche schuld. Allerdings nicht die Subventionen in Form von Einspeisevergütungen, Strukturförderungen und Steuergutschriften hierzulande oder in den USA. Sondern vielmehr die Subventionen der anderen – also vor allem staatlicher chinesischer Stellen für chinesische Solarunternehmen.

Diese Sicht der Dinge entbehrt nicht einer gewissen Chuzpe. Chuzpe ist, drastisch formuliert, wenn ein Elternmörder vor Gericht um Gnade bittet, weil er ja nun Vollwaise sei. Für die Coalition for Affordable Solar Energy, eine US-amerikanische Vereinigung, die sich für bezahlbaren Solarstrom einsetzt, zählt

Solarworld nämlich zu den am meisten subventionierten Unternehmen auf unserem Planeten.

Ungesundes Verhältnis

Fakt ist: 2011 wurden weltweit etwa Photovoltaikanlagen mit einer Leistung von 23 Gigawatt installiert, während die Modul-Produktionskapazitäten bei etwa 50 Gigawatt gelegen haben. Man muss nicht Betriebswirtschaft studiert haben, um dieses Verhältnis als ungesund für Produzenten zu erkennen. In einem solchen Markt sind nicht Gewinne erstes Ziel, sondern nur das bloße Überleben bis zum Ende des unvermeidlichen Shake-outs – was vielen deutschen Unternehmen, siehe oben, eben nicht gelang. Als Ursache kann man durchaus den gnadenlosen Preiskampf sehen, der durch chinesische Unternehmen angezettelt wurde.

Versäumnisse vielfältiger Art

Doch dieser Preiskampf ist erst der zweite Teil der Antwort auf die Frage nach dem Warum. Offensichtlich ist es den havarierten Unternehmen über Jahre nicht gelungen, ein wirklich stabiles Geschäftsmodell mit Alleinstellungsmerkmalen zu kreieren, die Kosten hinreichend schnell und hinreichend stark zu senken oder sich aufgrund technologischer Führerschaft vom Wettbe-

werb zu differenzieren, um entsprechende Preise verlangen zu können.

Schlimmer noch: Es wurden vielfach langfristige Lieferverträge zu Mondpreisen abgeschlossen, die in langwierigen Verhandlungen und Gerichtsverfahren zwar gemindert werden konnten, aber dennoch zu hohen Belastungen führten. Risiken, die aus Unwägbarkeiten der politischen Rahmenbedingungen resultieren, wurden nach Kräften ausgeblendet. Stattdessen gingen die Unternehmen von ziemlich ungebremstem Wachstum aus. An dieser Stelle kommen die Subventionen ins Spiel. Es ging jahrelang gut, obwohl weder die Kosten im Griff noch die Einschätzungen zum Marktwachstum richtig waren.

Konkurrenz aus Fernost, das ist kein exklusives Problem der Solarbranche. Der Ruf nach Einfuhrbeschränkungen oder Strafzöllen, wie sie die US-Regierung Anfang des Jahres in geringem Umfang verhängt hat, löst weder die Probleme der hiesigen Solarindustrie, noch heben diese die Managementqualität an. Generell fehlt solchen Maßnahmen jegliche Tauglichkeit, denn die Bundesrepublik ist auf möglichst unbeschränkten Welthandel mehr als andere angewiesen.

Vom Prinzip her einleuchtend

Ist es nun so, um ein Zitat Ephraim Kishons abzuändern, dass Subventionen von allen Naturkatastrophen als die am wenigsten natürliche, aber als die mit Abstand katastrophalste zu bezeichnen wären? So einfach können es sich Kritiker jeglicher Subventionen dann auch nicht machen. Denn die Idee des Erneuerbare Energien Gesetzes ist nach wie vor einleuchtend: Wertschöpfung dezentral in der eigenen Volkswirtschaft zu fördern und gleichzeitig Importe von Öl, Gas und Uran zu senken, das kann schon eine Anschubfinanzierung wert sein.

Chance verpasst

Der Verstoß gegen die reine Marktlehre ist ordnungspolitisch zu verschmerzen, wenn die Einführung neuer Technologien mit – eigentlich – überschaubaren Mitteln befördert werden kann. Das macht die Sache so ärgerlich: Die deutsche Solarindustrie hat in ihrer Gesamtheit die hervorragende Ausgangssituation nicht genutzt, einzelne Leuchttürme wie SMA oder die Aktivitäten von Bosch (Aleo, ErSol) mal ausgenommen. Stattdessen wurde durch entsprechende Lobby-Arbeit eine Fortschreibung der Photovoltaik-Subventionen erreicht, und dies ganz überwiegend bei einer schwarz-gelben Regierung, was nicht einer gewissen Ironie entbehrt.

Fazit

Deutsche Solarunternehmen hatten alle Chancen, ihre Führung zu halten oder gar auszubauen. Doch statt mit anfänglichen Subventionen durchzustarten, wurden ganz offenbar die betriebswirtschaftlichen Hausaufgaben nicht gemacht, stattdessen auf dem Subventions-Ruhekissen ein Püschchen eingelegt. Jetzt nach Protektionismus zu rufen, ist absurd. Managementqualität sieht anders aus. ■

Stefan Preuß

FMS

Finance ✓ Markets ✓ Solutions ✓



Finanzierungs- lösungen für den deutschen Mittelstand.

Seit ihrer Gründung im Jahr 2005 befasst sich die FMS AG u.a. mit der alternativen Finanzierung im Wege der Eigenemission von Unternehmensanleihen. Somit verfügt die FMS AG über einen reichhaltigen Erfahrungsschatz bei der Planung, Strukturierung, Koordination und erfolgreichen Umsetzung dieser Kapitalmaßnahmen.

Die FMS AG versteht sich dabei als Navigator an der Seite des Unternehmens. Sie koordiniert den Gesamtprozess je nach Aufgabenstellung mit allen eingebundenen Spezialisten ziel- und ergebnisorientiert.

Wir sind Gründungs-Coach von



Wir sind Emissionsexperte von



FMS Aktiengesellschaft · Ohmstraße 22 · 80802 München
Tel.: 089/990139-0 · Fax: 089/990139-77 · E-Mail: info@fms-ag.de

www.fms-ag.de

Sonnenkönige verbrennen Geld ihrer Aktionäre

In der Solarbranche tobt ein erbittert geführter Verdrängungskampf. Vor allem deutschen Produzenten droht das Aus.



Fotos: PantherMedia / Jörg Röse-Oberreich, Stefan Wilk / Fotolia

Selten hat eine Wirtschaftsbranche so einen schmerzhaften Niedergang erlebt. Noch vor wenigen Jahren galt Deutschland als Weltmarktführer im Bereich der Photovoltaik. Jahrelang expandierte das Geschäft mit beachtlichen Raten und spülte satte Gewinne in die Kassen der Unternehmen. Inzwischen wissen wir, dass es beim Sonnenstrom trotz Fukushima und des Atomausstiegs vieler Länder für das angekündigte Jobwunder nicht reichen wird. Die meisten einst gefeierten Aushängeschilder der regenerativen Energiesparte schreiben rote bis tiefrote Zahlen. Und so mancher ist ungeachtet der von „Klimakanzlerin“ Angela Merkel verkündeten Energiewende von der Bühne abgetreten. Millionen von Anlegern sehen den Wert ihres in Ökofonds und Solarunternehmen gesteckten Vermögens im Sturzflug. Sie fragen sich: Lässt sich das Blatt noch wenden?

Zukunftstechnik wird zur Pleitebranche

Der Solarpionier **Solon** war im Dezember pleite. Zu ihren besten Zeiten im Herbst 2007 war die Berliner Firma an der Börse mehr als 1 Mrd. EUR wert. Die Aktionäre werden leer ausgehen. **Solar Millennium** meldete kurz vor Weihnachten Insolvenz an. Das Erlanger Unternehmen tönte 2010, das größte Sonnenkraftwerk der Welt in der kalifornischen Wüste bauen zu wollen. Daraus wurde nichts. Der Versuch, das US-Geschäft zu retten und an Solarhybrid zu verkaufen, scheiterte. Im März dieses Jahres war dann auch der Kraftwerksentwickler aus dem Sauerland zahlungsunfähig. Er hatte sich bei der Finanzierung von Großprojekten übernommen und sich zu stark von Aufträgen in Deutschland abhängig gemacht. Die gekürzten Subventionen brachten schließlich das Aus. Bei beiden Kraftwerksbauern waren letztlich nicht branchenspezifische Gründe, sondern unternehmerische Fehlentscheidungen für den Konkurs verantwortlich.

Als bisher letzte an der Börse notierte Gesellschaft war Anfang April **Q-Cells** pleite. Nun soll das ostdeutsche Unternehmen zwecks Sanierung an einen oder mehrere Investoren verkauft werden. Eine Kuriosität am Rande: **Q-Cells**-Vorstand Andreas von Zitzewitz schlägt allen Ernstes vor, die Solarbranche in Deutschland zu verstaatlichen. Erinnern wir uns: **Q-Cells** war vor fünf Jahren noch der weltweit größte Solarzellenhersteller. Einst bei etwa 80 EUR notierend, ist die Aktie zum Pennystock verkommen. Schon bald könnten nach einer Studie des Zentrums für Solarforschung mit **Conergy** und **Centrosolar** zwei weitere Modul- und Zellenhersteller vor dem Aus stehen. Immerhin mittelmäßig werden die Perspektiven von **Solarworld** und **Sunways** beurteilt. Beiden Firmen fehle es aber an der Einzigartigkeit in der Wertschöpfungskette. **Solarworld** hat zum Jahresauftakt zwar schwarze Zahlen geschrieben, allerdings nur wegen einer Sonderkonjunktur vor den anstehenden – durch den Bundesrat aber vorerst gestoppten – Förderkürzungen. Ein Anteilsschein kostet heute weniger als 2 EUR und notiert damit auf dem Niveau von Mitte 2004, als Solaraktien noch am Anfang ihrer beeindruckenden Klettertour standen.

Die Konkurrenz verschlafen

Wer nach den Gründen der rasanten Talfahrt in der Solarindustrie sucht, wird rasch fündig: Die Branche hat weltweit Überkapazitäten aufgebaut, gleichzeitig purzelten die Preise innerhalb von nur zwei Jahren um über 50%. Förderprogramme in Deutschland und Europa hatten die Produktion ungeachtet der Nachfragesituation in die Höhe getrieben. Aufgrund der Euro-

SOLARAKTIEN IM CHECK

UNTERNEHMEN	HAUPTSEGMENT	WKN	KURS*			MCAp**	UMSATZ		EPS		KGV	PERF.	
			18.5.12	18.5.11	18.5.07		12E**	13E**	12E*	13E*		13E	1J.
CANADIAN SOLAR [CAN]	SOLARMODULE	A0LCUY	2,22	6,54	7,42	95,8	1.403,0	1.683,0	-1,03	0,40	5,6	-66,1%	-70,1%
CENTROTHERM [D]	MASCHINENBAU	A0JMMN	4,99	37,72	45,00	105,6	446,6	513,4	-0,38	0,78	6,4	-86,8%	-88,9%
FIRST SOLAR [USA]	SOLARMODULE	A0LEKM	11,00	89,75	48,90	954,5	2.689,0	2.684,0	3,15	3,20	3,4	-87,7%	-77,5%
GCL-POLY ENERGY [CHN]	POLYSILIZIUM	A0M61Y	0,17	0,42	κ.A.	2.568,7	2.347,0	2.696,0	0,01	0,02	8,3	-60,3%	N.BER.
MANZ AUTOMATION [D]	MASCHINENBAU	A0JQ5U	21,92	44,82	76,30	98,2	233,8	272,9	0,43	1,96	11,2	-51,1%	-71,3%
MEYER BURGER [CH]	MASCHINENBAU	A0YJZX	12,89	31,16	8,65	614,1	612,2	754,0	-0,70	0,55	23,4	-58,6%	49,0%
SMA SOLAR [D]	WECHSELRICHTER	A0DJ6	26,79	76,40	κ.A.	929,6	1.355,8	1.343,5	2,15	2,19	12,2	-64,9%	N.BER.
TRINA SOLAR [CHN]	SOLARMODULE	A0LF3P	4,68	16,08	20,58	380,9	1.378,0	1.680,0	-0,52	0,57	8,2	-70,9%	-77,3%

*) in EUR; **) in Mio. EUR; Quellen: Reuters, Bloomberg

Schuldenkrise fahren die einst großzügigen Regierungen Förderung und Vergütungen nun teils drastisch herunter. Die Hauptschuld für den Niedergang trägt jedoch die Solarbranche selbst. Sie hat in weiten Teilen ihre Wettbewerbsfähigkeit verspielt – im Inland und auf den Weltmärkten. Dies gilt nicht nur für die Preise von Photovoltaikanlagen. Auch technologische Vorsprünge sind weitgehend verloren gegangen. Nun rächt es sich, dass sich die meisten deutschen Hersteller auf der steten Förderung ausgeruht haben und der asiatischen Billigkonkurrenz nicht offensiv mit Innovationen begegnet sind.

Auf den ersten Blick erscheint die Nachrichtenlage über die Entwicklung der Photovoltaik in Deutschland widersprüchlich: Die Kapazität der neu installierten Anlagen hat sich laut Bundesnetzagentur im ersten Quartal 2012 im Vergleich zum Vorjahr fast vervierfacht. Gleichzeitig ist der Marktanteil bei Solarzellen „made in Germany“ nach Angaben des Zentrums für Solarmarktforschung zwischen 2007 und 2011 von 20% auf 6,7% geschrumpft. Der Anteil Chinas am Weltmarkt ist dagegen von 15% auf 57% in die Höhe geschneit. Das Ärgerliche aus deutscher Sicht: In hiesigen Solarparks wird in großem Stil chinesische Technik verbaut.

Die Strategieberatung Simon-Kucher glaubt dennoch nicht, dass die hiesige Photovoltaikindustrie komplett zum Scheitern verurteilt ist. „Einige Unternehmen sind gut aufgestellt und

können sich – gewiss unter großen Anstrengungen – wieder aufrappeln“, sagt Philip Grothe, Autor einer Studie zur Solarbranche. Doch wie ließe sich der Abwärtstrend umkehren? Wir meinen: Die deutsche Solarbranche hat nur dann eine Zukunft, wenn sie sich wieder technologische Vorsprünge erarbeitet – etwa bei der Integration von Photovoltaikmodulen in Fassaden und anderen Flächen sowie in der Entwicklung, Lieferung und Betreuung komplexer Systeme und Netzwerke – bis hin zur Speicherung von Solarstrom.

China und Taiwan liegen vorn

Von den zehn größten Solarzellenherstellern der Welt kommt nach Angaben des Solarstrom-Magazins Photon kein einziger mehr aus Deutschland, acht jedoch aus China und Taiwan. Während auf dem alten Kontinent die Sonne untergeht, teilen Sonnenkönige aus dem Reich der Mitte den europäischen Markt unter sich auf. [Suntech Power](#), [JA Solar](#), [Yingli Solar](#), [Trina Solar](#), [LDK Solar](#) und [Jinko Solar](#) zählen allesamt zu den „Top 20“ der Solarzellenhersteller. Gao Jifan, Vorsitzender von Trina Solar, warnt allerdings vor zu optimistischen Erwartungen: „In Zukunft könnten wir sogar erleben, dass die Preise unterhalb der Kosten liegen werden.“ Die Nettoverschuldung von Trina ist geringer als beim Weltmarktführer [Suntech](#) oder bei Yingli, die Simon-Kucher zu den Unternehmen mit niedriger Finanzkraft und schwacher wirtschaftlicher Entwicklung zählt. Beide Konzerne könnten je- >>

Anzeige

Ihr neues Wertpapierdepot.

TRADIUM
The key element in your business

Investieren Sie jetzt physisch in Technologiemetalle und Seltene Erden.

Es gibt viele gute Gründe dafür:

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

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

tradium.com, metlock.com

Praseodymoxid

Dysprosiumoxid

Neodymoxid

doch auf Hilfe durch staatsnahe Banken hoffen, so die Experten. Nach unserer Einschätzung wird die Strukturkrise dennoch bald auch die chinesische und taiwanesishe Konkurrenz erreichen und die Anbieterzahl deutlich schrumpfen lassen.

Dem US-Giganten **First Solar** wird es künftig schwerfallen, mit der Konkurrenz aus Asien mitzuhalten. Da seine Dünnschichtmodule nicht auf Silizium basieren, hatte der Konzern bislang einen signifikanten Wettbewerbsvorteil. Nun sei allerdings zu beobachten, dass die Siliziumpreise wieder zurückgehen, stellt Aaron Chew, Analyst der Maxim Group LLC, fest. „Der einstige Vorteil von First Solar gegenüber herkömmlichen Solarkonzernen ist damit vollständig verloren gegangen.“ Dagegen trotz **Canadian Solar** erfolgreich dem heftigen Gegenwind in der Branche. Das Preis-Leistungs-Verhältnis der Photovoltaikanlagen gilt bei Experten als sehr gut. Es stützt sich auf das Geschäftsmodell der vertikalen Integration mit einer optimierten Wertschöpfungskette vom Ingot über Wafer bis hin zu Zellen und Modulen. Jedes Jahr kann Geschäftsführer Shawn Qu den Anteil von Canadian Solar am Weltmarkt steigern.

Siliziumpreise fallen weiter

Die vier größten an der Börse notierten Hersteller von Polysilizium, **GCL-Poly Energy** (China), **Tokuyama** (Japan), **OCI** (Südkorea) und **Wacker Chemie** (Deutschland), litten zuletzt ebenfalls wegen massiver Überkapazitäten unter einem kräftigen Preisverfall des Halbmetalls.



GCL hat vermutlich die besten Chancen, mit seinen Kampfpreisen aus einer Erholung des Siliziummarktes Nutzen zu ziehen. Allerdings erwartet das Marktforschungsunternehmen IMS Research, dass die Preise für hochreines Silizium in diesem Jahr im Vergleich zum vierten Quartal 2011 nochmals um ein Drittel einbrechen werden.

Hoffnungsträger Maschinenbau

Da große Projektierer mit festen Standbeinen im Ausland nicht an der Börse notiert sind und **Phoenix Solar** nach Sicherung einer Kreditlinie wohl lediglich vorerst gerettet ist, ruhen die Hoffnungen nun vor allem auf dem Maschinen- und Anlagenbau. Die schlüsselfertigen Produktionslinien deutscher Hersteller (Weltmarktanteil 46%) können noch nicht so leicht durch Billigware aus Massenherstellung ersetzt werden. Allerdings drängen zunehmend Wettbewerber aus Asien in den Markt. Was für Solarzellenhersteller gilt, das gilt auch für die Maschinenproduzenten: Die Anlagen müssen dort hergestellt werden, wo Zellen vom Band laufen – also immer weniger in Deutschland.



Centrotherm und **Manz** sei es dank ihrer Innovationsstärke gelungen, ihre weltweite Spitzenposition zu festigen, heißt es in der Studie des Zentrums für Solarforschung. Allerdings hat auch diese beiden Unternehmen die Branchenkrise noch fest im Griff. Der Wechselrichterhersteller **SMA Solar** verfüge ebenfalls über eine weltweit starke Marke, allerdings seien die Produkte leicht kopierbar, so die Forscher. Damit steht die größte Bewährungsprobe für die Aktie wohl noch bevor.

Die Übernahme von **Roth & Rau** durch **Meyer Burger** zeigt, dass auch ein Land, in dem keine Fördermittel für erneuerbare Energien fließen, ein guter Standort für Zulieferer der Photovoltaikbranche sein kann. Der Schweizer Technologiekonzern wird wegen der weiterhin starken Marktstellung und des hohen Umsatzbeitrags von geschätzten 80% aus dem zukünftigen Schlüsselmarkt China und aufgrund hoher Nettobarmittel als Übernahmekandidat gehandelt.

Fazit

Die Solareuphorie ist weltweit längst verpufft. Der gesamten Branche bleibt nur eine Chance: Sie muss sich neu erfinden. Vorerst sind die Chancen der dramatisch abgestürzten Solaraktien auf einen nachhaltigen Turnaround ziemlich gering. Dies gilt vor allem für deutsche Titel. Weitere Unternehmen werden die vermutlich größte Branchenkrise aller Zeiten nicht überstehen – es sei denn, Regierungen fahren die Subventionen wieder hoch oder schaffen andere künstliche Anreize für die schwerkranke Branche. Zwar scheint nach dem Ausverkauf bei den Solaraktien eine technische Gegenreaktion überfällig, auf eine Bodenbildung müssen Anleger bei den meisten Titeln aber wohl noch eine Weile warten.

Michael Heimrich

Foto: PantherMedia / Rafa Irusta Machin

Strategien zum Vermögensaufbau

Dieses Buch gibt einen tiefen Einblick in die Welt der Investmentfonds, die sich beim »Sauren-Fonds-Konzept« insbesondere um den Fondsmanager dreht. Eckhard Sauren beschreibt die einzigartige, personenbezogene Investmentphilosophie »Wir investieren nicht in Fonds – wir investieren in Fondsmanager«. Was genau damit gemeint ist, ist schnell erklärt: Nicht die Performance des Fonds ist entscheidend, sondern die Person hinter einem Fonds, die maßgeblich für den Erfolg oder Misserfolg eines Investmentfonds verantwortlich sind. Kann der Fondsmanager seine Strategie erläutern? Kann diese überzeugen? Gehört er selbst zu den Besten seines Fachs? Erst dann, wenn insbesondere diese Fragen positiv beantwortet werden können, wird ein Sauren-Dachfonds sich in seinem Einzelfonds engagieren. Dieser Auswahlprozess schafft eine hohe Hürde für Fondsmanager und einen nachhaltigen Erfolg für Anleger. **Eckhard Sauren, Ansgar Guseck und Hermann-Josef Hall zeigen dem Leser, warum es so wichtig ist, in den richtigen Manager zu investieren, der die Fähigkeit besitzt, nicht nur in rosigen Börsenzeiten satte Gewinne zu generieren.**

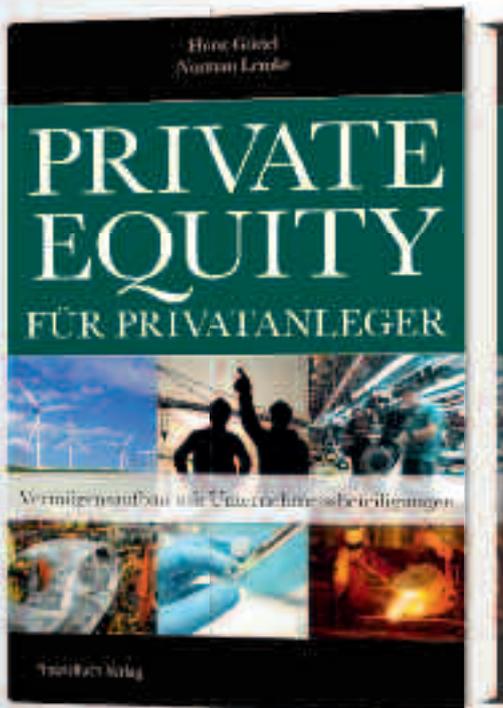
Eckhard Sauren | Ansgar Guseck | Hermann-Josef Hall

Das Sauren-Fonds-Konzept

Wir investieren nicht in Fonds – wir investieren in Fondsmanager

235 Seiten | 24,90 €

ISBN 978-3-89879-312-4



Außerbörsliches Beteiligungskapital, die Finanzierung nicht börsennotierter Unternehmen mit Eigenkapital (= Private Equity), begegnet uns in vielerlei Formen, von denen einige nur selten in der Öffentlichkeit in Erscheinung treten, andere hingegen viel Beachtung in Medien und Politik finden. »Private« steht dabei für den »nicht öffentlichen« Charakter der Anlageklasse Private Equity. Das Gegenstück bildet das sogenannte Public Equity, die Finanzierung über Eigenkapital, das an öffentlichen Börsen in Form von Aktienkapital aufgenommen wird. Dem cleveren Investor eröffnen sich im Bereich Private Equity hervorragende Renditemöglichkeiten unter Berücksichtigung eines ausgewogenen Chancen-Risiko-Profiles.

Die Autoren zeigen in diesem Buch, worauf es bei dieser Beteiligungsform wirklich ankommt und was zu beachten ist, damit ein Investment zum Erfolg für den Anleger führt.

Horst Güdel | Norman Lemke

Private Equity für Privatanleger

Vermögensaufbau mit Unternehmensbeteiligungen

144 Seiten | 24,95 €

ISBN 978-3-89879-632-3



FinanzBuch Verlag

www.finanzbuchverlag.de



**JETZT PORTOFREI
BESTELLEN**
Ab 19,90 € innerhalb
Deutschlands

Börse und Medienwirkung

Die Rolle des Medieneinflusses für das Marktgeschehen

Gastbeitrag von Oguz Calli, Freier Börsenjournalist und Gründer von SCIEPORT

Um zu einer Anlageentscheidung zu gelangen, analysieren Investoren bestimmte, von ihnen als wichtig erachtete Informationen. Je nach individuellen Präferenzen beziehen sie sich dabei auf ökonomische Daten, mathematisch-statistische Zeitreihen, geopolitische Entwicklungen oder marktpsychologische Stimmungskennzeichen. Dass den Medien – als Intermediär im Kommunikationsprozess – eine zentrale Rolle zukommt, wird dabei mit einer eher modellhaften Oberflächlichkeit in Betracht gezogen. Die Frage, welchen Einfluss die Medien auf den Meinungsbildungsprozess von Anlegern haben, rückt vermehrt in den Fokus börsenanalytischer Forschung und Prozesse.

Medien und Politik

Die Medien spielen eine gewichtige Rolle in der öffentlichen Meinungsbildung. Welche Wirkungspotenziale ihnen dabei zuerkannt werden, wird in der politischen Dimension besonders deutlich. Beispielsweise anhand markiger Umschreibungen wie die „vierte Gewalt“ oder „Wachhunde der Demokratie“. Bereits in den 1920er und 30er Jahren wurde den Medien eine gewisse Allmacht zugesprochen. Doch in den folgenden Jahrzehnten zeigten immer mehr Studien, dass diese Annahme übertrieben war. Eine Erkenntnis der zwei Protagonisten der modernen Medienwirkungsforschung – Maxwell McCombs und Donald Shaw, die 1968 mit ihrer US-Wahlkampfuntersuchung die sogenannte Chapel-Hill-Studie erstellt hatten – besagt, dass die hauptsächliche Wirkung der Nachrichten in den Massenmedien nicht darin besteht zu sagen, was die Menschen in der Öffentlichkeit denken sollen, sondern worüber sie nachdenken sollen. Auf Grundlage dieser Erkenntnis wird versucht, politische Öffentlichkeitsarbeit so zu gestalten, dass das Verhalten tendenziell gesteuert wird. Inwiefern Börsenmedien in diesem Sinne einen Einfluss auf das Anlegerverhalten haben können, wird im Folgenden erläutert.

Behavioral Finance

Die Behavioral Finance, die verhaltensorientierte Kapitalmarktforschung, widmet sich auf wissenschaftlichen Ebenen den

Oguz Calli ist Diplom-Betriebswirt (FH) und hat sich während seines Studiums auf Behavioral Finance spezialisiert. Zu seinen Schwerpunkten zählen die Bereiche Zukunftsmärkte, innovative Aktienanalyse und börsenpsychologische Handelsstrategien, auf deren Grundlage er das SCIEPORT-System entwickelt hat. (Mehr Informationen unter www.scieport.com)



psychologisch bedingten Verhaltensanomalien der Anleger. Die Medien werden dabei in erster Linie als Mittel zur Informationsübermittlung verstanden. Erkenntnisse aus den Medienwissenschaften berücksichtigend, wird die grundsätzliche Einstellung der Behavioral Finance zur Funktion der Medien als erheblich kurzfristig angesehen. Nichtsdestotrotz bietet die börsenpsychologische Fachrichtung eine Reihe von signifikanten Effekten, die evidente Parallelen bzw. Überschneidungspunkte zu Phänomenen aus der Medienwirkungsforschung aufweisen. An dieser Stelle seien folgende drei herangezogen:

Um bei der Informationsverarbeitung die Komplexität zu reduzieren und schnell ein Urteil zu fällen, geht der Mensch dazu über, sogenannte Heuristiken anzuwenden, die im Prinzip vereinfachende Daumenregeln darstellen. Eine dieser Heuristiken ist die Verfügbarkeitsheuristik. Sie besagt, dass das Ausmaß der Abrufbarkeit von Informationen aus dem Gedächtnis, als Grundlage für die Einschätzung der Häufigkeiten und Wahrscheinlichkeiten von Ereignissen, von Bedeutung ist. Im engen Sinne ist somit die leichte Abrufbarkeit bzw. Generierbarkeit von Informationen aus dem Gedächtnis gemeint. Der Begriff kann aber auch weiter gefasst werden und die Zugänglichkeit von Informationen in den Medien als Maßstab mit einbeziehen. Aufgrund des daraus entstehenden Zusammenhangs hat die Rangordnung der Themen in den Mainstream-Medien einen Einfluss auf die Bedeutung

der Themen in den Köpfen der Menschen – und somit auf die breite öffentliche Meinung.

Der zweite Effekt ist der sogenannte Informationsquellen-Effekt. Die Qualität einer Information wird höher eingeschätzt, wenn ihre Menge in den Medien ansteigt. Wenn sie in den Massenmedien häufig auftaucht, steigt das Vertrauen der Anleger, dass es sich um ein fundiert recherchiertes Thema handeln muss – selbst wenn die Information obsolet oder irrelevant ist. Bei diesem Effekt bilden die Nachrichtenagenturen im Regelfall die primären Informationsquellen. Sie selektieren die Informationen vor, die dann von den Redakteuren und Journalisten der (Mainstream-) Medien übernommen werden. Weil nun zum Beispiel verschiedene Nachrichtensendungen im Fernsehen auf dieselbe Quelle zugegriffen haben, decken sich zum Großteil die vorkommenden Themen und häufig auch der Inhalt. Die einzelnen Nachrichten werden als voneinander unabhängig wahrgenommen, doch beruht die Recherche letztendlich auf ein und demselben Ursprung.

Der dritte Effekt ist der sogenannte Framing-Effekt (Einrahmungseffekt). Dieser ist gegeben, wenn verschiedenartige Darstellungen einer Sachlage – bei gleich bleibender inhaltlicher Aussage – unterschiedliche Entscheidungen hervorrufen. Beispielsweise sagt der Vorsitzende eines DAX-Unternehmens auf der Hauptversammlung, dass die Aktie im letzten Geschäftsjahr 8% besser performt hat als der Index. Wenn der DAX in diesem Zeitraum jedoch um 15% gefallen ist, kann die Situation durch ein solches „Fra-

ming“ in ein positives Licht gerückt werden, auch wenn die Aktie im Grunde Verluste verzeichnet hat.

Agenda Setting

In der Soziologie wird die Gesellschaft in verschiedene Ebenen aufgegliedert. Sie unterteilen sich in die Mikro-Ebene (Individuen), die Meso-Ebene (Gruppen, Organisationen, Institutionen) und die Makro-Ebene (Gesellschaft, Öffentlichkeit). Sozialwissenschaftlich gesehen, ist die Behavioral Finance auf der Mikro-Ebene anzusiedeln, in der es um individuelle Verhaltensanomalien geht. Der Makro-Ebene werden Kursverläufe und Anomalien am Markt, wie etwa Über- und Unterreaktionen, zugeordnet. Wenn beispielsweise ein Thema aufgrund einer hohen Verfügbarkeit im öffentlichen Bewusstsein sehr präsent ist, kann es auf das Verhalten der Marktteilnehmer dahingehend wirken, dass diese bestimmte Aktien kaufen. Durch die auf der Mikro-Ebene stattfindende Verfügbarkeitsheuristik kann sich eine Spekulationsblase bilden, die zu einer Überreaktion auf der Markt- bzw. Makro-Ebene führt.

Der zwischengelagerten Meso-Ebene werden Gruppen bzw. formale Organisationen und Institutionen zugeschrieben. Ihr sind im Kommunikationsprozess beispielsweise die Investor Relations oder die Öffentlichkeitsarbeit beizuordnen. Vor allem der externen Unternehmenskommunikation kommt hierbei eine besondere Bedeutung zu. Zahlreiche Studien bestätigen, dass oft enge Beziehungen zwischen den Journalisten und den PR-Agenturen vorhanden sind. Traditionelle, idealtypische und qualitätsjournalis- >>

Anzeige

Ihre Vision kann auf unsere Kompetenz bauen.

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

www.universal-investment.de/publikumsfonds

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

tische Vorgehensweisen, wie beispielsweise den Wahrheitsgehalt einer Recherche durch mindestens zwei voneinander unabhängige Quellen zu prüfen, werden nur spärlich praktiziert. Die „Vorarbeit“ durch die PR-Agenturen ist den Journalisten – die nicht selten unter enormem Zeitdruck stehen – häufig willkommen. Das führt dazu, dass die Öffentlichkeitsarbeit der Unternehmen mehr oder weniger indirekt Einfluss auf das Agenda Setting, also das Setzen konkreter Themenschwerpunkte in den Medien, nimmt. Damit haben die Unternehmen auch die Möglichkeit, im eigenen Interesse Framings bzw. positive Darstellungen einfließen zu lassen. Die selektive Betonung positiver Merkmale kann somit unter dem Deckmantel des unabhängigen Journalismus als Marketingmaßnahme eingebunden werden.

Analyse und Handelsstrategie

Die Behavioral Finance hat sich neben der klassischen fundamentalen und technischen Analyse als Methode etabliert und berücksichtigt marktpsychologische Faktoren damit opportun. Sie erforscht irrationale Verhaltensmuster, woraus sich entsprechende Handelsstrategien ableiten lassen. Eine Maßnahme, die für viele Effekte aus der Behavioral Finance eine zweckdienliche Herangehensweise bildet, ist es, den *Advocatus diaboli* zu spielen. Der Anleger sollte seine Meinung stets kritisch hinterfragen. Sind noch andere Informationsquellen verfügbar, die eine gegenteilige Meinung vertreten? Ist ein bestimmtes Framing zu erkennen? Wenn die Mainstream-Medien über ein Thema sehr ähnlich berichten, könnte es daran liegen, dass ein Informationsquelleneffekt vorliegt.

Die Behavioral Finance widmet sich damit den wahrnehmungsbedingten Informationsverzerrungen; jedoch spielen diejenigen Verzerrungen, die bereits im Nachrichtentstehungsprozess durch das Einwirken von PR-Maßnahmen zustande kommen, kaum eine Rolle. Die Erforschung der Medienwirkung neuartiger Social-Media-Konzepte, die in der öffentlichen Meinungsbildung immer mehr an Bedeutung gewinnen, steckt ebenfalls in den Kinderschuhen.

Unterschiedliche Realitäten

Im Zuge von Wahlkampf-Berichterstattungen wird konstatiert, dass die Urteile der Leser, Zuschauer oder Zuhörer der entsprechenden Informationsquellen oftmals stärker durch die Medienrealität beeinflusst werden als durch eine rationale und realitätsbezogene Analyse der politischen Sachlage. Die Unterscheidung zwischen diesen beiden Realitätsebenen ist rückwirkend feststell- und vergleichbar. Diese Differenzierung zwischen der Realität und der Medienrealität wird in den finanzwissenschaftlichen Arbeiten nur sehr rudimentär aufgegriffen. In ihnen wird den Medien lediglich die Rolle des Informationsübermittlers eingeräumt. Bei Börsennachrichten wird davon ausgegangen, dass sie stets durch Ver-



Die Rangordnung der Themen in den Mainstream-Medien hat einen Einfluss auf die Bedeutung der Themen in den Köpfen der Menschen – und somit auf die breite öffentliche Meinung.

änderungen in fundamentalen Faktoren veranlasst werden. Doch sollte analytisch zwischen den Ereignissen und den Berichten getrennt werden, weil die Journalisten ihre eigene Wirklichkeitswahrnehmung in einen individuellen Bezugsrahmen stellen. Dabei ist es an dieser Stelle zunächst belanglos, ob ein direkter oder indirekter Einfluss seitens PR-Agenturen stattfindet. Wie sehr die Realität von der Medienrealität in Börsenberichterstattungen abweicht, lässt sich ebenfalls ex-post feststellen. Jedoch wird der Notwendigkeit, der Medienwirkung in der finanzwissenschaftlichen Forschung einen adäquaten Platz zuzugestehen, so gut wie nicht Rechnung getragen. Die Wirkungskraft der (Massen-)Medien in der Marktanalyse zu berücksichtigen, kann gleichwohl zu profunderen und klareren Analyseergebnissen beitragen.

Fazit

Die Börse ist ein systemtheoretisches, als Gesamtheit zu betrachtendes Gebilde, das aus einer Vielzahl von Einflussfaktoren besteht. Dazu gehören quantitative und qualitative Daten und Fakten sowie die psychisch begrenzten Wahrnehmungs- und Verarbeitungskapazitäten des Menschen. Die klassischen Analysemethoden sowie die Behavioral Finance decken nur Teilgebiete des Gesamtsystems ab. Die verschiedenen Methoden als voneinander unabhängig zu sehen, ist mit der eingehenden Komplexitätszunahme an den Kapitalmärkten nicht mehr vereinbar. Vielmehr ist es von Vorteil, Verbindungen herzustellen. Praktisch gesehen scheinen gewisse Verknüpfungen plausibel. Wenn Kursentwicklungen stark durch psychologische Faktoren verursacht werden, besteht demzufolge auch ein Zusammenhang zwischen Börsenpsychologie und dem Kurschart, der gewissermaßen eine graphische Aufbereitung der Marktstimmung widerspiegelt. Oder wenn Börse und Medien eng zusammenhängen, gilt das naturgemäß auch für die Verbindungen zwischen Börsenpsychologie und Medienpsychologie. Aus einer holistischen bzw. ganzheitlichen Betrachtung scheint das bekannte Zitat von Aristoteles sehr passend: Das Ganze ist mehr als die Summe seiner Teile. Und eines dieser Teile sind die Medien. ■

Fotos: marcus clarke, alinouigh
(beide PantherMedia)

Put unter der Lupe

Wie sich Optionsscheinkurse verändern

Mit Put-Optionsscheinen können Portfolios abgesichert werden.
Foto: PantherMedia / Tyler Olson

In das SI-Musterdepot wurde aufgrund unserer Erwartung fallender Kurse zur Absicherung in zwei Tranchen ein Put-Optionsschein aus dem Hause Goldman Sachs (GS) auf den DAX aufgenommen (WKN: GS8 4E3). Der Basispreis des Warrants liegt bei 6.000 Punkten, Laufzeitende ist am 07.11.2012. Zuletzt erfolgte ein Nachkauf zu 2,01 EUR am 29.03., als der DAX knapp unter 7.000 Punkten notierte.

Zeitwert und innerer Wert

Ein Optionsschein hat dann einen inneren Wert, wenn der Kurs des Basiswerts bei einem Call über dem Basispreis liegt bzw. bei einem Put darunter. Da der momentane DAX-Stand über dem Basispreis unseres Puts liegt, besteht er nur aus Zeitwert. Dieser liegt aktuell (18.05.) bei 3,68 EUR. Wird bis zum Laufzeitende kein innerer Wert aufgebaut, verfällt der Optionsschein wertlos. Steht der DAX dagegen bei Fälligkeit beispielsweise bei 5.600 Punkten, wird der Schein zu 4 EUR zurückgezahlt. Hier muss beachtet werden, dass das Produkt ein Bezugsverhältnis von 100:1 hat. Ausgezahlt wird also ein Hundertstel der Differenz, die der DAX-Stand

der Emittenten einsehbar. Fällt der Index um 1%, verändert sich der Optionsschein um das Vielfache des Omega. Das Omega wirkt nach oben und nach unten und ist keine statische Kennziffer, die für die gesamte Laufzeit des Scheins unverändert bleibt. Je nach Kursentwicklung des Basiswertes variiert sie. Momentan liegt diese Kennziffer unseres Beispiel-Puts bei 6,4. Fällt der DAX um 1%, gewinnt der Schein um ca. 6,4% und umgekehrt.

Optionsscheinrechner

Mit Hilfe von Optionsscheinrechnern, die zum Teil auf den Seiten der Emittenten und u.a. auf www.onvista.de zur Verfügung stehen, lassen sich einzelne Szenarien durchspielen. Dazu gibt man in den Rechner z.B. eine Veränderung der Volatilität und des Basiswertes an einem bestimmten Datum ein. Am 18.05., bei einem DAX-Stand von 6.266 Punkten und einer impliziten Volatilität von 29,7%, kann der GS-Put auf den DAX zu 3,68 EUR erworben werden. Für einen DAX-Stand von 5.900 Punkten am 18.07. und einen angenommenen Anstieg der impliziten Volatilität auf 35% wird ein Kurs von 5,03 EUR errechnet. Steigt der DAX dagegen zum 18.07. auf 6.400

Punkte bei einem Volatilitätsrückgang auf 25%, verliert der Warrant vom jetzigen Kurs aus über die Hälfte an Wert und liegt dann bei 1,74 EUR. Diese Entwicklung macht deutlich, dass Optionsscheine hochspekulative Produkte sind, deren Entwicklung täglich überwacht werden sollte. Auch wenn ein

Schein zu Absicherungszwecken genutzt wird, kann es sinnvoll sein, dass er während der Laufzeit verkauft wird. Der Anleger kann dann in ein anderes Produkt mit längerer Laufzeit wechseln. ■

Christian Bayer

OPTIONSSCHEIN						
TYP	EMITTENT	WKN	BASISPREIS	LAUFZEIT	OMEGA*	IMPL. VOLAT.*
PUT	GOLDMAN SACHS	GS8 4E3	6.000	07.11.12	6,4	29,7

*) Angaben vom 18.05.

unterhalb des Basispreises liegt. Hat der Optionsschein einen inneren Wert, spricht man auch davon, dass der Schein im Geld ist. Der GS-Put befindet sich also momentan aus dem Geld.

Volatilität beachten

Während der Laufzeit sind die Kursentwicklung des Basiswertes und die Volatilität des Basiswertes entscheidende Kriterien für die Preisbildung des Scheins. Dabei entstehen häufig Missverständnisse. Käufer von Optionsscheinen wundern sich manchmal, dass ein Put trotz fallender Kurse des Basiswertes verliert. Häufig liegt das an der Änderung der impliziten Volatilität, also der vom Emittenten erwarteten Schwankungsbreite des Basiswertes. Steigt die implizite Volatilität, wird der Schein tendenziell teurer, fällt sie, verliert er an Wert. Allerdings ist die Auswirkung der impliziten Volatilität nicht bei jedem Warrant gleich, sondern u.a. abhängig davon, ob der Schein stark im Geld (geringe Auswirkung) oder aus dem Geld (hohe Auswirkung) notiert.

Entscheidendes Omega

Für das Risiko eines Optionsscheins ist das Omega, das die tatsächliche Hebelwirkung des Produkts angibt, von Bedeutung. Das Omega und weitere Kennziffern sind meist auf der Website

Anzeige

www.kultuhri.de



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

Dachfonds

Nutzbringender Mehrwert oder überflüssige Kosten?

Vor Einführung der Abgeltungsteuer 2009 wurden Dachfonds als Allzweckwaffe gegen die drohende Besteuerung gepriesen. „Einmal investiert und dann aller Sorgen frei“, wollten die Marketingabteilungen der KAGs den Kunden suggerieren. Allerdings ist auch bei Dachfonds die Welt nicht so einfach, wie sie Werbung gerne macht. Zu unterschiedlich sind Anlagekonzepte, Ausrichtung und Erfolg der Produkte.

ETF-Dachfonds

Bei ETF-Dachfonds verzichten Investoren auf einen großen Vorteil der ETFs, nämlich eine günstige Kostenstruktur. Für die höheren Kosten bekommen sie im Idealfall eine an jede Marktsituation angepasste Asset Allocation, denn Flexibilität wird oft versprochen. Eine hohe Flexibilität ist allerdings nur dann nutzbringend, wenn sie einen Mehrwert hinsichtlich der Rendite oder des Risikos bringt. Der Veritas-Dachfonds (WKN: 556 167) kann flexibel mit einer Aktienquote zwischen 0 und 100%

anlegen. Die optimale Anpassung an alle Marktphasen hat allerdings nicht funktioniert. So hat der ETF-Dachfonds auf Dreijahressicht gerade 6,10% erwirtschaftet, denn im Jahr 2011 hat das verwendete Trendfolgesystem einen Verlust von 14,2%



Dachfondsmanager suchen die besten Köpfe.
Illustration: PantherMedia / Jiri Moucka

Die Fondsrubrik wird Ihnen präsentiert von:

BANTLEON
Der Anleihemanager

www.bantleon.com

BB Bellevue
Asset Management

www.bellevue.ch


CAPITAL-FORUM AG
Private Vermögensbetreuung

www.capital-forum.ag


ETHNA | FUNDS

www.ethnafunds.com


hwb CAPITAL MANAGEMENT

www.hwbcm.de


LOYS
GENUINES INVESTMENT

www.loys.de


FOCUS THE PEARLS
PREMIUM PEARLS
Fund AG

www.premium-pearls.com


StarCapital[®]

www.starcapital.de


UNIVERSAL
INVESTMENT

Administration • Insourcing • Risk Management

www.universal-investment.de

Mit freundlicher
Unterstützung von:

V | U | V

Verband unabhängiger Vermögensverwalter
Deutschland e.V.

www.vuv.de

DACHFONDS

FONDS	WKN	PERF. 1 J.*	PERF. 3 J.*	MAX. DRAW-DOWN 3 J.*	VOL.**
AAA MULTI ASSET PORTFOLIO RENDITE	A0M Y02	-5,24	5,48	-9,41	23,16
AD-VANEMICS ETF-DACHFONDS	A1J D7U	-1,41 (SEIT JANUAR)	k. A.	-3,81 (SEIT JANUAR)	3,23
ARIQON KONSERVATIV	A0K FXB	1,40	21,35	-3,67	k. A.
AVANA INDEXTREND EUROPA DYNAMIC	A0R HDB	-13,28	k. A.	-16,87 (2 JAHRE)	20,00
BV GLOBAL BALANCE	A0M VXF	-3,82	14,24	-12,19	k. A.
C-QUADRAT ARTS BEST MOMENTUM	541 664	-13,47	28,81	-23,19	161,69
CARMIGNAC PROFIL RÉACTIF 100	A0E TJB	7,67	28,94	-21,32	204,00
FONDSPICKER GLOBAL UI	A0M RAC	-6,36	25,76	-20,46	16,43
HWB VENIVIDI VICI	A0M 116	-28,91	-47,20	-54,86	10,28
PAI ABSOLUTE RETURN GLOBAL	A1J BT5	2,89 (SEIT JANUAR)	k. A.	-2,97 (SEIT JANUAR)	k. A.
SAUREN GLOBAL OPPORTUNITIES	930 921	-7,66	44,03	-16,64	194,03
SMART-INVEST HELIOS AR B	576 214	-9,33	0,27	-13,45	271,00
STARCAP GERMAN MASTERS	926 432	-14,22	20,64	-22,90	15,90
VERITAS ETF-DACHFONDS	556 167	-11,92	6,10	-18,54	328,52

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

Warten auf Erholung

Beim HWB VeniVidiVici (WKN: A0M 116), einem Dachfonds, der in Zielfonds aus dem eigenen Hause investiert, ist noch keine Trendwende zum

eingefahren. Im vergangenen Monat wurde vom Handelssystem unter strategischen Gesichtspunkten eine Absenkung der Aktienquote um 10 auf 75% angezeigt. 1,84% wurden im vergangenen Geschäftsjahr an Kosten in Rechnung gestellt. Darüber hinaus fällt schon bei einer Wertentwicklung von 5% p.a. eine großzügige Performance-Gebühr an, mit der 15% der Überrendite einbehalten werden. Auch einer der Newcomer unter den ETF-Dachfonds, der Ad-Vanemics ETF-Dachfonds (WKN: A1J D7U), setzt auf hohe Flexibilität bei der Allokation der Anlageklassen. Kern der Anlagestrategie ist ein Trendmanagementsystem. Im vergangenen Geschäftsjahr kam es zu einer Kostenbelastung von ca. 1,80%. Die Performance Fee, die bei guter Entwicklung anfallen kann, ist anlegerfreundlicher konzipiert als beim Veritas-Produkt. Seit Jahresbeginn liegt der Ad-Vanemics-Dachfonds mit 1,41% im Minus und führt damit vor dem Mitbewerber, der in diesem Zeitraum 3,27% abgeben musste.

Besseren hin zu erkennen, obwohl er sich seit Jahresbeginn erfreulich entwickelt hat. Mit einem Wertzuwachs von 8,21% wurde der MSCI World, der 4,06% zulegte, deutlich outperformt. Dem Fonds macht noch ein hoher Verlust von über 40% im Jahr 2011 zu schaffen. Das eigene gesteckte Ziel der Erwirtschaftung eines möglichst hohen und stetigen Wertzuwachses in Euro wurde nicht erfüllt. Darüber hinaus ist eine Kostenbelastung von 3,62% im abgelaufenen Geschäftsjahr ungerechtfertigt hoch. In guten Zeiten wäre darüber hinaus noch eine Performancegebühr fällig.

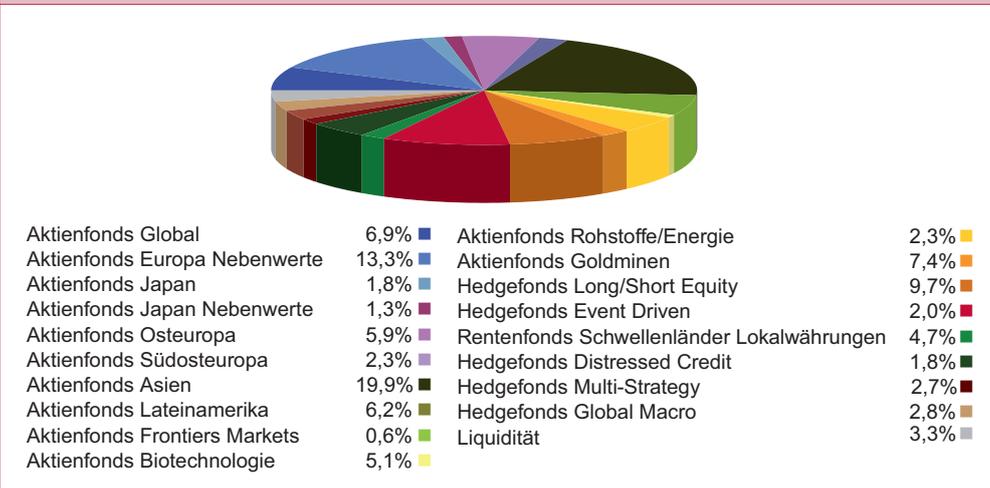
Dachfonds von den Nachbarn

Frédéric Leroux verantwortet den Dachfonds Carmignac Profil Réactif 100 (WKN: A0E TJB). Er investiert ausschließlich in Fonds aus dem eigenen Hause, was eher als Malus zu werten ist, da es die Tendenz zur Zweitverwertung der eigenen Produkte fördert. Die Aktienquote kann bis zu 100% ausgeschöpft werden. Das Fondsvermögen wurde im vergangenen Jahr mit 3,11% belastet. Dazu kommt noch eine Performance Fee in Höhe von 10% der Outperformance, die anfällt, wenn die Fondsentwicklung seit Jahresbeginn 10% übertrifft. Ebenfalls aus einem deutschen Nachbarland, nämlich Österreich, kommt der C-Quadrat >>

In der Spur

Fällt der Begriff Dachfonds, wird häufig auch der Name Eckhard Sauren genannt. Der Sauren Global Opportunities (WKN: 930 921) mit dem Schwerpunkt Aktien investiert in Bereiche mit erhöhten Marktineffizienzen wie Nebenwerte und Schwellenmärkte. Neben Aktienfonds und Hedgefonds findet sich im Portfolio auch ein Rentenfonds, der in Lokalwährungen der Schwellenländer anlegt. Auf Sicht von drei Jahren wurden über 44% erwirtschaftet. Allerdings brauchen Anleger starke Nerven, wie ein Blick auf das Jahr 2008 zeigt, in dem der Global Opportunities über 40% verloren hat. Momentan setzt das Dachfondsmanagement mit knapp 20% auf den Bereich Aktienfonds Asien. Die am höchsten gewichtete Einzelposition ist ein Fonds mit Schwerpunkt Osteuropa.

PORTFOLIOSTRUKTUR SAUREN GLOBAL OPPORTUNITIES ZUM 30.4.12



Quelle: Sauren Fonds-Service AG

UI CHAMPIONS-TOUR

Bei der UI Champions-Tour 2012 von Universal-Investment, die am 2. Mai 2012 auch in München Halt machte, gab es Gelegenheit, unterschiedliche Fondskonzepte kennenzulernen.

Jürgen Dumschat von AECON lieferte einen interessanten Einführungsvortrag, der u.a. Mehrwertphasen eines Fonds ins Blickfeld rückte, also den Zeitraum, in dem der Manager keine Verluste macht oder Zeit damit verbringt, alte Verluste aufzuholen. Betrachtet man Fonds unter diesem Aspekt, sieht manches Flaggschiff großer Fondsgesellschaften wie der DWS Vermögensbildungsfonds I ziemlich alt aus. Seit dem Jahr 2000 wurde für das Milliarden-Volumen des Produkts kein Mehrwert mehr generiert.

Emerging Markets gemischt

Mit dem World Top Emerging Market-Fonds (WKN: A1J LRE) der Hamburger Vermögensverwaltung HAC und dem MF Vario Spezial (WKN: AoY JF1) von Merck, Finck & Co. wurden zwei Mischfondsansätze präsentiert, die in den Emerging Markets investieren. Der HAC-Fonds diversifiziert in Schwellenländer über alle Regionen und Anlageklassen. Umgesetzt wird der Ansatz u. a. über eine Allokation von Zielfonds. Das Konzept des MF Vario Spezial ist streng indexorientiert. Am jeweiligen Jahresbeginn startet der Fonds mit einer Aktien-/Rentenquote von 50:50. Die Aktienquote wird über den MSCI Emerging Markets dargestellt, die Renteninvestments über den IBOXX Euro Sovereign-Index. Ziel ist es, mit einem regelbasierten Ansatz den Anteil an der jeweilig besser performenden Anlageklasse zu erhöhen und den



an der schlechter performenden zu reduzieren.

ARTS Best Momentum-Fonds (WKN: 541 664). Das Produkt ist seit 1999 auf dem Markt und bietet einen vergleichsweise langen Track Record. Grundsätzlich ist die Strategie über Zielfonds voll in den Aktienmärkten investiert. Die Umsetzung der Strategie erfolgt über ein quantitatives Modell, das Trends aufspürt. Die trendstärksten Fonds werden am höchsten gewichtet. Abgefederte Verluste bei fallenden Aktienmärkten können Investoren hier nicht erwarten.

Hohe Flexibilität

Der AAA Multi Asset Portfolio Rendite (WKN: A0M Y02) fährt einen vermögensverwaltenden Ansatz und kann die verschiedenen Anlageklassen zwischen 0 und 100% allokalieren. Auf längere

Managed Futures und Optionsstrategien

Wer bei Futures ausschließlich an Zockerei und überdimensionierte Risiken denkt, greift zu kurz. Ein Blick auf eine Managed-Futures-Benchmark wie den Barclays CTA-Index zeigt, dass Drawdowns beträchtlich niedriger ausfallen als beim MSCI World Index. Mit dem Varengold Alternative Alpha (WKN: A1C 5D4) können Anleger im UCITS-Mantel in Managed Futures investieren. Das Portfolio wird über fünf bis zehn Manager und über 200 Märkte diversifiziert. Als Beimischung können Managed-Futures-Komponenten ein Aktiendepot-Portfolio stabilisieren. Von Conservative Concept Portfolio Management wird mit dem Athena-Fonds (WKN: AoQ 2SF) eine volatilitätsbasierte Optionsstrategie angeboten. Bis zu 80% des Fondsvermögens werden in Kurzläufern sowie Tages- und Termingeldern investiert. Die Derivate auf den S&P500 und den Euro-Stoxx-50 können bis zu 20% des Fondsvermögens ausmachen.

Value-Mischfonds

Der Mischfonds Acatis-Gané Value Event (WKN: AoX 754) gehört zu den Produkten, deren Ansatz und Umsetzung sowohl bei der Rendite als auch beim Risiko überzeugt. Das Fondsmanagement sucht nach Value-Kriterien Firmen u.a. mit einer attraktiven Bewertung und einem soliden Management. Zusätzlich wird zur Verbesserung des Timings auf Events geachtet, die „value traps“ vermeiden helfen. Diese Katalysatoren können beispielsweise Umsatz- oder Margenverbesserung der Unternehmen sein. Beim Merit Capital Global Allocation (WKN: A1J CWX) werden Aktien ebenfalls nach Value-Kriterien ausgewählt. Nach Auffassung des Fondsmanagements sind die Unternehmen zwar niedrig bewertet, allerdings haben auch Risiken, wie z.B. die Situation in Spanien, zugenommen. Deshalb ist die Cash-Quote mit ca. 50% vergleichsweise hoch, die Aktienquote des Fonds liegt momentan bei 35%. Die Asset Allocation des Fonds mit dynamischer Gewinnsicherung erfolgt nach einer makroökonomischen Analyse.

Fazit

Unter dem Dach der Universal-Investment wurde eine bunte Vielfalt von Ansätzen präsentiert, die verschiedenen Anlegerbedürfnissen entgegenkommen. Die Veranstaltung zeigte in einer breiten Palette die Expertise unabhängiger Vermögensverwalter, die sich im Fondsmantel je nach Konzept als Basisinvestment oder Depotbeimischung nutzen lassen.

Christian Bayer

Sicht liegt der Schwerpunkt auf Aktien und Rohstoffen, was auch den sachwertorientierten Charakter der Anlagestrategie deutlich macht. Staatsanleihen sind infolgedessen gegenwärtig mit gerade mal 2,54% gewichtet. Hohe Verluste (über 20% in einem Jahr) sollen vermieden werden. Betrachtet man die Kalenderjahre, ist der Fonds mit einem Verlust von unter 13% deutlich darunter geblieben. Allerdings wurden auf Sicht von drei Jahren auch nur weniger als 5,5% erwirtschaftet.

Fondspicker

Fondspicking im Fondspicker Global (WKN: A0M RAC) wird von der Vermögensverwaltung Kroos in Münster betrieben. Schwerpunktmäßig wird in Aktienfonds investiert, allerdings



Gute Dachfonds heben sich von der Masse ab. Foto: PantherMedia / Donovan Ross

können auch defensivere Anlagensegmente wie Renten- oder Geldmarktfonds genutzt werden. Im vergangenen Geschäftsjahr wurden dem Fonds 1,84% an Kosten abgezogen. Erfreulicherweise entfallen Performancegebühren komplett. Auf Sicht von 3 Jahren verdienten Anleger 25,76%. Allerdings waren auch gute Nerven gefragt, da der Fonds 2008 gemeinsam mit den Aktienmärkten abtauchte und knapp 40% seines Wertes verlor.

Derivate-Overlay

Von Pure Alpha Investment, einer inhabergeführten Asset-Management-Gesellschaft, kommt mit dem PAI Absolute Return

Global (WKN: A1J BT5) ein derivativer Ansatz zur Absicherung der Zielfonds. Die Auswahl von Aktienfonds, die den globalen Aktienmarkt abdecken, wird mit einem Options-Overlay kombiniert. Es werden daher nur Zielfonds berücksichtigt, die keine eigene Absicherung betreiben. Die Strategie hat bereits einen mehrjährigen Track Record. Durch ein nicht gerade glückliches Timing setzten nach Gewinnen vor der Fondsemission Verluste ein, als der Fonds auf den Markt kam. Daher muss sich die Strategie im Fondsmantel noch längere Zeit bewähren. Im laufenden Jahr beträgt der Gewinn bislang knapp 3%. Allerdings ist das Produkt mit einer TER von über 3,1% von der Kostenseite deutlich zu hoch angesetzt. Die Gebühren sind zum Teil einem momentan noch geringen Volumen geschuldet.

Fazit

Ein nicht zu leugnendes Problem der Dachfonds sind hohe Kosten, die auf zwei unterschiedlichen Ebenen, nämlich der Zielfondsebene und auf der Ebene des Dachfonds anfallen. Natürlich sind Kosten nicht der einzige Faktor, der bei der Beurteilung eines Produktes eine Rolle spielt. Allerdings sollten Anleger diesen Aspekt auch nicht vernachlässigen. Die theoretisch größtmögliche Flexibilität beim Switchen zwischen Anlageklassen und Fonds garantiert den Dachfonds nicht den größtmöglichen Erfolg. Manchmal ist weniger mehr, wenn Dachfondsmanager nicht auf allen Hochzeiten tanzen und sich mit weniger Anlageklassen bescheiden. ■

Christian Bayer

Anzeige

Die Märkte sind nervös – und Sie bleiben ganz entspannt.

Trading ist eine Herausforderung – und Sie meistern sie spielend.

- Psychologisches Coaching für Trader als CD
- Fokus auf die wichtigsten Trading Themen
- Entwickelt vom Experten für Tradingpsychologie Norman Welz
- Mit mentaler Stärke zum Handelserfolg!

Jetzt informieren unter: www.godmode-training.de

bettermind

Das mentale Coaching-Programm für Trader

LOYS Global MH

Gastbeitrag von Lars Kolbe, Aqualutum GmbH

FONDS-SNAPSHOT

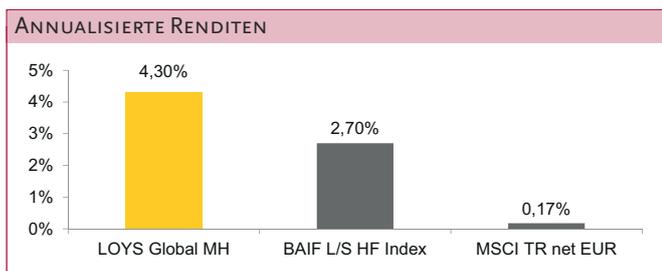
WKN: A1J RB8
Manager: Christoph Bruns
Volumen: 44,1 Mio. EUR
Auflagedatum: 08.02.2006
Typ: Single Hedgefonds (deutsches Recht)

Der LOYS Global MH ist ein 2006 gegründeter Single Hedgefonds. Es liegt ein eindeutiger „long bias“ vor, was dazu führt, dass der Fonds durchaus mit seinem Schwesterprodukt, dem LOYS Global, vergleichbar ist. Im LOYS Global verfügt der Fondsmanager über einen Track Record seit 2005. Im Gegensatz zum „normalen“ Aktienfonds verfügt der LOYS Global MH über zusätzliche Freiheiten, welche nach Aussage der Gesellschaft vornehmlich dazu genutzt werden sollen, um „die Elfmeter im Short-Bereich zu verwandeln“.

Philosophie

Beiden Fonds gemeinsam ist die Anlagephilosophie, welche auf Graham und Dodd zurückgeht: „Von einem Investment kann nur gesprochen werden, wenn es sowohl nach qualitativen als auch nach quantitativen Kriterien überzeugt.“ Aus dieser Basisphilosophie ergibt sich ein konsequent aktiver Stockpicking-Ansatz, wobei die Indexzugehörigkeit eines Titels typischerweise keine Rolle spielt. Stilprägend sind vielmehr folgende Faktoren:

- Antizyklisches Handeln
- Konzentriertes Portfolio
- Tendenzielle Übergewichtung von kleinen und mittleren Unternehmen
- Fokus auf exzellente Bilanzkennzahlen (niedrige Verschuldung, hoher Cashflow)



Fondsmanagement

Mit Dr. Christoph Bruns verfügt der LOYS Global MH über einen der erfahrensten und bekanntesten Fondsmanager im deutschsprachigen Raum. Einer breiteren Öffentlichkeit bekannt wurde Bruns, der zum Thema „Bubbles und Excess Volatility“ an der Universität Münster promovierte, durch seine Zeit als Fondsmanager des UniGlobal. Es war vor allem sein Verdienst, dass das Flaggschiff der Genossen nach schwachen Jahren wieder Wasser unterm Kiel bekam. Bis 2002 war Bruns für den Fonds sowie zuletzt auch für das gesamte Aktienfondsmanagement verantwortlich. Dies ist auch seit seinem Eintritt bei LOYS im Jahr 2005 der Fall. Unterstützt wird Bruns von zwei jungen Ana-

Lars Kolbe (Jahrgang 1966) ist Dipl.-Kaufmann und seit 2011 Gründer und Geschäftsführer der Aqualutum GmbH. Frühere Stationen waren u.a. die Bad Homburger Feri Trust, wo er das Fondsresearch verantwortete. Seit 2006 managt Kolbe den auf unabhängige Fondsboutiquen spezialisierten StarCap German Masters (WKN 926 432).



lysten; die letztendlichen Anlageentscheidungen werden jedoch von Bruns verantwortlich getroffen. Ein mitentscheidender Erfolgsfaktor ist außerdem die Flexibilität einer unabhängigen Fondsboutique. Die dadurch vorherrschende Freiheit, das Richtige zu tun, spiegelt sich u.a. im Fehlen von Komitee-Entscheidungen und der Konzentration auf die Kernkompetenzen wider. Die Tatsache, dass sowohl das Fondsmanagement als auch die Mitarbeiter selbst im Fonds investiert sind, sorgt für eine hohe Interessenübereinstimmung mit den Anlegern. Kurzlebige Modetrends findet man im Fondsangebot der Oldenburger nicht.

Wertentwicklung

Aufgrund des hybriden Charakters des LOYS Global MH erscheint es sinnvoll, als Vergleichsmaßstab sowohl den MSCI World TR net in EUR als auch den Hedgefondsindex BAIF L/S HF zu zeigen. Mit einer annualisierten Rendite von 4,30% kann der Loys Global MH einen deutlichen Mehrwert gegen beide Indizes vorweisen (siehe Grafik).

Fazit

Wer an die Überlegenheit der Freiheit des Investierens glaubt und die besonderen Vorteile einer unabhängigen Unternehmensstruktur schätzt, findet bei der LOYS AG und ihrem Leadmanager Dr. Christoph Bruns nahezu idealtypische Vertreter dieses Genres. Dass Bruns außerdem im LOYS Global MH über eine erhöhte Flexibilität durch die besonderen Rahmenbedingungen verfügt, macht den Fonds zu einem interessanten Produkt. Aufgrund des antizyklischen Ansatzes und der Tatsache, dass manche „Short-Plays“ ihre Zeit brauchen, sollte der Anleger jedoch einen mittel- bis langfristigen Anlagehorizont mitbringen. Idealer Einstiegszeitpunkt: eine der wenigen Schwächephasen des Fonds. Die Strategie des LOYS Global MH wird seit Anfang 2012 auch im UCITS-IV Mantel angeboten, um Privatkunden den Zugang zu erleichtern. (LOYS Global L/S; P-Tranche: WKN A1J RB8 bzw. I-Tranche A1J RB9) ■

Viel versprechendes Chance-Risiko-Profil

Die Ölpreis-Story ist auch jenseits aller politischen Turbulenzen intakt

Gastbeitrag von Zarko Stefanovski, Earth Resource Investment Group

Für Investoren ist es derzeit nicht einfach, den Ölmarkt zu bewerten. Wer aber genauer hinsieht, erkennt schnell, dass das Chance-Risiko-Verhältnis von Anlagen im Ölsektor momentan viel versprechend ist. Trotz aller Unsicherheit hinsichtlich der weiteren makroökonomischen Entwicklung ist die grundlegende Bullen-Story für den Ölmarkt nach wie vor intakt. Der Ölmarkt ist strukturell eng und die Nachfrage beschränkt. Brent-Öl notierte im vergangenen Jahr bei durchschnittlich 110 USD pro Barrel, 38% mehr als 2010. Im laufenden Jahr sind es bereits durchschnittlich 120 USD.

Im Gegensatz zum realen Ölpreis diskontieren die Marktteilnehmer bei Ölk Aktien durchschnittlich einen Preis von nur 80 USD je Fass, die Aktien sind also sehr attraktiv bewertet. Geopolitische Unruhen und Befürchtungen über Unterbrechungen der Ölversorgung sorgen für eine erhöhte Risikoprämie, aber ein Blick auf die Fundamentaldaten zeigt uns, dass der hohe Ölpreis – unabhängig von allen kurzfristigen Faktoren und Markt-turbulenzen – berechtigt ist.

Robuste Nachfrage nach Rohöl

Überraschenderweise konzentrieren sich viele Marktbeobachter bei der Vorhersage des Ölpreises immer noch fast ausschließlich auf den US-Markt, denn die Nachfrage nach dem schwarzen Gold steigt vor allem in den Schwellenländern. Bereits heute kommen über 50% der Nachfrage aus Nicht-OECD-Staaten. Die Internationale Energieagentur IEA bestätigte diesen Trend im April: Nach ihrer Prognose wird die weltweite Ölnachfrage 2012 um 0,9% oder 800.000 Barrels pro Tag ansteigen.

Die sozio-politischen Unruhen wie z.B. in Nordafrika haben dazu geführt, dass viele OPEC-Staaten ihre Budgetanforderungen

Zarko Stefanovski ist Fondsberater bei der Rohstoffboutique Earth Resource Investment Group. Der studierte Geologe und Investmentexperte arbeitete weltweit auf Ölfeldern und wechselte später in die Finanzindustrie. Als ausgewiesener Rohstoffexperte steuerte der 48-Jährige zuletzt einen Rohstoff-Hedgefonds, bevor er das Investment-Team für den Earth Energy Fund UI (WKN: A0M WKJ) verstärkte.



deutlich erhöht haben und deshalb heute einen Ölpreis von mindestens 90 USD benötigen. Auch die Kosten zum Aufspüren und Erschließen neuer Ölreserven steigen weiter und führen zu Grenzkosten von 90 bis 100 USD je Barrel. Das bedeutet, dass Firmen erst ab diesem Preisniveau wieder in die Erschließung neuer Ölquellen investieren, um dringend benötigte Reserven zu ersetzen. Die Kapazitäten der OPEC-Mitglieder schwinden schnell, da Saudi-Arabien als weltgrößter Förderer bereits die Rekordmenge von täglich 10 Mio. Barrel Öl fördert. Unterm Strich führen all diese Faktoren dazu, dass die Untergrenze für den Ölpreis bei derzeit 90 bis 100 USD je Barrel liegt. In den kommenden drei bis fünf Jahren rechnen wir deswegen mit dauerhaft hohen Ölpreisen, wobei massive, kurzfristige Preissprünge wahrscheinlich bleiben.

Hochattraktive Bewertungen

Der Ölsektor ist insgesamt in einer sehr guten Verfassung mit hohen Cashflows, großen Geldreserven, niedrigem Verschuldungsgrad und hohem Ertragswachstum. An den Börsen sind die Bewertungen aufgrund der aktuellen Risikoaversion trotzdem unverändert niedrig. Wir sehen drei mögliche Katalysatoren, die den Umschwung herbeiführen könnten: Ein neuer Stimulus seitens der Geldpolitik, Firmenübernahmen im Ölsektor oder eine Verbesserung der globalwirtschaftlichen Lage. Fundamentaldaten deuten auf einen weiterhin hohen Ölpreis hin. Die Lücke zwischen den hohen Ölpreisen und den niedrigen Bewertungen von Rohstoffunternehmen muss sich schließen. Aktienkurse sollten mittelfristig wieder deutlich ansteigen, vor allem auch um neues Risikokapital zur Exploration und Erschließung neuer Lagerstätten zu ermöglichen. ■

DER ÖLPREIS VERHARRT AUF HOHEM NIVEAU



US-Dollar je Barrel Brent-Öl; Quelle: Bloomberg

„Deflation und nicht Inflation ist die eigentliche Gefahr“

Smart Investor im Gespräch mit **Peter E. Huber**, Fondsmanager StarCapital AG, über paneuropäische Schuldenschnitte und Deflationsgefahren

Smart Investor: In Griechenland verschärfen sich die Probleme, ein noch größeres Sorgenkind ist Spanien. Gibt es eine Chance, dass das Land noch die Kurve kriegt?

Huber: Der spanische Staat ist in der aktuellen Form nicht zu retten. In Spanien gibt es mehr Arbeitslose, Rentner und Beamte als in der Wirtschaft Beschäftigte. Zudem sind Unternehmen, Private und Banken mit maroden Immobilienkrediten hoch verschuldet – mit fast 300% vom Bruttoinlandsprodukt. Diese Sektoren versuchen ihre Schulden abzubauen, wofür der Staat teilweise in die Bresche gesprungen ist. Die Sparbemühungen führen zu immer höheren Schulden, weil die volkswirtschaftliche Nachfrage wegbricht.



Deutschland ist gegenwärtig noch der Einäugige unter den Blinden.
Illustration: PantherMedia / Scott Maxwell

Smart Investor: Deutschland ist gegenwärtig noch der Einäugige unter den Blinden, aber auch hier wächst der Schuldenstand. Kommt die Entschuldung über eine Inflationierung?

Huber: Nachdem nahezu alle traditionellen Industriestaaten über ihre Verhältnisse gelebt haben, kann deren Staatsbankrott nur noch durch den massiven Einsatz der Notenpresse hinausgezögert werden. Die Politik steht vor dem Dilemma, dass die Verschuldung vielerorts ein Niveau erreicht hat, das durch politisch durchsetzbare Sparmaßnahmen nicht mehr abgebaut werden kann. Die deutschen Staatsschulden allein belaufen sich auf über 2.000 Mrd. EUR, hinzu

kommen ähnliche Summen an Verpflichtungen wie Pensionen und Gesundheitsvorsorgekosten. Ein paneuropäischer Schuldenschnitt in Form eines Haircuts bei Staatsanleihen ist nur eine Frage der Zeit – nicht nur in Spanien, sondern auch in Deutschland. Der damit verbundene immense Vermögensverlust der Staatsgläubiger wird zu einem deflationären Schock führen. Da die Stützungsmaßnahmen der Notenbanken in das marode Bankensystem fließen, wird die Überschussliquidität nicht nachfragewirksam und eine inflationstreibende Lohn-Preis-Spirale verhindert. Deflation und nicht Inflation ist die eigentliche Gefahr.

Smart Investor: Eine von Ihnen bevorzugte Alternative zu Staatsanleihen sind Unternehmensanleihen. Muss der Anleger bei einem deflationären Szenario nicht mit hohen Ausfällen rechnen?

Huber: Eine Flucht in vermeintlich sichere Bundesanleihen ist vor dem Hintergrund eines drohenden Schuldenschnitts genauso falsch wie die Flucht in Immobilien oder Gold. Der einzige

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

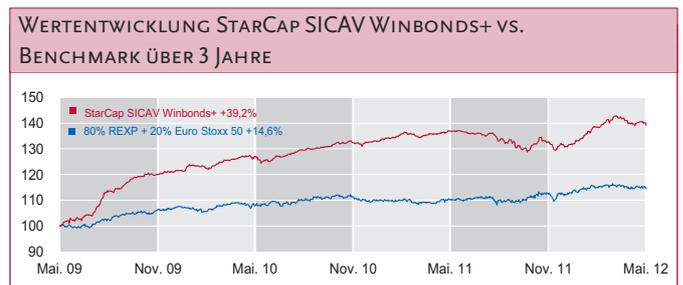


Sachwert, der eine Wertschöpfung erbringt, ist die Beteiligung an gesunden Unternehmen. Deshalb bieten Aktien und Unternehmensanleihen langfristig auch die höchsten und sichersten Erträge. Das Ausfallrisiko erscheint mir bei vielen Unternehmen derzeit geringer als bei den meisten Staaten.

Smart Investor: Welche Folgen ergeben sich für Investoren aus der gegenwärtigen Situation?

Huber: Anleger, die sich in großen Umbruchphasen gemäß der vorherrschenden Marktmeinung positioniert haben, lagen selten richtig. Derzeit flüchten nahezu alle Anleger in vermeintlich sichere Anlagen wie Staatsanleihen, blenden deren Risiken aus und wappnen sich gegen eine drohende Inflation. Ich halte das für gefährlich. Wir investieren lieber in einen breiten Mix aus hochverzinslichen Unternehmensanleihen mit längerer Laufzeit sowie Aktien. Mischt man erstklassige Unternehmensanleihen kürzerer Laufzeit sowie Liquidität hinzu, lassen sich derzeit Rentabilität, Liquidität und Sicherheit am besten kombinieren. Diese Strategie setzen wir in unserem defensiven vermögensverwaltenden Fonds StarCap SICAV Winbonds+ um.

Smart Investor: Herr Huber, vielen Dank für das Gespräch. ■
Interview: Christian Bayer



Quelle: Thomson Reuters per 15.05.2012. Alle Angaben in EUR

Stabile Performance

Wenig Bewegung in unruhigen Zeiten

Der Markt hat entschieden

Der von uns für den Aberdeen Asia Pacific-Fonds (WKN: 972 857) gesetzte Stop-Loss bei 49,70 EUR auf Schlusskursbasis wurde am 23.04. ausgelöst. Am folgenden Tag wurden die 232 Anteile an der Frankfurter Börse zum Eröffnungskurs von 50,31 EUR verkauft. Unser Einstandskurs lag bei 48,17 EUR. Somit konnten wir ein kleines Plus von 4,4% realisieren. Es sind aktuell keine weiteren Verkaufslimits offen.

Kauf

Am 18.05. haben wir über die KAG 100 Anteile des Bantleon Opportunities L (WKN: A0N B6R) erworben. Als Gebühren haben wir die Hälfte des regulären Ausgabeaufschlags von 3,5%, also 1,75%, veranschlagt. Zu diesen Konditionen kann er auch bei Direktbanken erworben werden. Mit dem Erwerb des Mischfonds setzen wir die defensivere Ausrichtung unseres Depots weiter fort. Das Fondsmanagement investiert schwerpunktmäßig in Anleihen, die Aktienquote kann zwischen 0 und 40% des Fondsvermögens ausmachen. Diese wird dann über europäische Standardaktienindizes abgebildet (Euro Stoxx 50 bzw. DAX 30).

Wertentwicklung

Aufgrund der Kursrückgänge an den Aktienmärkten hat im Vergleich zum Vormonat besonders der db x-trackers Short-Dax x2 (WKN: DBX 0BY) gepunktet. Gegenüber dem Vormonat legte der Short-ETF um 12,4% zu. Das Produkt verwandelt mit einem Hebel von 2 Verluste des deutschen Leitindex in Gewinne. Den



Wir schließen nicht aus, dass es in der nächsten Zeit zu deutlichen Erholungen kommen kann. Foto: PantherMedia / Erik Reis

deutlichsten Kursrückgang auf Monatsbasis (-5,6 %) in unserem Musterdepot verbuchte der Technologie-Fonds 4Q Growth (WKN: A0D 9PG).

Fazit

Der Wert des Fondsmusterdepots hat sich wieder stärker der Benchmark angenähert (Musterdepot: +32,1%; MSCI World EUR: +37,4% seit Start). 2012 haben wir bislang einen Gewinn von +10,1% verbucht, der MSCI World EUR liegt mit +2,8% nur im leicht grünen Bereich. Im Vergleich zum Vormonat gab der MSCI World 4,1% ab, während das Fondsmusterdepot leicht zulegen (+0,4%). Mit der Wertentwicklung des Depots sind wir nicht unzufrieden. Allerdings besteht zum Übermut kein Anlass. Unsere Einschätzung für die nächste Zeit ist weiter bearish, was nicht ausschließt, dass es zwischenzeitlich zu deutlichen Erholungen kommen kann.

Christian Bayer

Anzeige

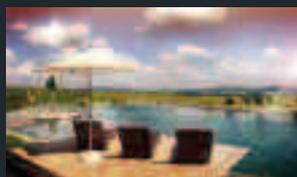
INTENSIV-SEMINAR

Persönlichkeitstraining für Trader – Next Level

kurs⁺
www.kursplus.de

Die nächste Stufe für Ihre persönliche Entwicklung als Trader!

Datum	15.06.2012 bis 17.06.2012
Zeit	18:00 bis 20:00 Uhr am Freitag 10:00 bis 18:00 Uhr am Samstag 10:00 bis 16:00 Uhr am Sonntag
Ort	Hotel AVIVA**** Höhenweg 1 A-4170 St. Stefan a. W.
Preis	899,- € inkl. Verpflegung während des Seminars und umfangreicher Seminarunterlagen
Referent	Dr. Raimund Schriek



Sie stehen im Mittelpunkt

Die Teilnahme an diesem Seminar setzt Ihren Mut, Ihre Offenheit und Ihre Entscheidung zur persönlichen Entwicklung voraus. Die Teilnehmerzahl ist auf **max. 12 Personen** begrenzt.

- Übungen zur Selbstwahrnehmung
- Schattenkonzepte
- Muster erkennen und auflösen
- Systemische Arbeit
- Psychologie des Geldes
- Entspannungstechniken
- Persönlichkeitstypen und Typberatung



Über den ESM, den Fiskalpakt, Target2 und das deutsche Gold

Entlang von vier Handlungssträngen wird Deutschland und damit auch die EU in eine Katastrophe geführt.

Eine andere Republik

Mit der unmittelbar bevorstehenden Errichtung des ESM (ESM=Europäischer Stabilitätsmechanismus) geht der Euro in sein Endspiel. In diesem Zusammenhang dürfen wir auf unsere früheren Beiträge, insbesondere „Das Dritte Ermächtigungsgesetz“ von Erwin Grandinger (SI 4/2012, S. 16) und das Interview mit Thomas Bachheimer „Den ESM-Vertrag würde kein mündiger Bürger unterzeichnen“ (SI 4/2012, S. 18), verweisen. Im Kern ist der ESM eine supranationale, extrem privilegierte Bank, die für die hiesigen Verfassungsorgane und Behörden so unantastbar wie ein fremder Staat sein wird. Die Akteure genießen vollständige Immunität und unterliegen keinen Berichts- oder gar Rechenschaftspflichten. Kontrollorgane? Fehlangeize. Geheimhaltung ist oberstes Gebot für die Tätigkeit der ESM-Bank, und schon die Geburtsstunde dieser Bank liegt im Dunkeln. Die ursprünglichen Autoren des ESM-Vertrages sind der Öffentlichkeit – wohl aus gutem Grund – bis heute unbekannt. Würde man die Autorenschaft kennen, so käme vielleicht etwas Licht in die wahre Interessenlage hinter diesem vollkommen einseitigen Vertragswerk, das darauf angelegt ist, die Völker der Eurozone auf Dauer zu knebeln. Die wesentliche Beziehung, die die ESM-Bank künftig zu den Euro-Ländern haben wird,

besteht darin, dort Geld anzufordern – Forderungen, denen diese theoretisch souveränen Staaten jeweils innerhalb weniger Tage bedingungslos Folge zu leisten hätten. Daran ändert auch der in letzter Minute – wohl als Zugeständnis an die Kritiker und das Bundesverfassungsgericht – eingefügte Parlamentsvorbehalt nichts, weil es zu Euro-Fragen im Parlament ohnehin keine Opposition gibt.



Peter Boehringer

Die Verteilung der ESM-Mittel liegt im Ermessen des ESM selbst. Angesichts der Mehrheitsverhältnisse in dieser Bank ist schon jetzt klar, dass das Geld nie reichen und wohin es schwerpunktmäßig fließen wird. Missbrauch und Insiderhandel werden durch die intransparente Konstruktion der ESM-Bank geradezu gefördert. In leichter Abwandlung der Worte von Bertold Brecht: „Was ist schon die Gründung einer Bank gegen die Gründung der ESM-Bank?“ Die Republik jedenfalls, da stimmen wir dem Vermögensverwalter und Smart Investor-Gastautor Peter Boehringer zu, wird ab 1. Juli (dem voraussichtlichen Inkrafttreten der ESM-Bank) eine andere sein.

besteht darin, dort Geld anzufordern – Forderungen, denen diese theoretisch souveränen Staaten jeweils innerhalb weniger Tage bedingungslos Folge zu leisten hätten. Daran ändert auch der in letzter Minute – wohl als Zugeständnis an die Kritiker und das Bundesverfassungsgericht – eingefügte Parlamentsvorbehalt nichts, weil es zu Euro-Fragen im Parlament ohnehin keine Opposition gibt.

Warum nicht gleich AFSFF?

Die Ratifizierung des ESM-Vertrags durch den Deutschen Bundestag gilt als sicher. Nur einzelne, wie Frank Schäffler (FDP) oder Klaus-Peter Willsch (CDU, vgl. Interview Seite 50), opponieren. Die meisten Abgeordneten sind ohnehin Laien auf diesem Gebiet und verlassen sich auf die Einschätzung ihrer Fraktionsführungen. Wenn dann noch ein „Expertenhearing“ vor dem Haushaltsausschuss abgehalten wird, bei dem praktisch ausschließlich ESM-Verfechter wie z.B. EFSF-Chef Klaus Regling, Deutsche-Bank-Chefvolkswirt Thomas Mayer oder der Eurobonds-Befürworter Peter Bofinger zu Wort kommen, dann sollten sich die Abgeordneten nicht informiert, sondern manipuliert fühlen. In einem solchen Kreis würde man sich einen unabhängigen Denker wie Prof. Ulrich van Suntum wünschen, der den ESM als AFSFF (=Alternativer Fonds zur Sozialisierung fauler Forderungen) persiflierte.



Foto: Office of Axel A. Weber (Marion Schwartze-Walter) / Wikipedia



v.o.n.u.: Prof. Ulrich van Suntum, Klaus Regling, Prof. Dr. Peter Bofinger

Kein Brot, aber Spiele

Die Abstimmung des Bundestags zu ESM + Fiskalpakt (s.u.) wurde übrigens auf Juni verschoben, wird aber in jedem Falle vor dem 16.6.2012 stattfinden – das ist der vorgesehene Termin für die anschließende Ratifizierung durch den Bundesrat. Wahrscheinlich wird die Abstimmung nach dem 8.6.2012 erfolgen. Mit Beginn der Fußball-Europameisterschaft ist für ein Minimum an Aufmerksamkeit der dann fußballtrunkenen europäischen Öffentlichkeit gesorgt – ein nahezu perfektes Timing für einen Putsch. Und nichts anderes stellt die Etablierung des ESM dar! Von Bundespräsident Gauck, der bereits öffentlich von den Vereinigten Staaten von Europa träumte,

ist ohnehin kein Widerstand bei der anschließenden Ausfertigung des Gesetzes zu erwarten. Ein Lichtblick ist die Partei „Freie Wähler“ unter ihrem Vorsitzenden Hubert Aiwanger, die als einzige etablierte Partei in dieser Frage den Wählerwillen ernst nimmt. Mit einem breiten gesellschaftlichen Bündnis wollen die Freien Wähler am 2.6.2012 um 11:00 Uhr am Münchner Karlsplatz gegen die verfehlte Rettungsschirmpolitik Flagge zeigen. Mit dabei werden unter anderem auch Rolf von Hohenhau (Bund der Steuerzahler in Bayern e.V., Taxpayers Association of Europe) und die unermüdete Beatrix von Storch (Zivile Koalition e.V. – vgl. Interview auf Seite 52) sein.



Foto: Das blaue Sofa / flickr



v.o.n.u.: Joachim Gauck, Hubert Aiwanger, Rolf von Hohenhau

Die Ausnahme als Regel

Der zweite Handlungsstrang, der parallel zur Errichtung der ESM-Bank läuft, ist der sogenannte Fiskalpakt. Nach der Erfahrung mit den Maastricht-Verträgen und der No-Bailout-Klausel muss man sich fragen, was solche Vertragswerke überhaupt noch sollen, da sich in dem Ernstfall, für den sie eigentlich konstruiert wurden, ohnehin niemand daran hält. Um sich eine derartige Blöße in Zukunft nicht mehr zu geben, wurden in den Fiskalpakt derart viele Ausnahmeregelungen hineinkonstruiert, dass er selbst im Ernstfall eingehalten werden kann, weil er genau dann keine disziplinierende Wirkung entfaltet. Eine Meisterleistung der Vertragsgestaltung, flankiert von einer Meisterleistung der Augenschere durch die Medien, die diesen Vertrag als Bollwerk gegen ausufernde Schuldenmacherei verkaufen. Dass die Ratifizierung ohne eine noch weiter gehende Aufweichung durch Länder wie Frankreich (und damit auch Deutschland) unwahrscheinlich ist, >>

Anzeige



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

Hebel aktuell

CHART TRADER

Trading-Strategien flexibel umsetzen:

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

> Jetzt informieren: eniteo.de/charttrader

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



„Mir ist die Tragweite jedenfalls bewusst“

Im Vorfeld der ESM-Abstimmung hakt Smart Investor beim CDU-Bundestagsabgeordneten Klaus-Peter Willsch zur Stimmung unter den Abgeordneten nach.

Smart Investor: Herr Willsch, sind sich die Abgeordneten des Bundestages eigentlich der Tragweite der ESM-Abstimmung bewusst?

Willsch: Jeder kann nur für sich selbst sprechen. Mir ist die Tragweite jedenfalls bewusst. Deshalb stimme ich gegen den ESM.

Smart Investor: Wie erklären Sie sich, dass die Abgeordneten wohl mit überwältigender Mehrheit für den ESM stimmen werden? Überzeugung, Unkenntnis oder Angst um die Parteikarriere?

Willsch: Man kann in niemanden hineinschauen, aber es ist wohl von allem etwas dabei. Dazu kommt, dass die von Bankenvertretern geschürte Angst vor vermeintlich unabsehbaren Konsequenzen der Beibehaltung der Haftung offenbar verfährt.

Smart Investor: Können Sie skizzieren, wie der ESM in den kommenden Jahren Europa verändern wird?

Willsch: Wir werden über kurz oder lang einen Länderfinanzausgleich in der Euro-Zone bekommen, wie wir ihn bereits in-

Klaus-Peter Willsch (Jahrgang 1961, verheiratet, fünf Kinder) ist seit 1998 Mitglied des Deutschen Bundestags. Einer breiteren Öffentlichkeit wurde der CDU-Abgeordnete durch seine Ablehnung der sogenannten Rettungspakete bekannt, die von seiner Fraktion mehrheitlich unterstützt wurden.



nerhalb Deutschlands haben. Die Schulden der Peripheriestaaten werden vergemeinschaftet.

Smart Investor: Sehen Sie überhaupt noch eine Chance, den ESM zu stoppen?

Willsch: Ja.

Smart Investor: Vielen Dank für das Gespräch.

Interview: Ralph Malisch



Smart Investor ging in Ausgabe 11/2011 ausführlich auf die Problematik der anschwellenden Target2-Salden ein.

kommt erschwerend hinzu. Im Wesentlichen war der Fiskalpakt ohnehin nur als Beruhigungsspiel für die deutsche Öffentlichkeit gedacht – eine Funktion, die er dank des Versagens der Leitmedien derzeit auch erfüllt.

Ungebrochenes Wachstum – Target2

Der dritte Handlungsstrang ist das weiter ungebremsste Hochlaufen der Target2-Forderungen auf der Aktivseite der Bundesbankbilanz – Smart Investor erläuterte den entsprechenden Sachverhalt in der Titelgeschichte

der Ausgabe 11/2011. Wie es hier je zu einer Rückführung kommen soll, ist vollkommen offen. Während die Bundesbank das Thema zunächst – nach außen – ignorierte, versuchte man es in der Folge herunterzuspielen. Es handele sich angeblich nicht um eine Risikoposition und auch nicht um eine Kreditbeziehung, weil diesen Salden kein formaler Kreditvertrag zugrunde läge. Überzeugen kann das nicht. Die – Stand April – 644 Mrd. EUR Forderungen gegen die EZB vergiften die Bilanz der einst höchstangesehenen Bundesbank. Es ist daher zu begrüßen, dass der Münchner Strafrechtsprofessor Bernd Schünemann Anzeige erstattet hat und die Hintergründe dieses Sachverhalts geklärt wissen will. Welche

juristische Aussicht auf Erfolg diese Anzeige haben wird, lässt sich kaum einschätzen, publizistisch ist sie allerdings bereits ein großer Erfolg, weil die Ausplünderung der Deutschen Bundesbank via Target2 auf der Tagesordnung bleibt.

Gold im Visier

Der vierte Handlungsstrang sind die Goldreserven der Deutschen, die von der Bundesbank treuhänderisch verwahrt werden sollen. Damit ist es nach diversen Recherchen, u.a. vom bayerischen Bundestagsabgeordneten Peter Gauweiler, nicht zum Besten bestellt. Körperliche Bestandsaufnahmen wurden nur äußerst lax vorgenommen oder sind seit vielen Jahren gänzlich unterblieben. Große Teile des deutschen Goldes lagern zudem auch heute noch außerhalb des eigenen Hoheitsgebietes, obwohl es dafür keine stichhaltigen Argumente gibt. Zudem ist die Informationspolitik der Bundesbank in diesen Fragen – freundlich formuliert – zurückhaltend. Der Bundesrechnungshof, zuständig für die Prüfung der Bundesbankbilanz, hat sich nun sichtbarer engagiert.

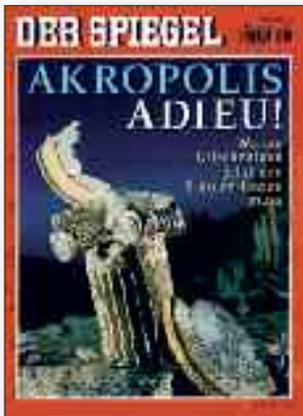


Peter Gauweiler

Das hat der Bundesbank dem Vernehmen nach so sehr missfallen, dass sie eine Weiterleitung des Prüfungsberichts an den Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestags torpediert haben soll. Auch die private Initiative „Holt unser Gold heim!“ www.gold-action.de (Vgl. SI 5/2012, S. 16) bleibt aktuell, zumal es dort zusätzlich um die Absicherung des deutschen Goldes gegen die Wirrnisse der Schuldenkrise geht.

Wo liegt die nächste Bombe?

Die notorisch zu positive Berichterstattung des Mainstreams über die konjunkturelle Lage Deutschlands führt dazu, dass man hierzulande ein ungerechtfertigtes Selbstbewusstsein hinsichtlich der wirtschaftlichen Belastbarkeit des Landes entwickelt hat. Tatsächlich befindet sich Deutschland bereits jetzt am Rande einer Rezession, ist hochverschuldet und belastet sich dennoch stetig mit ökonomisch unsinnigen, rein politisch motivierten „Rettungsmanövern“ – ob Euro oder Klima, ist da letztlich egal. Ohne nun genau zu wissen, wo die nächste Bombe auch lauern mag – wir hörten jüngst Gerüchte über drohende exorbitante Verluste einer großen Landesbank –, aus einer solchen Situation des ungerechtfertigten Optimismus kann die Überraschung eigentlich nur eine negative sein. Eine massive und offensichtliche Schwächung Deutschlands durch ein externes Ereignis würde der in Deutschland langsam aufkeimenden Euro-Austrittsstimmung sofort die Spitze nehmen. Es wäre also ein „Unfall“, der ziemlich gut ins Konzept der Errichtung eines Europäischen Zentralstaats passen würde.



„Der Spiegel“ vom 14. Mai 2012

Griechenland soll bleiben!

Was dagegen DER SPIEGEL mit seinem Titel „Akropolis Adieu“ andeutet – dass Athen aus dem Euro austritt –, erscheint eher nicht als die Option, auf die die Politik setzt. Es sieht zwar danach aus, dass das griechische Volk nun jene Kräfte an die Spitze bringt, die dem Euro lieber heute als morgen den Rücken kehren wollen. Interessant ist allerdings, wer alles sein Interesse daran bekundet, Griechenland auf Gedeih, viel eher aber auf Verderb in der Euro-Gemeinschaft zu halten: Frankreich, Deutschland, USA, der gesamte G8-Gipfel etc. Bei den USA ist das noch direkt einsichtig, weil ein Verbleib des besonders faulen griechischen Apfels im Euro-Korb natürlich die Eurozone insgesamt schwächt, wovon der US-Dollar profitiert. Es ist allerdings noch etwas anderes zu beobachten: Wer einmal drin ist, der soll unter keinen Umständen wieder „freigelassen“ werden. Klare Mechanismen, die der von George Bush senior im Jahre 1991 postulierten Eine-Welt-Regierung („one world government“) zu dienen scheinen. Mehr hierzu

auch im Bilderberger-Artikel auf S. 14 und im Interview mit Daniel Estulin auf S. 20. Vielleicht braucht man diesen Hintergrund, um zu verstehen, warum Austritte und Abspaltungstendenzen so entschieden bekämpft werden. Wer dagegen solch ein Gebilde wie Euro oder EU – egal mit welch fragwürdigen Mitteln – zusammenhält, der kann schon mal mit einem Karlspreis bedacht werden, wie jüngst Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble.



Flucht in die Sackgasse – eine ausweglose Situation.

Spanien macht den Griechen
Der nächste akute Brandherd (weitere werden folgen) liegt in Spanien. Es ist fast wie ein Déjà-vu, nur dass in Spanien alles um einige Dimensionen größer ist als in Griechenland. Das Haushaltsdefizit läuft aus dem Ruder, der Niedergang des Immobilienmarktes ist ungebremst. Banken werden nun auch offiziell verstaatlicht. Die Arbeitslosigkeit ist auf Rekordniveau und klettert weiter. Diese Todesspirale wird auch durch viel frisch gedrucktes Geld nicht zu stoppen sein. Die Richtung ist bereits durch die auf ganzer Linie gescheiterte Griechenland-„Rettung“ vorgezeichnet: Rezession, Depression, Radikalisierung der Bevölkerung. Dahinter dämmert auch die Erkenntnis, dass ein Fiat-Money-System in einem solch fortgeschrittenen Stadium durch Sparen nicht mehr zu retten ist, während das lockere Geld das unvermeidliche Ende um den Preis noch größerer Verwerfungen noch etwas hinauszögern kann. Man >>

Anzeige

Sie haben eine **geniale** Investmentidee – **wir realisieren sie!**

Wir verfügen genau über die Kompetenz und die Erfahrung, die Fondsmanager und Vermögensverwalter zur erfolgreichen Umsetzung ihrer Investmentideen in eigene Fonds benötigen:

- **Verwaltung von Fonds nach luxemburgischem und nach deutschem Recht**
- Konzernunabhängige Service KAG mit Sitz in Luxemburg und Niederlassung in Deutschland
- Entwicklung innovativer Fondskonzepte
- Administration traditioneller und alternativer Investmentfonds
- Jahrzehntelange Erfahrung
- Kurze Reaktionszeiten
- Individuelle persönliche Betreuung

Die **Fonds-Architekten**: erfahren, flexibel, unabhängig.

Ihre Ansprechpartner:

In Luxemburg:
LRI Invest S.A.
1C, rue Gabriel Lippmann
L-5365 Munsbach/Luxemburg

Udo Stadler
Phone (+352) 261 500-2200
E-Mail udo.stadler@lri-invest.lu

In Deutschland:
LRI Invest S.A. Niederlassung Deutschland
Mainzer Landstraße 49/49A
60329 Frankfurt

Ingo Steffenhag
Phone (+49) 69 3085 5655
E-Mail ingo.steffenhag@lri-invest.de

Dirk van Dreumel
Phone (+49) 69 3085 5656
E-Mail dirk.van.dreumel@lri-invest.de

LRI Invest
Luxembourg

Jetzt auch: **Verwaltung
deutscher Fonds**



„Diesen Vertrag kann nur verteidigen, wer ihn nicht gelesen hat“

Smart Investor im Gespräch mit *Beatrix von Storch*, Mitbegründerin der Zivile Koalition e.V., über *ESM, Fiskalpakt und das Widerstandsrecht der Bürger*

Smart Investor: Frau von Storch, was waren die Motive für die Gründung der Zivilen Koalition e.V. und wie haben sich Ihre Aktivitäten entwickelt?

von Storch: Nach langen und heißen Diskussionen haben wir um das Jahr 2000 unsere Gründung beschlossen. Uns war klar: Deutschland braucht echte Strukturreformen, und zwar nicht nur im Bereich Steuern und Finanzen. Aus dem verkleisterten und allmächtigen Parteiensystem würden Reformen nicht kommen. Das Wort „Freiheit“ konnte kaum mehr einer buchstabieren. Die Volksvertreter vertraten das Volk nicht mehr. Es brauchte eine echte Bürgerbewegung, die von unten Druck auf Politik und Parteien ausübt und der sich jeder anschließen kann, ohne gleich in eine Partei eintreten oder gar eine gründen zu müssen. Schon damals alarmierte uns die – wohlgemerkt deutsche – Staatsschuldenkrise, die uns noch verstärkt um den demographischen Wandel in Kürze um die Ohren fliegen wird, auch ganz ohne Euro-Krise. Etwa seit 2007 ist die Sensibilität der Menschen dann deutlich gestiegen. Jetzt wissen alle, dass es so nicht weitergeht, aber die Politik verändert statt der Richtung nur die Geschwindigkeit: immer schneller in den Abgrund. Immer mehr Menschen schließen sich uns an und beteiligen sich an unseren Kampagnen. Richtig dynamisch ist das mit Beginn unserer Kampagne gegen den ersten griechischen „Rettungsschirm“ Anfang 2010 geworden.

Smart Investor: Ist Ihre Bewegung lediglich ein Ventil für ohnmächtige Bürger, oder können Sie auch etwas bewirken?

von Storch: Wenn eine Million „Ohnmächtige“ sich verbünden, wird Ohnmacht zur Macht. Das ist es, was wir als Zivile Koalition

Beatrix von Storch (Jahrgang 1971) studierte Jura in Heidelberg und Lausanne. Als Rechtsanwältin spezialisierte sie sich auf die Insolvenzverwaltung. Sie ist Gründerin und Sprecherin der Zivile Koalition e.V. (www.zivilekoalition.de).



Foto: Tim Zellner

on e.V. organisieren. Über unsere Seite AbgeordnetenCheck.de haben Bürger ihre „Ohnmacht“ kanalisiert und mehr als eine Million Protest-E-Mails gegen ESM und „Euro-Rettung“ in den Bundestag und den bayerischen Landtag geschickt. Über den ESM wird jetzt allerorten diskutiert, was auch der Erfolg unseres Aufklärungsvideos zum ESM ist, das im Internet in zwölf Sprachen publiziert und weit über eine Million Mal abgerufen worden ist. Die Abstimmung über den ESM ist verschoben worden. Die Politik ist alarmiert. Der ESM ist keine Hinterzimmerveranstaltung mehr. Haben wir etwas bewirkt? Ja, und das war erst der Anfang.

Smart Investor: Wie interpretieren Sie, dass die überwiegende Mehrheit der Abgeordneten die Gefahren durch den ESM offenbar nicht verstehen will?

von Storch: Die Verträge zum ESM, aber besonders auch die zum Fiskalpakt sind derart unsäglich, dass nur der sie mit Inbrunst verteidigen kann, der sie nicht gelesen hat. Oder anders gesagt: Wer lesen kann, ist klar im Vorteil. Schon ein bisschen

kann es drehen und wenden wie man will: Das Währungsexperiment Euro hat den ganzen Kontinent beschleunigt in die Sackgasse geführt. Einen preiswerten Ausweg gibt es nicht mehr. In puncto Vermögensvernichtung dürfte es der Euro sogar mit den meisten Kriegen aufnehmen können. Dafür verlief dessen Geschichte wenigstens weitestgehend unblutig – zumindest bislang.

Wenn alles zusammentrifft

Wenn die vier oben beschriebenen Handlungsstränge zusammenlaufen – so wie sie es derzeit tun – und dazu noch weitere Gefahrenmomente treten, wie die exzessive Inanspruchnahme der sogenannten Emergency Liquidity Assistance (ELA), eine Art kurzfristige Hilfsdarlehen für gefährdete Banken in den Problemländern, dann braut sich ein Gemisch zusammen, das das ge-

naue Gegenteil von „Europäischer Stabilität“ ist. Durch willkürliche Eingriffe überforderter Politinstanzen wird vor allem die Volatilität an den Märkten weiter steigen, ohne dass dadurch Wohlstand bewahrt oder gar geschaffen würde. Was die EU-Schuldenmisere letztlich bedeutet, das sind aus Sicht der Bürger letztlich Enteignung, Sozialismus und Misswirtschaft. Zumindest in einem Punkt hatte Lenin recht: „Um die bürgerliche Gesellschaft zu zerstören, muss man ihr Geldwesen verwüsten.“ Das ist auch genau der eine Punkt, in dem die Politik, allen voran die gelernte Sozialistin Angela Merkel, so „erfolgreich“ wirkt. Vielleicht erscheinen dem einen oder anderen die auf unserem Titelbild skizzierten Folgen zu drastisch. Das liegt allerdings nicht daran, dass sie so unrealistisch wären. Sie entsprechen nur einfach nicht unseren vom Mainstream geprägten Seh-, Lese- und Denkgewohn-

>>

Illustration: PantherMedia / Norbert Buchholz

selbstständiges Nachdenken wäre hilfreich, ist aber nicht zwingend. Die Nachrichten zu sehen, reicht fast: Deutsche Fahnen brennen in Griechenland, die spanische Jugend ist zu 50% ohne Arbeit und die Franzosen wollen bald das Renteneintrittsalter von 62 auf 60 absenken. Und uns erzählt man, der Euro stifte Frieden und schaffe Stabilität. Tatsächlich sollen wir arbeiten und Steuern zahlen, um die Verluste der anderen zu tragen. Es ist so evident, dass alle Prognosen zum Euro seit seiner Einführung ebenso falsch waren wie nun alle Maßnahmen zu seiner Rettung. Ich bin aber zuversichtlich: Auch der hartnäckigste „Eurosantiker“ wird das selbstständige Denken wieder beginnen, wenn es an sein Portemonnaie geht. Viele leisten keinen Widerstand, wenn man ihnen die Demokratie amputiert, wenn man einen Zentralstaat mit Planwirtschaft und ein alle Parlamente ersetzendes Zentralkomitee einführt. Aber beim eigenen Geldbeutel ist der Spaß dann spätestens vorbei.

Smart Investor: Was würde die Bürger denn erwarten, wenn die sogenannte „Rettungsschirm“-Politik mit dem ESM für die Ewigkeit zementiert wird?

von Storch: Mit dem ESM, der die unbeschränkte Haftung Deutschlands festschreiben soll, verlören die Bürger ihre demokratischen Grundrechte: Die, die sie wählen, haben nichts mehr zu sagen (=Parlamente), und die, die etwas zu sagen haben (= ESM-Direktorium, ESM-Gouverneursrat, EZB, EU-Kommission und EU-Rat), können sie nicht wählen. Was die Bürger erwartet? Demokratie und Rechtsstaat nennt man das dann auf jeden Fall nicht mehr.

Smartinvestor: Was machen Sie dann?

von Storch: Sollte der ESM durchkommen, weil eben das selbstständige Denken unserer Volksvertreter vor der Abstim-

mung noch nicht eingesetzt hat, dann ist die Arbeit der Zivilen Koalition e.V. noch wichtiger als vorher. Es wird breiten Widerstand der Bevölkerung brauchen, um den endgültigen Ausverkauf unserer Interessen zu verhindern und auch den ESM wieder zu beenden. Bei allen Wahlen gewinnen zunehmend die, die „Wachstum“ fördern und mit dem „Sparen“ aufhören wollen, wobei unter „Sparen“ nicht das Erzielen von Überschüssen durch eine Reduzierung der Ausgaben, sondern die Reduzierung der NEU(!)-Verschuldung durch Erhöhung der Steuern verstanden wird. Leben auf Kosten der Nachbarn, der nächsten Generationen und der Substanz, das bringt erst massiven Unfrieden, und irgendwann kracht es. Genau an der Stelle befinden wir uns jetzt. Wir als Zivile Koalition e.V. machen an alle Bürger das Angebot mitzumachen. Niemand muss in eine Partei eintreten oder irgendeine Verpflichtung eingehen. Eine E-Mail mit Name und Anschrift an BeatrixvonStorch@ZivileKoalition.de genügt. Im Moment gewinnen wir pro Woche 500 bis 1.000 neue Mitstreiter. Wir werden die kritische Masse erreichen, ab der die Politik nicht mehr an uns vorbeikommt. Wir agieren über AbgeordnetenCheck.de, kommunizieren über E-Mail und unsere Internet- bzw. Blogzeitung FreieWelt.net. Regelmäßige Video-Beiträge sind in Vorbereitung. Das ist alles sehr dynamisch. Ich bin mir sicher, dass wir Erfolg haben werden.

Smart Investor: Ab wann würde eigentlich das Widerstandsrecht des Art. 20 Abs. 4 GG greifen?

von Storch: Der renommierteste Staatsrechtler Deutschlands, Professor Hans-Herbert von Arnim, hat auf diese Frage bei der Anfang Mai von uns veranstalteten Podiumsdiskussion in München sinngemäß geantwortet: Ab jetzt. Spätestens.

Smart Investor: Vielen Dank für das Gespräch. ■

Interview: Ralph Malisch

Anzeige



Wir bewegen Menschen.

init bringt mit intelligenten Telematik- und Zahlungssystemen Busse und Bahnen weltweit auf Erfolgskurs und Fahrgäste zum Lächeln. Weil sie schneller, unkomplizierter und besser informiert vorankommen, ob in München, Nürnberg, Stockholm, Seattle oder New York.

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

Wir wollen, dass künftig noch mehr Menschen in Busse und Bahnen umsteigen. Dafür arbeiten wir auf Hochtouren – Tag für Tag, seit über 28 Jahren.

init

www.initag.de
ISIN: DE0005759807

LÖCHER IN DER MATRIX

„Karlspreis-Verleihung: Schäuble fordert Direktwahl des EU-Präsidenten“
(spiegel.de, 17.5.2012)

Spätestens seit der Verleihung des Friedensnobelpreises an US-Präsident Barack Obama, die den Preisträger ebenso überraschte wie die Öffentlichkeit, haben derartige politische Preise ein „G'schmäckle“. Im Wesentlichen sind es die immer gleichen Leute, die auf den Preisverleihungen zu sehen sind. Mal als Preisträger, mal als Laudator, mal im Publikum – man feiert sich selbst. Die Verleihung des Karlspreises an Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble ist insofern nicht überraschend. Nahtlos fügt er sich in die Reihe früherer Karlspreisträger, etwa des siechen Euro, des bekennenden Lügners Jean-Claude Juncker oder des pflichtvergessenen Schrottanleihen-Händlers Jean-Claude Trichet. Ganz sicher ist auch die bekennende Rechtsbrecherin Christine Lagarde eine heiße Anwärterin für diesen „illustren“ Club der Karlspreisträger.

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



Erschreckend, wie unwillig sich die SPIEGEL-Online-Redaktion zeigt, klar zu benennen, dass die von Schäuble in seiner Dankesrede skizzierte künftige europäische Ordnung nicht im Einklang mit unserer verfassungsmäßigen Ordnung steht. Stattdessen verkauft die Redaktion der Leserschaft Schäubles Ungeheuerlichkeiten in bester Orwell'scher Manier positiv, „als Forderung nach mehr Volkssouveränität für die Bürger Europas“. Eine wesentlich klarere Sprache findet da der langjährige FAZ-Wirtschaftsredakteur Klaus Peter Krause (www.kpkrause.de), der in seinem Beitrag „Des Karlspreises nicht würdig“ das lange Sündenregister des Dr. Wolfgang Schäuble mit zum Teil schwersten Verfehlungen Revue passieren lässt.

Ralph Malisch

heiten, der uns mit seiner Heile-Welt-Propaganda von den unendlich starken deutschen Schultern eingelullt hat.

Nichts ist im Griff

Natürlich fallen diese „Alles im Griff“-Parolen beim Bürger auch deshalb auf fruchtbaren Boden, weil es genau das ist, was er sehen oder lesen möchte. Dabei hat der bisherige Verlauf der Euro- alias Staatsschulden- alias Geldkrise doch vor allem eines immer und immer wieder gezeigt: Nichts, aber rein gar nichts hat die Politik im Griff. Jede vollmundig verkündete endgültige „Rettung“ wurde binnen kürzester Zeit von der Realität eingeholt. Tragisch, dass der Politik jegliche Einsicht in die Wirkungsweise des ungedeckten Papiergeldsystems fehlt. Fehlentscheidungen gewaltigen Ausmaßes sind auf diese Weise getroffen worden, weitere sind mit der Installierung des ESM vorprogrammiert. Der SZ-Redakteurin Simone Boehringer, die erst kürzlich das Werk „Der private Rettungsschirm“ herausgegeben hat, ist daher zuzustimmen: Weder vom Staat noch von den Banken sollten die Bürger in Zukunft Hilfe erwarten – eher das Gegenteil.



„Der private Rettungsschirm“;
Simone Boehringer; FinanzBuch Verlag;
240 Seiten; 19,99 EUR

Nebenwirkungen des ESM

Deutschland wird mit ziemlicher Sicherheit schon recht bald vom ESM Zahlungsaufforderungen erhalten. Mangels Masse bleibt nur der Weg der Neu-Verschuldung und mangels immer mehr verfallender Bonität wird daher versucht werden, die Mittel bei der Bevölkerung locker zu machen. Hier ist einerseits an die Er-

höhung von direkten und indirekten Steuern zu denken, also z.B. Einkommens- und Mehrwertsteuer oder an die Kreierung neuer Steuern wie Kapitalverkehrssteuern. Es gibt jedoch noch eine ganze Reihe weiterer Maßnahmen, die man anhand historischer Beispiele ersinnen könnte. Man denke hier an Vermögenssteuern oder gar einmalige Vermögenssonderabgaben, an Zwangsmaßnahmen bezüglich der Kapitalanlage, z.B. Zwangsanleihen, oder des Immobilienbesitzes, z.B. Zwangshypotheken. Die Inflation wird wohl mittelfristig aus dem Ruder laufen. Vermutlich werden daher drastische Eingriffe in die Immobilienvermögen der Bevölkerung erfolgen (z.B. Mietpreisdeckelungen) und überhaupt in das Marktgeschehen (z.B. Preisfestschreibungen bei Lebensmitteln und Energie). Zudem ist mit Kapitalverkehrskontrollen, Höchstgrenzen für Barzahlungen und Ähnlichem zu rechnen. Einige dieser Maßnahmen hatten wir bereits in unseren Kapitalchutzreports (jeweils in der Oktoberausgabe) beschrieben. Auch in zukünftigen Ausgaben werden wir drohende Entwicklungen dieser Art und mögliche Schutzmaßnahmen beschreiben.

Fazit

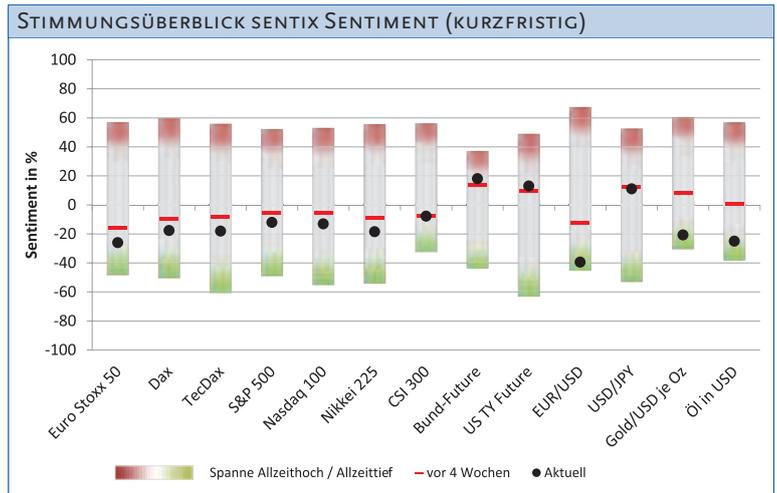
Die staatliche „Rettungsschirm“-Politik hat die Eurozone in kürzester Zeit in eine Sackgasse gesteuert. Der Rückzug auf abstrakte Begriffe wie Frieden im Allgemeinen oder die Europäische Einigung im Besonderen kann nicht kaschieren, dass diese Politik grandios gescheitert ist. Den Bürgern der Eurozone wurde eine Suppe eingebrockt, an der noch Generationen zu löffeln haben werden. Das wirklich Traurige ist, dass durch den zentralistischen, ebenso anmaßenden wie inkompetenten EU-Apparat letztlich Zwietracht zwischen den Völkern Europas gesät und direkt der Aufstieg radikaler Kräfte gefördert wurde und wird. Die wichtige und richtige Idee eines gemeinsamen Europas wurde diskreditiert, auch in der funktionsfähigen, der de Gaulle'schen Variante eines Europas der Vaterländer.

Ralf Flierl, Ralph Malisch

Der Pessimismus wächst

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

Im ersten Quartal dominierte der Hurra-Investor das Geschehen an den Börsen. Davon ist Mitte Mai wenig übrig geblieben. Bereits den zweiten Monat in Folge fallen die sentix-Konjunkturerwartungen, und das nicht nur für Euroland! Angeführt von den Sorgen um die Euro-Südzone befinden sich auch andere große Weltregionen im Schlepptau. Gerade die US-Wirtschaft produzierte zuletzt einige Enttäuschungen, so dass das Momentum der Welt-Konjunktur wahrscheinlich deutlicher leiden wird. Das Problem ist auch schnell ausgemacht: Das Stimmungsbild für die Euro-Gemeinschaftswährung führt die Hitliste unserer Indikatoren an, wenn es um die Beurteilung des Pessimismus-Grades geht. Das Sentimentbarometer für EUR/USD diene durchwegs als treffender Krisen-Seismograph, der antizyklisch den Dreh zwischen Entspannungs- und neuer Krisenphase frühzeitig anzeigte. Wir nähern uns in diesen Tagen abermals historischen Tiefstwerten in diesem Indikator, was dem Contrarian-Investor zumindest eine taktische Kaufgelegenheit offeriert. Eine ähnliche Konstellation lässt sich auch bei den Rohstoffen und am europäischen Aktienmarkt messen. Damit sich jedoch eine nachhaltige Wende abzeichnen kann, bedarf es parallel auch eines Drehs in unseren mittelfristigen Indikatoren, welche das Grundvertrauen der Anleger in die jeweilige Assetklasse messen. Davon ist beim Euro noch wenig zu sehen. Vielversprechender sieht es da am Aktienmarkt aus,



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

wo sich die mittelfristigen Perspektiven hartnäckig im positiven Bereich halten. Dies lässt auf eine grundsätzliche Bereitschaft der Anleger schließen, in Kursschwäche Aktienpositionen aufzubauen. Sofern die Konjunkturdaten sich nicht weiter verschlechtern, besteht in den kommenden Wochen eine gute Chance, dass sich die Aktienmärkte von ihren Mai-Verlusten erholen. Kontraproduktiv wäre nur, wenn sich in die Erholungsphase hinein das Vertrauen in Aktien zurückbilden würde. ■

Anzeige

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

www.smartinvestor.de

Dem Mainstream
entgegen.

Jetzt zwei **kostenlose**
Ausgaben testen!



www.smartinvestor.de/abo

Smart Investor Media GmbH

Hofmannstr. 7a · 81379 München

Telefon: +49 (0) 89-2000 339-0; Fax: -38

Die Zukunft des DAX

Das Prognosemodell von Smart Investor sieht noch lange kein Ende der Baisse.

Zum Redaktionsschluss am 18. Mai notierte der DAX bei 6.271 Punkten und hat damit seit seinem Hoch vor etwa zwei Monaten (16. März) rund 900 Punkte oder fast 13% eingebüßt. Unsere am 31. März erschiene Ausgabe mit der Headline „Bullenmarkt am Ende“ kam damit zur rechten Zeit – wenn man davon ausgeht, dass damals tatsächlich ein Bärenmarkt gestartet hat. In unserem Online-Newsletter „Smart Investor Weekly“ vom 11. April war anhand einer gelben Prognoselinie eine kurzfristige Entwicklung vorausgesagt worden, welche hinab bis auf rund 6.200 DAX-Punkte führt. Dies ist nun nahezu exakt so eingetroffen. Wie wir uns die weitere Entwicklung vorstellen, soll im Folgenden erläutert werden.



Die 6.200er Marke beim DAX

Im Bereich zwischen 6.120 und 6.200 Punkten (zwei parallele grüne Linien) erwarten wir das erste markante Tief des intakten Bärenmarktes. Zum einen würde die Abwärtsbewegung dann in etwa 50% der Aufwärtsbewegung seit dem September letzten Jahres betragen. Zum anderen ist die 6.200er Marke im DAX von jeher eine sehr wichtige Unterstützungszone. Dies belegt alleine schon der abgebildete Zeitrahmen. Aber auch schon in Zeiten davor war die 6.200er Marke von immenser Wichtigkeit.

Kurzfristig ist ein Tief wahrscheinlich

Zudem legt unser internes Prognosemodell ein erstes Tief im Zeitraum zwischen Mitte Mai und Mitte Juni nahe. Dieses Modell beruht sowohl auf klassischen Zyklen, auf charttechnischen Überlegungen, aber auch auf einer Chartanalogie sowie auf einer Elliott-Wellen-Komponente. Die Verknüpfung dieser vier Bausteine erfolgt zudem auf eine nicht operationalisierbare Weise (also auf eine subjektive Weise), weshalb die Bezeichnung „Modell“ nicht ganz richtig und eine Erläuterung dessen auch nicht sinnvoll ist.

Die Zukunft des DAX

Allerdings lässt sich dessen Ergebnis für die Zukunft darstellen, was in der Abbildung anhand der purpurnen Linie zu sehen ist. Demnach wäre in Kürze mit einer deutlichen Aufwärtskorrektur

zu rechnen, welche bis in den Bereich von 6.600/6.700 Punkten führen könnte. Charttechnisch wäre dies dann auch als Rücksetzer (Pullback) an die Kopf-Schulter-Formation im Zeitraum Februar bis April zu interpretieren, welcher damit wiederum in etwa 50% der vorangegangenen Abwärtsbewegungen korrigieren würde.

Anschließend sollte es erneut dramatisch nach unten gehen. Unser „Modell“ deutet auf einen Tiefpunkt Ende September 2012 hin. Es macht zwar keine Aussagen über Kursniveaus, allerdings ist die Marke von 5.000 Punkten im DAX sehr relevant (=Tief von letztem Sommer), weshalb wir ein Low in diesem Kursbereich für nicht unwahrscheinlich halten. Aber auch dies wäre noch nicht das Ende der Baisse. Dies wäre „modellgemäß“ frühestens sechs Monate später, also im Frühjahr 2013, zu erwarten.

Fazit

Die Baisse beim DAX ist intakt und dürfte erst im kommenden Jahr beendet werden. Allerdings könnte in der zweiten Mai-Hälfte – eventuell schon am 18. Mai – ein kurzfristiges Zwischentief ausgebildet werden, von dem aus es über mehrere Wochen nach oben geht. Selbstverständlich handelt es sich bei den hier getroffenen Aussagen um Prognosen, die mit entsprechender Unsicherheit behaftet sind.

Ralf Flierl

Rohstoffpreise als wichtiger Indikator für die Aktienmarktentwicklung

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

Die Entwicklung der Rohstoffpreise ist ein wichtiger Intermarktfaktor für die Entwicklung der Aktienkurse. Sie entwickeln sich in den Trendphasen der letzten zehn Jahre zwar in die gleiche Richtung wie der Aktienmarkt, besitzen in der Nähe von Wendepunkten aber einen zeitlichen Vorlauf. Am Ende der deflationären Phase der Finanzkrise 2008 bildeten die Rohstoffpreise im Vorfeld der finalen Preistiefs am Aktienmarkt im März 2009 ihre Preistiefs aus und signalisierten damit das Ende des deflationären Drucks. In diesem Jahr toppten die Rohstoffpreise bereits im Januar/Februar und liefen damit dem Aktienmarkt auf der Oberseite voraus. Eine zweite Divergenz bestand darin, dass wichtige Rohstoffpreise wie Erdöl (Sorte Crude), Kupfer und auch Gold/Silber niedrigere Bewegungshochs als 2011 bildeten und damit eine gescheiterte Rally an die alten Hochpunkte anzeigten. Damit zeigte der Rohstoffsektor relative Schwäche gegenüber dem S&P 500 an, der auch durch den starken Anstieg des Indexschwergewichts Apple Computer auf der Oberseite positiv verzerrt wurde. Solche gescheiterten Rallys bergen das Risiko einer einsetzenden Baisse, die folgerichtig neue Bewegungstiefs mit sich bringt.



Foto: PantherMedia / Paul Fleet

an die alten Hochpunkte anzeigten. Damit zeigte der Rohstoffsektor relative Schwäche gegenüber dem S&P 500 an, der auch durch den starken Anstieg des Indexschwergewichts Apple Computer auf der Oberseite positiv verzerrt wurde. Solche gescheiterten Rallys bergen das Risiko einer einsetzenden Baisse, die folgerichtig neue Bewegungstiefs mit sich bringt.

Einsetzende Baisse oder vergrößerte Korrekturbewegung?

Insofern geht es übergeordnet im vierten Jahr nach dem Preistief im März 2009 um mehr als nur ein „Sell in May and go away“-Muster. Der Blick auf die Positionierung am Terminmarkt mit Hilfe der CoT-Daten vom 15.05.2012 kann für diese übergeordnete Fragestellung nur einige Anhaltspunkte geben.

ABB. 1: NETTO-POSITIONIERUNG DER COMMERCIALS (COMS) BEI PALLADIUM SEIT 2006

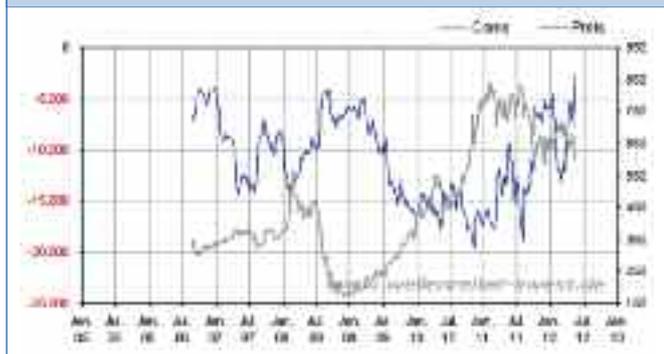
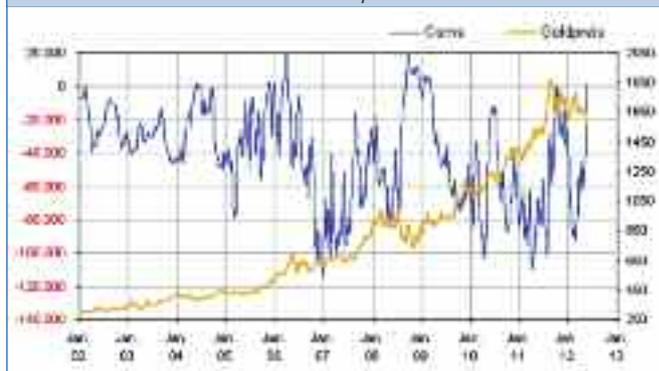


ABB. 2: NETTO-POSITIONIERUNG DER COMMERCIALS (COMS) IM AUSTRALISCHEN DOLLAR/US-DOLLAR SEIT 2002



te Fragestellung nur einige Anhaltspunkte geben. Die spekulative Positionierung in Aktienindizes (Nasdaq 100) und in Erdöl lässt weitere Preisschwäche erwarten, in vielen Rohstoffbereichen liegt bereits eine relative positive kommerzielle Netto-Positionierung vor. In Kupfer und Gold besitzen die Commercials die positivste Netto-Positionierung seit 2009, im Industriemetal Palladium handelt es sich sogar um die positivste Netto-Positionierung der letzten fünf Jahre.

Der Australische Dollar ist eine beliebte Rohstoffwährung, die zudem als Carry-Trade-Währung genutzt wird. Der spekulative Überhang wurde mittlerweile komplett abgebaut, die Commercials besitzen mit 1.615 Kontrakten eine marginale Netto-Long-Positionierung, die auf ähnlichem Niveau im Herbst 2011 mit einem Preistief einherging.

Fazit

Die Baissegefahr ist gegeben, da eine selten zu beobachtende Anzahl an negativen Divergenzen und niedrigeren zweiten Hochpunkten in vielen Sektoren und Rohstoffen beobachtet werden kann. Das kommerzielle Verhalten lässt auf eine vergrößerte Korrekturbewegung hoffen, solange die Preistiefs von 2011 nicht unterschritten werden.

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)

Abwärts ohne Angst

Sinkende Kurse gepaart mit Optimismus – eine Mischung, die selten gut geht.

Abwärtsbewegung beschleunigt

In der Berichtsperiode hat die Abwärtsbewegung der Märkte an Fahrt aufgenommen. Das Ergebnis ist ein seltenes Bild, wie es in der Spalte „Lage Kurs 4 Wo“ zu bestaunen ist: 18 der 26 betrachteten Titel notieren exakt auf dem tiefsten Niveau der letzten vier Wochen, lediglich Gold konnte sich knapp in den Neutralbereich retten und der REXP-10-Index der 10jährigen Bundesanleihen notiert in allen drei Zeitfenstern (4 Wochen, 6 Monate und 3 Jahre) bei jeweils glatten 100, also auf Höchststand. Fast zwangsläufig war der REXP-10-Index mit einem Plus von 16 Rängen auch der größte Gewinner der Berichtsperiode. Was sagt uns das? Allem vordergründig zur Schau getragenen Optimismus zum Trotz hat es eine regelrechte Fluchtwelle aus Aktien gegeben, von der deutsche Staatspapiere profitieren konnten. Warum am „Vorabend“ der Gründung der ESM-Bank – eigentlich ein Schritt zur Angleichung der Bonität der EU-Staaten (Haftungsgemeinschaft!) – eine erneute Ausdifferenzierung der Renditen erfolgt, ist erklärungsbedürftig: Es könnte durchaus sein, dass dahinter das Kalkül steckt, die ESM-Bank werde doch noch auf der Zielgeraden abgefangen oder der Euro könne an einer seiner zahlreichen Sollbruchstellen auseinanderfallen.

Technische Reaktion voraus

Die Eindeutigkeit des Bildes bei den Aktienindizes lässt nun allerdings kurzfristig eine technische Entlastungsreaktion erwarten. Das ist ein normaler Vorgang, der teils durch Short-

Eindeckungen, teils durch Schnäppchenjäger ausgelöst wird, die immer dann auf den Plan treten, wenn kurzfristig extrem überverkaufte Zustände auftreten. In einer solchen Situation ist für den Trading-orientierten Anleger die Spalte „GD Halbjahr Abst.%“ von Interesse: Hohe negative Abstände (<-15% – grün eingefärbt) zeigen, dass sich Kurse besonders weit von ihrem Gleitenden Halbjahres-Durchschnitt nach unten entfernt haben. In einer konservativen Variante sollten Positionen in Trendrichtung (Short-Positionen) mit engen Stopps versehen oder

RELATIVE-STÄRKE-RANGLISTE: LÄNDER-INDIZES UND ROHSTOFFE AUS SICHT EINES EUROPÄISCHEN INVESTORS								AUSGEWÄHLTE TECHNISCHE INDIKATOREN IN LANDESWÄHRUNG					
INDEX	LAND	RELATIVE STÄRKE ZUM						LAGE KURS			GD HALBJAHR		VOLA
		18.5.	20.4.	23.3.	17.2.	20.1.	9.12.	4 Wo	6 Mo	3 JHR	STEIG.%	ABST.%	REL.
S.E.T.	THAI	1	1	2	7	14	7	0	69	89	+0,14	+4,8	0,9
REXP 10 *	D	2	17	20	24	21	9	100	100	100	+0,04	+4,6	0,6
SHENZHEN A	CHINA	3	19	22	26	26	21	7	44	33	-0,10	-0,5	0,7
MDAX	D	4	2	4	3	9	19	0	67	78	+0,08	+1,6	0,9
NASDAQ 100	USA	5	3	3	6	4	3	0	51	78	+0,05	-1,5	0,8
DJIA 30		6	10	13	12	1	2	0	54	81	+0,03	-2,1	0,5
S&P 500	USA	7	9	7	10	3	4	0	52	78	+0,03	-2,2	0,6
TecDAX	D	8	8	6	14	15	22	0	60	42	+0,05	+0,0	0,8
SMI	CH	9	5	10	17	12	11	0	56	65	+0,06	-1,0	0,5
NIKKEI 225	J	10	18	14	19	17	13	0	21	25	-0,01	-5,3	1,1
GOLD		11	23	23	21	20	5	36	22	70	-0,09	-5,2	0,8
HANG SENG	HK	12	6	15	5	6	17	0	30	47	-0,03	-5,2	0,8
DAX	D	13	7	5	4	11	16	0	46	55	+0,03	-2,7	0,8
FTSE 100	GB	14	11	16	13	8	8	0	15	57	-0,03	-7,3	0,8
KOSPI	KOREA	15	15	12	15	7	12	3	22	53	-0,01	-4,9	0,6
ALL ORD.	AUS	16	14	17	18	10	10	0	9	33	-0,06	-4,9	0,9
SENSEX	INDIEN	17	20	19	9	18	24	7	29	53	-0,05	-4,1	0,8
ROHÖL	USA	18	13	8	8	5	1	0	0	59	-0,06	-9,9	0,6
CAC 40	F	19	22	11	16	16	18	0	23	15	-0,02	-7,5	0,9
SILBER		20	21	24	23	25	20	27	21	45	-0,13	-10,3	0,5
H SHARES	CHINA	21	12	18	2	2	15	0	7	26	-0,08	-10,5	0,7
PTX	POLEN	22	16	9	11	23	26	0	3	30	-0,12	-9,6	0,8
RTX	RUS	23	4	1	1	19	25	0	0	40	-0,14	-15,9	1,0
Merval	ARG	24	24	21	20	13	23	0	0	37	-0,19	-17,8	0,9
HUI *	USA	25	25	26	25	24	6	26	9	32	-0,30	-20,5	1,1
IBEX 35	E	26	26	25	22	22	14	3	1	0	-0,17	-19,1	1,2

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



„Mr. Facebook“ Mark Zuckerberg; Collage: GoingPublic Media/Dylan Tweney – Flickr

sogar direkt verkauft werden. Wer spekulativer orientiert ist, kann bei diesen extrem überverkauften Titeln auf ein Zurückschneiden der Kurse nach oben setzen. Da dieses Zurückschneiden eine Reaktion auf die vorangegangene Aktion (=Abwärtsbewegung) ist, kann dort die größte Dynamik erwartet werden, wo der Absturz am heftigsten war. Allerdings erfolgen solche Spekulationen immer gegen den übergeordneten Trend und sind daher häufig nur von kurzer Dauer. Aktuell erscheinen die letzten vier Ränge des Universums für diesen Ansatz inte-

ressant: Besonders geeignet dürfte der HUI-Index sein, weil er zwar extrem überverkauft ist, aber nicht auf dem Tiefstwert der vergangenen vier Wochen notiert – ein zartes Zeichen Relativer Stärke. Zudem sind die Aktien des HUI-Index fundamental preiswert (vgl. Smart Investor 5/2012, S. 55).

Ein Schlag ins „Face“

Bei Facebook sieht es derzeit nicht nach einer Erfolgsgeschichte aus. Die Mega-Emission wurde im Vorfeld, nicht zuletzt im eigenen Social Network, stark „gehyped“. Eine unmittelbar vor Börsengang erfolgte Erhöhung des Ausgabepreises und der Anzahl der ausgegebenen Aktien tat ein weiteres, um die Aktie unattraktiv zu machen. Wenn die Emittenten den Hals nicht voll bekommen, bleibt nur wenig Potenzial für die Erstzeichner. Der holprige Start wird vor dem Hintergrund der hochgezüchteten Erwartungen noch eine Zeitlang in Erinnerung bleiben. Dennoch ist die Aktie ein hochliquides Instrument, dessen relative Entwicklung vor dem Hintergrund ähnlicher Unternehmen interessante Perspektiven eröffnet. Die DZ-Bank hat insgesamt vier Alpha-Turbos aufgelegt, mit denen auf die relative Entwicklung von Facebook zur deutschen Social-Network-Plattform Xing gesetzt werden kann. Mit einem Hebel von jeweils 10 bieten sich die Scheine WKN DZ2R91 (Facebook relativ schlechter) oder WKN DZ2R90 (Facebook relativ besser) an (Näheres unter: www.eniteo.de). Mehr zu Facebook auf S. 64. ■

Ralph Malisch

Anzeige

China vs. USA – der III. Weltkrieg?



Das Compact-Magazin:

unabhängig
politisch inkorrekt
frech
positiv

jetzt auch im Abo
mit attraktiven Prämien

ab 31. Mai im Handel • an vielen Kiosken
oder auch im Abo
abo@compact-magazin.com

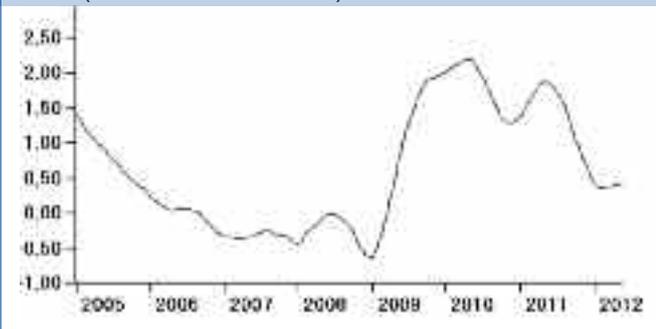
www.compact-magazin.com

Politische Kurse haben kurze Beine!

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

Die Anleger in Aktien könnten momentan keinen größeren Fehler machen als in der derzeitigen Panikstimmung um Griechenland oder Spanien ihre Aktien zu verkaufen. Wie absurd die Börse derzeit reagiert, sieht man schon an der Tatsache, dass man mit 1,5% Rendite bei deutschen Bundesanleihen zufrieden ist, also damit in Anbetracht der Inflationsrate sogar Verlust macht, während normale DAX-Standardwerte 4 bis 7% bieten. Außerdem ist der DAX mit einem KUV von 0,77 historisch deutlich unterbewertet, ganz abgesehen von dem Vergleich mit der Anleiherendite. Der faire Wert des DAX liegt ja bei 7.470 Punkten; dies nur zur Erinnerung. Unsere einzelnen Indikatoren geben auch keinen Grund zur Besorgnis:

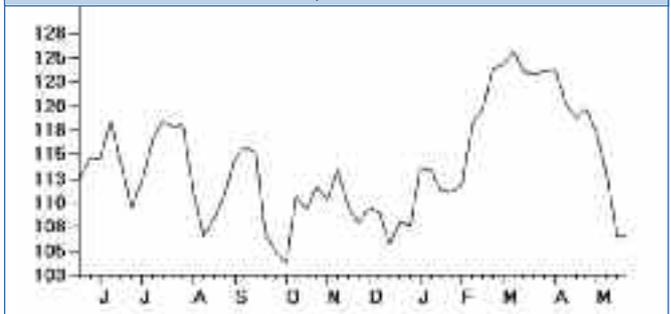
ABB. 1: ZINSABSTAND LANGE ZINSEN MINUS KURZE ZINSEN (USA UND DEUTSCHLAND) – GEGLÄTTETE WERTE



Das GESAMTSYSTEM: Positiv 3:0!

Zinsstruktur: Positiv! Die Zinsstrukturkurve (lange Zinsen minus kurze Zinsen für USA und Deutschland im 22-Wochen-Durchschnitt), ein Frühindikator für die Weltkonjunktur, steigt

ABB. 2: BRENT-ÖL IN USD SEIT JUNI 2011



weiter an und liegt momentan bei 0,42. Nur Werte unter null, wie im Jahr 2008, würden Rezessionsgefahr anzeigen.

Index-Trend-Methode (Nasdaq-DowUtility-DAX): Positiv! So lange der Nasdaq Composite Index nicht Werte von 2.550 Punkten unterschreitet, kann der Indextrend kein Verkaufssignal geben. Am 17. Mai lag er bei 2.814 Punkten.

Die übrigen 5 Indikatoren melden 5:0

Anleihezinsen: Positiv! Die Anleihezinsen erreichen immer neue historische Tiefs. Das bedeutet, dass sich Staaten wie Deutschland oder USA derzeit fast zum Nulltarif verschulden können und auch Unternehmen sehr günstige Kredite bekommen. Das ist ein zusätzliches Konjunkturprogramm!

Ölpreis: Positiv! Der Ölpreis ist Ende Mai auf ein neues Jahrestief gefallen. Auch das ist ein positives Signal, denn es spart Kosten für Unternehmen und Verbraucher.

CRB-Index: Positiv! Auch die Rohstoffpreise insgesamt melden ein neues Jahrestief, was ebenfalls Kosten senkt.

US-Dollar versus Euro: Positiv! Dass der Euro wegen der Krisenangst derzeit niedriger bewertet wird, freut die europäischen Exportwerte und die US-Importeure. Ein fester US-Dollar war in der Vergangenheit meistens ein Hausse-Faktor.

Saisonfaktor 16 Wochen: Negativ! Ab dem 1. Juni 2012 stehen wir wieder vor den 16 Börsenwochen, die in den vergangenen zehn Jahren am schlechtesten abgeschnitten haben. Das ist zweifellos ein Baisse-Signal, das aber in der Reihe unserer sonst positiven Indikatoren völlig isoliert dasteht. Möglich ist freilich, dass die Flaute am Aktienmarkt noch bis Mitte September weitergeht. Ein Verkaufsgrund ist das allein aber nicht.

Fazit

Wie die Indikatoren zeigen, überwiegen die positiven Signale immer noch ganz massiv. Sich aufgrund politischer Ängste jetzt von soliden Aktien zu trennen und später teurer zurückzukaufen, kann ein großes Verlustgeschäft sein. Bleiben Sie also am Aktienmarkt engagiert! ■

Anzeige

klassik radio



Fotograph Clive Arrowsmith

Klassik Hits

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



auf Blu-ray und DVD erhältlich

Filmmusik

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



Klassik Lounge

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

Platin wird heißer als Gold

Wie sähe die Welt ohne Platin aus? Gut, Diamanten lassen sich ohne Frage auch in Goldschmuck einfassen. Moderne Autos, Computer oder Flachbildschirme gäbe es dagegen nicht.

Auch wären weite Teile der Öl-, Glas- und Chemieindustrie lahmgelegt. Ebenfalls kommt es in Herzschrittmachern, Gehirnsonden und als Legierung in der Dentaltechnik vor. Alles in allem schätzen die Experten von Heraeus, dass über 90% aller Produkte im Laufe ihres Produktionsprozesses mit Platin in Berührung kommen. Der mit über 1.700 Grad weitaus höhere Schmelzpunkt im Vergleich zu Gold und Silber macht Platin zu einem begehrten Metall in der Forschung wie zum Beispiel bei der Brennstoffzelle.

„Silberchen“

Als unverzichtbar galt das edle Metall im Laufe seines bewegten Lebens aber keineswegs. Auch musste es sich sein inzwischen hohes Ansehen erst im Laufe der Jahrhunderte erarbeiten. Dies belegt sein Name „Platina“, welchen die spanischen Eroberer Mitte des 18. Jahrhundert dem „neuen“ Metall bei seiner Entdeckung gaben. „Platina“ ist im Spanischen die Verniedlichungsform von „Plata“ (Silber). Wie auch bei Gold und Silber konnte es „durch kein Feuer geschmolzen werden“. Um Betrügereien und sonstigem Unfug einen Riegel vorzuschieben – Platin wurde zum Verfälschen des fast ebenso dichten Goldes verwendet –, ließen es die Beamten in Übersee auf Anordnung aus Madrid sogleich zurück in die Flüsse werfen. Auch als Münze konnte sich das Metall nicht recht durchsetzen. In Russland wurde eine erste Prägung nach nur 17 Dienstjahren im Jahr 1848 bereits wieder eingestellt. Als jedoch im Jahr 1879 Thomas Edison seine erste brauchbare Glühbirne mit Platinelektroden herstellte, begann



Foto: Heraeus

der endgültige Siegeszug. Während es bis dato den Goldpreis zeitweise um das 8-Fache übertraf, setzte im Jahr 1926 mit dem Abbau der südafrikanischen Lagerstätten jedoch ein fortdauernder Preisrückgang ein. Erst mit der Einführung von Katalysatoren für PKW und Nutzfahrzeuge ab den 1990er Jahren übertraf die Notierung von Platin erstmalig wieder jene von Gold.

Zwei Drittel vom Kap

Im Jahr 2011 wurden knapp 6,5 Mio. Unzen Platin gefördert. Fast drei Viertel der Produktion stammten aus südafrikanischen Minen. 830.000 Unzen wurden in Russland sowie 900.000



Unzen in Nordamerika abgebaut. Außerdem verließen rund 2 Mio. Unzen Recycling-Anlagen, wobei hier 60% aus Katalysatoren sowie 40% aus Altschmuck gewonnen wurden. Größter Abnehmer der Produktion war mit ca. 3,1 Mio. Unzen die Autoindustrie für die Herstellung von Katalysatoren zur Abgasreinigung. Bei einfachen Systemen wurde tendenziell auch auf das billigere Palladium zurückgegriffen. Über 2 Mio. Unzen benötigte die Industrie vor allem für die Herstellung von LCD-Flachbildschirmen. 2,5 Mio. Unzen wurden zu Schmuck verarbeitet. Dabei griffen asiatische Juweliere aufgrund des Preisvorteils gegenüber Gold stärker auf Platin zurück. Ferner kauften Anleger knapp 500.000 Unzen in physischer Form. Alles in allem hatte der Markt 2011 ein Volumen von lediglich rund 12 Mrd. USD. Die Förderung von gut 200 Tonnen pro Jahr entspricht weniger als einem Zehntel der Goldproduktion. Für die Gewinnung von einem Gramm Platin muss allerdings mindestens dreimal so viel Gestein wie beim gelben Metall abgebaut werden.

Interessante Perspektiven

Die angesehenen Edelmetall-Spezialisten von Johnson Matthey erwarten in ihrem aktuellen Platin-Report für die nächsten 6 Monate einen durchschnittlichen Preis von 1.870 USD. Als langfristig sehr interessant stuft Wilhelm Schröder Platin ein. Der Nestor-Fondsberater rechnet langfristig mit einem leichten Rückgang der Platinproduktion. Da es für die südafrikanischen Minen kaum möglich sei, Geld zu verdienen – steigende Löhne und Energiekosten fressen den Gewinn auf –, investiere folglich auch niemand in den Bereich. Außerhalb Südafrikas sieht Schröder lediglich Unternehmen mit begrenztem Potenzial, so dass es schwer werden dürfte, die steigende Nachfrage der Industrie zu befriedigen. Die Probleme am Kap der guten Hoffnung nur zu gut kennt Markus Bachmann, Fondsmanager des Precious Metal Fund aus dem Hause Craton Capital mit Sitz in

Wenn Bailouts nicht mehr funktionieren

Gastkolumne von James Turk



Manchmal bewirken Bailouts nicht das, was sie bewirken sollten. Als die Finanzkrise die isländische Wirtschaft ins Trudeln brachte, hatte das isländische Volk diese grundlegende Tatsache offensichtlich bereits erkannt, als sich die Menschen dort gegen die Aufnahme weiterer Schulden und somit gegen die daraus folgende Maßhalte- und Sparpolitik entschieden.

Die isländische Wirtschaft konnte sich glücklicherweise wieder aufrappeln. BBC berichtete kürzlich: „Laut Fitch ist Island wieder ein sicherer Platz für Investitionen. Drei Jahre nach dem spektakulären Zusammenbruch der isländischen Wirtschaft erhöhte die Agentur wieder das Kreditrating des Landes.“ Anders als in Island bekamen die Menschen in der Eurozone nicht die Chance, über die fortlaufenden Bailouts abzustimmen. So überrascht es nicht, dass die Wahlen in Spanien für einen politischen Wechsel sorgten und auch die Amtsinhaber in Griechenland und Frankreich mit überwältigenden Stimmenverlusten abgestraft wurden. Diese Wahlentscheidungen sind als unvermeidliche Reaktion der Staatsbürger zu werten, die auf diesem Weg die ökonomischen Entscheidungen der Regierungen ablehnen.

In Griechenland hat die Ungeduld der Bürger gegenüber den Amtsinhabern, ob nun sozialistisch oder konservativ, bisher ungekannte Ausmaße angenommen. Wenn die Wirtschaft am Ende ist und die

Arbeitslosigkeit Rekordstände erreicht, zählt die Ideologie nicht mehr. Vielleicht spiegeln die verschiedenen Wahlergebnisse in Europa auch die wachsende Ernüchterung der Bürger hinsichtlich der EU-Politik wider. Deutsche und Italiener wollen Griechenland oder Spanien ebenso wenig retten wie New Yorker und Texaner den Bundesstaat Kalifornien. Es ist beunruhigend zu sehen, dass soziale Unruhen und Demonstrationen zunehmen. Die Wirtschaftsaktivität wird erst wieder anziehen, wenn auch die Arbeitslosenquoten wieder zu sinken beginnen. Lösungsansätze, bei denen man die Probleme mit Liquiditätsmassen verdrängt, werden aufgrund der Überschuldung in Zukunft nicht mehr funktionieren. In einem Satz: Es gibt zu viele Schulden. Die Staatsschuldenkrise – und die damit in Wechselbeziehung stehende Krise der Banken, welche zu viele der zweifelhaften Qualitätspapiere überschuldeter Staaten halten – ist ein Pulverfass mit brennender Lunte.

In diesem Umfeld finanzieller Unsicherheit braucht jeder physisches Gold – mehr als jemals zuvor. Gold ist der sichere Währungshafen der Welt. ■

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

Johannesburg. Bachmann verweist vor allem auf die starken Gewerkschaften, die immer wieder ihre Muskeln spielen lassen und zu Arbeitskämpfen aufrufen. Dazu wirft die Politik den Unternehmen immer wieder Knüppel zwischen die Beine. Obwohl das Management der vier großen Platinminen (Anglo, Aquarius, Impala und Lonmin sind für 80 bis 90% der Förderung am Kap verantwortlich) durchaus ordentliche Arbeit leistet, befindet sich derzeit kein südafrikanischer Wert in seinem Portfolio. „Platin-Investoren sind deshalb besser in einem ETF aufgeho-

ben“, wengleich Bachmann die Musik hauptsächlich beim Gold und Silber als im eher „emotionslosen“ Nischenmarkt Platin spielen sieht. Für die aktuelle Schwächephase bei den Edelmetallen sind für den Craton-Fondsmanager auch weniger realwirtschaftliche Gründe verantwortlich. Vielmehr handle es sich seiner Meinung nach um eine Vertrauenskrise der Politik. „Ein Austritt Griechenlands aus dem Euro würde deshalb den Goldpreis schnell beflügeln.“ Da Bachmann aber 95% aller Politiker wirtschaftliche Kompetenz abspricht, dürfte seine Erwartungshaltung nicht allzu hoch sein.

Fazit

Platin ist in seinen chemischen Eigenschaften Gold und Silber überlegen. Folglich ist es für industrielle Anwendungen sehr begehrt. Mit einem Gesamtvolumen aus Minenproduktion und Recycling von rund 12 Mrd. USD ist der Markt sehr überschaubar und nicht allzu spektakulär. Brisanz steckt in der Tatsache, dass sowohl 70% der Produktion wie auch der Ressourcen aus Südafrika stammen. Wer an eine starke Weltkonjunktur glaubt, ist bei Platin nicht schlecht aufgehoben. ■

Claus Brockmann

EDELMETALLPREISE, -INDIZES UND -RATIOS

	KURS				VERÄNDERUNG		
	18.05.12	20.04.12	03.01.12	02.01.06	ZUM VOR-MONAT	SEIT JAHRES-BEGINN	SEIT 02.01.06
GOLD IN USD	1.592,15	1.641,50	1.598,00	516,88	-3,0%	-0,4%	208,0%
GOLD IN EUR	1.247,47	1.244,13	1.224,99	437,30	0,3%	1,8%	185,3%
SILBER IN USD	28,67	31,67	30,32	8,87	-9,5%	-5,4%	223,2%
SILBER IN EUR	22,46	23,98	22,06	7,61	-6,3%	1,8%	195,1%
PLATIN IN USD	1.455,00	1.578,60	1.517,00	966,50	-7,8%	-4,1%	50,5%
PALLADIUM IN USD	604,00	676,75	632,00	254,00	-10,7%	-4,4%	137,8%
HUI (INDEX)	396,39	441,91	522,20	298,77	-10,3%	-24,1%	32,7%
GOLD/SILBER-RATIO	55,53	51,83	52,70	58,27	7,1%		
DOW JONES/GOLD-RATIO	7,81	7,93	9,43	21,20	-1,5%		
DOLLARKURS (EUR/USD)	1,278						

Buy: Colfax

Den USA geben wir derzeit gegenüber Europa bei der Aktienauswahl klar den Vorzug. Dabei vertrauen wir auf solide, aber auch wachstumsstarke Titel. Zu diesen zählen wir den Spezialpumpenhersteller Colfax. Der Konzern, der mit seinen Angeboten für Energieunternehmen, Öl- und Gasproduzenten und die petrochemische Industrie auch in Konkurrenz zu einer deutschen KSB steht, setzt auf einen recht aggressiven Expansionskurs. 2011 übernahm man die irische Charter für die Summe von umgerechnet 1,8 Mrd. EUR. Der Effekt des Zukaufs zeigte sich in den letzten Quartalergebnissen. Danach vervielfachte sich der Umsatz im Jahresvergleich von 159 auf 886 Mio. USD. Akquisitionskosten führten dabei zu einem Quartalsverlust von 109 Mio. USD. Bereinigt um Einmaleffekte im Zusammenhang mit der Charter-Übernahme konnte der Konzern jedoch die Markterwartungen übertreffen und deutlich schwarze Zahlen schreiben.

Strategisch ergibt der Zukauf bei allen sicherlich nicht zu vernachlässigenden Risiken durchaus Sinn. So erweitert Charter Colfax' Angebot bei Schweiß- und Schneidetechniken für ganz unterschiedliche industrielle Anwendungen. Plötzlich zählt man auf diesem Gebiet zu den Branchenführern. Darüber hinaus war Charter für Colfax aufgrund seines hohen Geschäftsanteils in Schwellenländern wie China und Südafrika interessant.



Dort erzielt die neue Tochter die Hälfte ihrer Umsätze. Gerade in Zeiten, in denen Europa in die Rezession zu fallen droht, ist dies ein strategischer Vorteil. Ein Einstieg empfiehlt sich aber erst nach einem Kursrücksetzer. Auch sollten Anleger dann einen (mentalen) Stop-Loss setzen, da sich die Lage der Weltkonjunktur rasch eintrüben kann. In diesem Fall müsste man ein Colfax-Engagement neu überdenken. ■

Marcus Wessel



Goodbye: Facebook

„Mark Zuckerberg und 500 weitere neue Multimillionäre und Milliardäre sind jetzt hier: Wall Street“ – So ähnlich hätte im Facebook-Jargon die Statusmeldung des Unternehmensgründers am 18. Mai lauten können, dem Tag, an dem die seit Jahren sehnsüchtig von der Börse erwartete Aktie des weltweit führenden sozialen Netzwerks zum ersten Mal gehandelt wurde. Nach Erhöhung der Preisspanne und der Anzahl der zu platzierenden Aktien wird der Facebook-Börsengang bis zu 18 Mrd. USD einspielen und das einstige Start-up-Unternehmen einen Börsenwert von ca. 100 Mrd. USD haben.



Facebook-Aktie – Gefällt mir? So groß die Freude der bisherigen Facebook-Investoren über die gewonnenen Milliarden sein dürfte, so kritisch sollte der interessierte Anleger angesichts der hohen Bewertung sein. Ein Unternehmen, das 4 Mrd. USD um-



setzt und dabei 0,7 Mrd. USD nach Steuern verdient, muss mehr tun als nur in die hohe Bewertung „hineinwachsen“. Setzt man eine Bewertung analog zu Google an (2012er KGV von 14), dürfte Facebook nur rund 20 Mrd. USD wert sein. Die restlichen 80 Mrd. USD sind eine Wette auf die Überlegenheit des Facebook-Geschäftsmodells. Einmal mehr wird hier versucht, allen klar zu machen: „Diesmal ist alles anders, alte Bewertungsmaßstäbe gelten hierfür nicht.“ Doch die Gier sollte den nüchternen Menschenverstand nicht überlisten: Facebooks Wachstum verlangsamt sich in den letzten Quartalen enorm, die Umsätze je Nutzer sind trotz intensiven Wissens über die eigene Kundschaft nach wie vor ein Bruchteil derer von Google. Die Abhängigkeit von der Werbekonjunktur konnte 2008 auch Google heftig spüren. Warum sich ein Investor in Antizipation einer kommenden Rezession einen zyklischen Medienwert zu einer abstrusen Überbewertung einkaufen soll, konnte auch auf der Roadshow nicht ausreichend erklärt werden. Dass diese Rezession wohl kurz bevorsteht, wird durch den Facebook-Hype quasi selbst bestätigt: Ob 2000 die Börsengänge von Infineon und T-Online oder in den vergangenen Jahren eine Vielzahl milliardenschwerer China-Börsengänge – war die Notierungsaufnahme von beispielloser Euphorie gekennzeichnet, stand die Rezession meist schon vor der Tür. ■

Christoph Karl

Einmal um die ganze Welt



Foto: Rhön Klinikum



Foto: Banpu



Foto: Stratec Biomedical



Foto: Netflix

Stericycle: Entsorgungsspezialist bleibt auf Kurs

Mit Müll lassen sich ziemlich stattliche Renditen erzielen. Den Beweis hierfür liefert das US-Unternehmen Stericycle. Die Gesellschaft hat sich auf die sachgerechte Entsorgung von medizinischem Abfall wie Spritzen, Blutkonserven, Pharmazeutika und Infektionsmaterialien spezialisiert. Mit einer aggressiven Expansionsstrategie, die neben organischem Wachstum vor allem auf Übernahmen setzt, gelang es Stericycle im ersten Quartal erneut zweistellig bei Umsatz und Ergebnis zu wachsen. Während die Erlöse im Jahresvergleich um knapp 16% auf 460 Mio. USD zunahm, kletterte der um Akquisitionskosten bereinigte Gewinn je Aktie um 13% auf 78 Cent. Aufgrund eines großen, vollkommen legalen bilanziellen Spielraums erscheint die Cashflow-Entwicklung oftmals aussagekräftiger. Aber auch hier kann der Konzern überzeugen. So verbesserte sich der Mittelzufluss aus dem operativen Geschäft von rund 65 auf knapp 100 Mio. USD. Für das Gesamtjahr erwartet der Vorstand dann auch einen starken Free Cashflow in einer Spanne zwischen 320 und 325 Mio. USD. Das Ergebnis je Aktie soll sich im besten Fall auf bis zu 3,28 USD (Vj.: 2,85) belaufen, wobei weitere Zukäufe in dieser Rechnung nicht enthalten sind.

SI-Kommentar: Teuer, aber gut. So lassen sich kurz und knapp Aktie und Unternehmen beschreiben. Rücksetzer eröffnen Kaufchancen. (MW)

Banpu: Unsicherheiten belasten den Kurs

Einen guten Start in das neue Jahr konnte der thailändische Kohleproduzent Banpu (WKN: 882 131) verkünden. Die Umsatzerlöse stiegen gegenüber dem ersten Quartal 2011 um 17% auf 707 Mio. EUR. Neben der leicht erhöhten Kohleförderung von 2% konnte der durchschnittlich erzielte Verkaufspreis in den wichtigsten Förderländern Australien, Indonesien und China trotz rückläufiger Weltmarktpreise (Rückgang des Newcastle Export Index von 125 USD/Tonne auf 110 USD/Tonne) gesteigert werden. Sollte diese negative Preisentwicklung jedoch in Folge einer abkühlenden chinesischen Konjunktur anhalten, dann wird dies mittelfristig Banpus Ergebnisse belasten. Auch der auf Mitte des Jahres verschobene Produktionsbeginn der neu erworbenen mongolischen Minen enttäuschte die Aktionäre. Regulatorische Pläne wie eine neue Steuer für Rohstoffunternehmen in Australien und verschärfte Auflagen für ausländische Investoren in Indonesien sorgen ebenfalls für Verunsicherung.

SI-Kommentar: Solange die Bodenbildung in der Aktie nicht abgeschlossen ist, sollten Neuengagements zurückgestellt werden. (TS)

Stratec Biomedical: Margenziel gekappt

Regelmäßig gibt der Vorstand des schwäbischen Diagnostikunternehmens Stratec Biomedical einen langfristigen Ausblick auf die nächsten Geschäftsjahre. Das jüngste Update löste in der Aktie einen kleinen Kursrutsch aus. Anleger zeigten sich enttäuscht, dass die Gesellschaft bei den Zielen für die EBIT-Marge offensichtlich zurückrudert. Statt der erwarteten und noch vor Kurzem kommunizierten 19% rechnet Stratec nach der letzten Prognose mit einer Spanne zwischen 17 und 19% für 2012 und 2013. Bestätigt wurden hingegen die Erlösziele. Demnach plant der Vorstand für das laufende Jahr mit einem Anstieg auf 125 bis 139 Mio. EUR (Vj.: 117 Mio.). Im Durchschnitt solle der Umsatz bis zum Jahr 2014 zwischen 14 und 16% wachsen. Die Aussagen beruhen auf aktuellen Projekten und Produktionszahlen. Bis zur Markteinführung eines neuen Geräts vergehen in den meisten Fällen zudem mehrere Jahre. Stratec fertigt und entwickelt vollautomatische Analysesysteme für namhafte Biotech- und Diagnostikfirmen wie Chiron, Abbott und Qiagen.

SI-Kommentar: Unser ehemaliger Musterdepotwert hatte sich zuletzt ausgesprochen gut entwickelt. Für den Kursrücksetzer dürften daher neben einer gewissen Enttäuschung auch Gewinnmitnahmen verantwortlich sein. Die Bewertung erscheint ausreichend (KGV 22). (MW)

Rhön Klinikum: Fresenius klopft an

Im Gesundheitssektor kündigt sich eine milliarden-schwere Übernahme an. So will der DAX-Konzern Fresenius den privaten Krankenhausbetreiber Rhön-Klinikum schlucken und mit seiner Tochter Helios zusammenführen. Dadurch würde Deutschlands mit Abstand größter privater Klinikbetreiber entstehen. Das Angebot von Fresenius klingt aus Sicht der Rhön-Aktionäre attraktiv. 22,50 EUR bietet der Life-Science-Konzern für das MDAX-Unternehmen. Das sind immerhin 50% mehr als der letzte Kurs vor Bekanntgabe der Übernahmepläne. Rhön-Klinikum, das im Geschäftsjahr 2011 einen Umsatz von 2,6 Mrd. EUR sowie ein Konzernergebnis von 161 Mio. EUR erzielt hatte, würde auf dieser Basis mit rund 3,1 Mrd. EUR bewertet. Die 75 Häuser der Fresenius-Tochter Helios brachten es vergangenes Jahr auf einen Gesamtumsatz von 2,7 Mrd. EUR. Es wäre ein Zusammenschluss auf Augenhöhe, den Fresenius aus eigener Kraft und mit bereits zugesicherten Krediten stemmen möchte. Erst vergangenes Jahr hatte der Konzern die in Norddeutschland tätige Damp-Gruppe übernommen. Wie es von Seiten des Fresenius-Managements hieß, soll der Zukauf bereits im ersten vollen Jahr nach Ab- >>

schluss positiv zum Konzernergebnis beitragen. Derzeit prüfen Vorstand und Aufsichtsrat von Rhön das Angebot. Rhön-Gründer Eugen Münch signalisierte bereits seine Zustimmung.

SI-Kommentar: Die lange „Leidenszeit“ für Rhön-Aktionäre ist mit dem Angebot schlagartig zu Ende. In Anbetracht der deutlichen Prämie zum Durchschnittskurs der letzten Monate sollte die Übernahme auf breite Zustimmung stoßen. (MW)

Netflix: Abonnementziele enttäuschen

Der Online-Videodienst Netflix befindet sich derzeit in einer schwierigen Transformationsphase. So stellt der US-Konzern sein Geschäftsmodell von dem klassischen DVD-Geschäft auf ein reines Streaming-Angebot sukzessive um. Dabei stehen den Abonnementverlusten im klassischen DVD-Geschäft bislang rasanten Zuwächse in der neuen Sparte gegenüber. Gleichzeitig verschlingt die internationale Expansion beachtliche Summen. Planmäßig rutschte das Unternehmen im Auftaktquartal in die Verlustzone, wobei das Minus mit 5 Mio. USD weniger stark als erwartet ausfiel. Die Umsätze kletterten im Jahresvergleich um 21% auf 870 Mio. USD. Gleichwohl zeigten sich Anleger wenig angetan und schickten die Aktie auf Talfahrt. Die Erklärung hierfür findet sich in dem vom Vorstand kommunizierten Ausblick. Danach dürfte sich die Gesamtzahl der Abonnenten im zweiten Quartal nur marginal erhöhen. Während Netflix für seine nationalen und internationalen Streaming-Dienste rund 1,1 Mio. Neukunden erwartet, kalkuliert man im DVD-Segment – bislang die Cash Cow des Unternehmens – mit einem weiteren Rückgang um 950.000 Verträge. Im Vergleich dazu lag der Nettozuwachs bei den Netflix-Abonnenten im ersten Quartal noch bei 1,8 Mio. Verträgen. Schließlich sorgen sich Börsianer über einen verschärften Wettbewerb durch Konkurrenten wie Comcasts „Stream-pix“ und Verizons Online-Videothek.

SI-Kommentar: Zurzeit herrscht eine große Unsicherheit über die weiteren Perspektiven des Netflix-Geschäfts. Die Aktie ist daher allenfalls Tradern zu empfehlen. (MW)

Mifa: Maschmeyer setzt auf das E-Bike

Vom Trend zum E-Bike will der Fahrradhersteller Mifa in Zukunft noch stärker profitieren. Vor diesem Hintergrund übernahm man bereits im März den Berliner E-Bike-Entwickler Grace. Die



Marke ist im Premium-Segment tätig und verkauft ihre Räder für Preise zwischen 2.500 und 6.000 EUR. Noch im laufenden Jahr soll die Fahrradschmiede für Smart ein Elektrofahrrad produzieren. Der Start in das neue Geschäftsjahr fiel für Mifa derweil erfreulich aus. Trotz Aufwendungen im Zusammenhang mit der Verlagerung der Grace-Produktion von Berlin an den Mifa-Stammsitz nach Sangerhausen legte das EBIT um knapp ein Fünftel auf 3,1 Mio. EUR zu. Bei einer insgesamt leicht rückläufigen Stückzahl an produzierten Fahrrädern stiegen die Erlöse gegenüber dem bereits sehr starken Vorjahresquartal nochmals auf 39,8 Mio. EUR (+7%) an. Für das zweite Quartal erwartet Mifa-Chef Peter Wicht weitere Belastungen aus der Integration von Grace. Wie hoch diese genau ausfallen werden, konnte oder wollte der Unternehmer im Hintergrundgespräch nicht sagen. Umsatzseitig trug der Zukauf mit knapp 1 Mio. EUR zu den Erlösen des ersten Quartals bei. Wie uns Wicht versicherte, wolle man das Brot-und-Butter-Geschäft mit kostengünstigen Modellen bei aller E-Bike-Begeisterung nicht vernachlässigen. Von dieser Strategie scheint auch Finanzinvestor Carsten Maschmeyer überzeugt. Inzwischen hält der AWD-Gründer ein Drittel aller Mifa-Anteile.

SI-Kommentar: Seit unserer ersten Besprechung im vergangenen Sommer (Ausgabe 7/2011) hat sich der Wert mehr als verdoppelt. Nun einen Teil seiner Gewinne mitzunehmen, scheint ratsam. (MW) ■

Anzeige



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

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

Bestellen Sie unseren Newsletter kostenlos unter www.financial.de

GBK Beteiligungen: Bilanz mit stillen Reserven

Über eine erneut solide Entwicklung ihres Portfolios konnte die Hannoveraner GBK berichten. Die Beteiligungsgesellschaft, die eng mit der Hannover-Finanz-Gruppe kooperiert, erzielte 2011 einen Anstieg ihres Reingewinns um knapp ein Viertel auf 1,9

Mio. EUR. Neben ergebnisabhängigen Ausschüttungen der zuletzt 33 Beteiligungen – meist mittelständische Industrieunternehmen – erwirtschaftet die Gesellschaft auch Einnahmen aus Mezzanine-Finanzierungen und Ausleihungen. Wie Vorstand Christoph Schopp aber betont, sind die bei einem Beteiligungsverkauf realisierten Wertsteigerungen der eigentliche Renditekicker. So dürften in der Bilanz der Niedersachsen einige stille Reserven schlummern. Das zeigt beispielsweise der 2011 abgeschlossene Verkauf des Portfoliounternehmens Keymile. Hier gelang es GBK in nur vier Jahren, den eigenen Kapitaleinsatz zu vervierfachen. Der von einem unabhängigen Gutachter ermittelte „innere Wert“ der GBK-Aktie lag zum Jahresende bei umgerechnet 8,17 EUR (Vorjahr: 8,13 EUR). Mit dem jüngst erfolgten Einstieg bei der Lederhandschuhfabrik Ziener löste Schopp sein Versprechen weiterer Zukäufe ein. Es dürfte nicht die letzte Übernahme unter seiner Verantwortung gewesen sein.

SI-Kommentar: Der weiterhin hohe Abschlag von rund 30% auf den inneren Wert eröffnet Anlegern eine attraktive Einstiegschance. Versüßt wird diese mit einer Dividendenrendite von aktuell über 4%. (MW) ■

**NACHRICHTEN AUS DEN IMMOBILIENGESELLSCHAFTEN****alstria office: Jahresauftakt geglückt**

Kapitalerhöhung, Zukauf, weiteres Wachstum: Beim Büroimmobilien-REIT alstria hat sich seit Jahresbeginn einiges getan. So erwarb das SDAX-Unternehmen im Februar ein Portfolio aus sechs Immobilien an den Standorten Düsseldorf, Hamburg und Frankfurt. Finanziert wurde die Transaktion größtenteils über eine Kapitalerhöhung, die dem Unternehmen Einnahmen von rund 61 Mio. EUR bescherte. Ziel von Vorstandschef Olivier Elamine war es, auch auf Basis der nunmehr höheren Aktienzahl den Gewinn je Anteilsschein zu steigern. Gemessen an den für einen REIT bedeutsamen „Funds from Operations“ (=FFO) ging diese Planung im ersten Quartal bereits auf. Demnach erhöhte sich der „FFO je Aktie“ im Jahresvergleich von 11 auf 12 Cent. Die Erlöse zogen aufgrund von bereits 2011 akquirierten Objekten und höheren Mieteinnahmen um gut 10% auf 23,6 Mio. EUR an. Dabei fand die Konsolidierung des jüngsten Zukaufs erst zum 1. Mai statt. Den Anstieg der Leerstandsquote von 8,6 auf 10,7% per Ende März erklärt Elamine indes mit dem Einfluss eines Objekts in der Düsseldorfer Hans-Böckler-Straße. Das eigene Asset Management arbeite derzeit intensiv daran, die übernommenen Leerstände zu senken. Dies sei eine wichtige Voraussetzung für die auch im Gesamtjahr zu erwartende Ergebnisverbesserung.

SI-Kommentar: Als typischer REIT schüttet die Gesellschaft den Großteil ihrer Gewinne wieder aus. Das macht den Titel insbesondere für Dividendenjäger interessant. (MW)

TAG Immobilien: Wachstumssprung nach Zukauf

Mit der Übernahme der DKB Immobilien gelang der im SDAX enthaltenen TAG ein für die Zukunft entscheidender Wachstumsschritt. Dies belegen in Ansätzen bereits die nun veröffentlichten Zahlen zum ersten Quartal. Demnach kletterte das Im-



mobilienvermögen der Gesellschaft auf 3,1 Mrd. EUR, der Bestand an Wohnungen nahm gleichzeitig um rund 25.000 Einheiten auf über 57.000 Objekte zu. Selbst ohne Einbeziehung des Mitergebnisses der DKB konnte die Gesellschaft diese wichtige Kennzahl gegenüber dem Vorjahr um 36% auf 26,1 Mio. EUR verbessern. Der deutliche Anstieg beim Konzernergebnis von 11,1 auf 88,6 Mio. EUR erklärt sich maßgeblich mit einmaligen Ergebniseffekten aus der Konsolidierung der DKB. Ohne die Rückflüsse aus Immobilienverkäufen erzielte die Gesellschaft einen FFO von 5,6 Mio. EUR. Als Folge des starken Jahresauftakts und der DKB-Übernahme hob Vorstand Rolf Elgeti das FFO-Ziel für das Gesamtjahr von 27 auf 40 Mio. EUR an. Beim Net Asset Value je Aktie – dem Substanzwert –, der Ende März bereits bei 9,39 EUR lag, wird weiterhin ein Anstieg auf 9,75 EUR erwartet.

SI-Kommentar: Der Titel hat sich in den letzten beiden Jahren erheblich besser als die meisten Immobilienaktien entwickelt. Auf Basis der jüngst angehobenen Planung erscheint eine Fortsetzung dieser Outperformance gerechtfertigt. (MW) ■

US-Immobilienaktien

Nicht mehr auf Sand gebaut



Illustration: PantherMedia / Hugo Lacasse

Was für eine Überraschung! Inmitten der Schuldenkrise der führenden Industrienationen hat ausgerechnet der amerikanische Immobiliensektor zuletzt am Aktienmarkt ein fulminantes Comeback hingelegt. Und die Chartbilder versprechen dank aufgenommenen Aufwärtstrends mittel- bis längerfristig noch mehr.

Blase noch nicht komplett bereinigt

Wie gefragt die Branchenvertreter nach einer langen Talfahrt plötzlich wieder sind, lässt sich am iShares Dow Jones US Home Construction Index Fund ablesen. Dieser hat 2012 schon 31% zugelegt. Und seit der im Oktober 2010 begonnenen Wiederentdeckung des Sektors waren es in der Spitze sogar 100%. Nicht nur Skeptiker mag diese Bilanz auf den ersten Blick überraschen. Schließlich scheint es noch längst nicht sicher, ob die amerikanische Wirtschaft tatsächlich über dem Berg ist. Zudem hat der Immobilienmarkt selbst noch mit einigen Problemen zu kämpfen. So haben die Preise für Einfamilienhäuser zum einen noch immer rund 22% Luft nach unten bis zu dem vor Beginn der Immobilienblase seit 1890 gültigen inflationsbereinigten Mittelwert. Wobei zu bedenken ist, dass die Preise in einer Baisse oft nach unten überschießen, so wie sie das in einer Hausse gerne nach oben tun. Zum anderen gibt es nach Berechnungen von A. Garry Shilling nach wie vor einen Angebotsüberhang von 2 Mio. Wohneinheiten. Um diesen zu bereinigen, bedürfe es weiterer vier Jahre, befürchtet der renommierte US-Ökonom.

Bauen ist wieder bezahlbar geworden

Trotz dieser Bürde gibt es aber auch immer mehr Hoffnungsschimmer. Etwa die Meldung, wonach die Häuserpreise im Februar zum ersten Mal seit Ausbruch der Krise im Jahr 2007 auf Jahresbasis einen kleinen Anstieg verzeichnen konnten. Im März wurden außerdem so viele Baugenehmigungen erteilt wie seit dreieinhalb Jahren nicht mehr. Die Stimmung unter den Hausbauern ist begünstigt dadurch im Mai auf den höchsten Stand seit Mai 2007 gestiegen. Allerdings ist anzumerken, dass der erreichte Stand von 29 noch weit entfernt ist von 50 und damit dem Wert, bei dem mehr Hausbauer optimistisch statt pessimistisch sind. Ein Mutmacher ist auch die Finanzierbarkeit eines Immobilienkaufs. Angaben der Maklervereinigung zufolge war es gemessen am durchschnittlichen Hauspreis, dem durchschnittlichen Familieneinkommen und den Kreditzinsen noch nie so günstig wie im ersten Quartal, ein Haus zu kaufen. Möglich ist dieses Ergebnis, weil sich

die Preise seit dem Hoch im Jahr 2006 bereits gedrittelt haben und sich die Hypothekenkredite mit rund 4% auf einem Rekordtief bewegen. Auch nach Einschätzung der Analysten von HSBC Trinkaus ist der Bausektor dabei, die Talsohle hinter sich zu lassen. Sie verweisen als Beleg auf den Anteil des Bausektors am Bruttoinlandsprodukt. Dieser belief sich im 3. Quartal 2006 auf den Rekordwert von 6,2%. Im 1. Quartal 2011 war dieser Wert dann bis auf 2,4% abgesackt, doch inzwischen hat er sich wieder leicht auf 2,6% erholt. Bei Capital Economics geht Analyst Paul Diggle sogar so weit, selbst bei einem Euro-Ausstieg der Griechen mit weiter steigenden Baubeginnen zu rechnen.

Die Aussicht auf eine Trendwende zum Besseren ist es, die zuletzt die Investoren zurück in den Sektor gelockt hat. Für Antizykler war die Branche auch deshalb ein gefundenes Fressen, weil die Aktien der Hausbauer im Schnitt in der Spitze 81% an Wert verloren hatten. Da ist das Aufholpotenzial natürlich groß, falls sich die Geschäfte tatsächlich beleben sollten. Doch bei allen Chancen sollten die Risiken nicht vergessen werden. Zu beachten sind neben der hohen Schwankungsanfälligkeit und der Zinsabhängigkeit vor allem die derzeit optisch hohen Bewertungen sowie die teilweise noch relativ hohen Verschuldungsrelationen.

Aller guten Dinge sind drei

Ein gutes Beispiel für dieses Problem ist die hauptsächlich auf den Bau von Einfamilienhäusern ausgerichtete **Lennar Corp.** Das Beta beträgt hier 1,75%, die Aktie schwankt somit 75% stärker als der Gesamtmarkt und die Verschuldung beläuft sich auf

LENNAR			
BRANCHE	HAUSBAU		
WKN	851 022	AKTIENZAHL (MIO.)	157,9100
GJ-ENDE	30.11.	KURS AM 18.5. (USD)	26,18
MITARBEITER	4.062	M CAP (MIO. USD)	4.134,08
	2011	2012E	2013E
UMSATZ (MIO. USD)	3.100,00	3.740,00	4.520,00
% GGÜ. VJ.	N.BER.	+20,6%	+20,9%
EPS (USD)	0,48	0,83	1,39
% GGÜ. VJ.	N.BER.	+72,9%	+67,5%
KUV	1,33	1,11	0,91
KGV	54,5	31,5	18,8

D.R. HORTON			
BRANCHE	HAUSBAU		
WKN	884 312	AKTIENZAHL (MIO.)	318,8600
GJ-ENDE	30.09.	KURS AM 18.5. (USD)	16,01
MITARBEITER	3.010	MCAP (MIO. USD)	5.104,95

	2011	2012E	2013E
UMSATZ (MIO. USD)	3.640,00	4.330,00	5.170,00
% GGÜ. VJ.	N.BER.	+19,0%	+19,4%
EPS (USD)	0,23	0,67	0,90
% GGÜ. VJ.	N.BER.	+191,3%	+34,3%
KUV	1,40	1,18	0,99
KGV	69,6	23,9	17,8

rund 4,2 Mrd. USD, was deutlich über dem Eigenkapital von 2,7 Mrd. USD liegt. Auf Basis des Vorjahresgewinns von 0,48 USD ergibt sich zudem ein KGV von 58. Optimisten halten dem entgegen, dass sich diese hohe Bewertungskennziffer bei einer Belebung des Immobilienmarktes schnell relativieren würde. Schon jetzt rechnen Analysten für 2011/12 und 2012/13 mit einem Anstieg des Gewinns auf 0,83 USD und 1,39 USD. Auch der Vorstand selbst scheint zuversichtlich zu sein. Zumindest deutet darauf der Ausbau des Hauptfirmensitzes in Miami um rund ein Drittel hin.

In der Spitzengruppe des Sektors tummelt sich bei einer mit 5,43 Mrd. USD ähnlich hohen Marktkapitalisierung wie Lennar auch **D.R. Horton**. Auch dieser Wohnungsbaukonzern muss sich die zuletzt eingefahrenen Kursgewinne erst verdienen. Doch genau das trauen die Analysten dem Unternehmen auch zu. Zumindest rechnen sie im Schnitt von 2011 bis 2013 mit einem Gewinnanstieg von 0,23 auf 0,90 USD. Im ersten Quartal wurde dabei ein Schritt in die richtige Richtung gemacht. Denn das Nettoergebnis konnte da von 27,8 Mio. auf 40,6 Mio. USD nach oben geschraubt werden. Der Umsatz kam zudem um 27,6% auf 935,6 Mio. USD voran. Beides lag klar über den Marktprognosen. Belohnt wird diese Überraschung charttechnisch gesehen durch einen völlig intakten Aufwärtstrend.

Damit kann auch **Standard Pacific** aufwarten. Wobei hier der Abstand gegenüber dem im Jahr 2005 aufgestellten Rekordhoch von 49,25 USD mit Abstand noch am größten ist. Außerdem ist die Gesellschaft gemessen an Lennar und D.R. Horton mit einem Börsenwert von 1,01 Mrd. USD deutlich kleiner. Und zusammen mit einem Tätigkeitsschwerpunkt in besonders stark von der

STANDARD PACIFIC			
BRANCHE	HAUSBAU		
WKN	883 302	AKTIENZAHL (MIO.)	199,3800
GJ-ENDE	31.12.	KURS AM 18.5. (USD)	4,89
MITARBEITER	750	MCAP (MIO. USD)	974,97

	2011	2012E	2013E
UMSATZ (MIO. USD)	882,99	1.118,00	1.460,00
% GGÜ. VJ.	N.BER.	+26,6%	+30,6%
EPS (USD)	-0,05	0,19	0,29
% GGÜ. VJ.	N.BER.	N.BER.	+52,6%
KUV	1,10	0,87	0,67
KGV	-97,8	25,7	16,9

Immobilienkrise gebeutelten Bundesstaaten wie Kalifornien, Arizona, Florida und Nevada macht das diesen Titel auch am spekulativsten. Zuletzt ging diese Wette aber auf, wozu auch der im ersten Quartal vollzogene Turnaround beigetragen hat. Denn da ist es gelungen, aus einem Vorjahresverlust von 0,03 USD ein Plus von 0,04 USD zu machen. Die Umsätze stiegen zudem um 56%, der Auftragsbestand um 55% und die Nettoneuaufträge um 43%. Zuwachsraten, die verständlich machen, warum die Aktien der Hausbauer zuletzt so stark angesprungen sind.

Fazit

Noch sind die Weichen am US-Immobilienmarkt nicht eindeutig auf eine dauerhafte Expansion gestellt. Es gibt noch immer Abwärtsrisiken, und selbst wenn sich diese nicht bewahrheiten, kann es wie vom Yale-Professor und Immobilienmarktexperten Robert Shiller erwartet durchaus nur zu einer noch länger anhaltenden Seitwärtsbewegung kommen. Doch es gibt auch hoffnungsvolle Ansätze. Für ein wieder regeres Neubaugeschäft spricht der bisher unerwähnte Umstand, dass laut der Online-Immobilienwebsite Trulia in 98 der 100 wichtigsten US-Städte Bauen rentabler als Mieten ist. Nach der jüngsten Kursrally in dem Sektor und wegen der zunächst etwas eingetrübten Lage am Gesamtmarkt könnte es kurzfristig trotzdem erst zu einer Korrektur kommen. Mittel- und längerfristig weisen die Chartbilder mit intakten Aufwärtstrends aber eher in Richtung weiter steigender Kurse.

Jürgen Büttner

Anzeige

Der starke Partner.

BayWa



Ernährung, Wohnen und Mobilität sind Grundbedürfnisse unserer Kunden, die wir erfolgreich bedienen. Kontinuierliches Wachstum in unseren Märkten mit großer Kundennähe zeichnet uns aus. Flexibel und innovativ werden wir die Zukunft mit unseren Kunden gestalten.

www.baywa.com

„Das Geschäft ist schneller und volatiler geworden“

Smart Investorsprach mit *Dr. Hans-Gert Mayrose*, Vorstandsmitglied der Gesco AG, über die Zyklik des Maschinenbaus, Konjunktursorgen und die nächsten Akquisitionsvorhaben.

Smart Investor: Herr Dr. Mayrose, die Folgen der Finanzkrise haben Sie bereits mit dem Geschäftsjahr 2010/11 hinter sich gelassen. Wie verlief die Entwicklung seitdem?

Mayrose: Nachdem 2010 das Jahr des Wiederaufholens war, in dem wir aufgrund unserer finanziellen Stärke Marktanteile und neue Kunden gewinnen konnten – wir mussten uns nicht mit Finanzierungsfragen beschäftigen, sondern konnten unsere ganze Kraft auf das operative Geschäft verwenden –, setzte sich dieser erfreuliche Trend im vergangenen Jahr ungebremst fort. Dabei war die erste Jahreshälfte noch von gewissen Nachholeffekten geprägt. Seitdem normalisiert sich das Geschäft auf einem insgesamt doch sehr hohen Niveau. Entgegen manchen Schlagzeilen – Stichwort Schuldenkrise – können unsere Beteiligungen bis zuletzt über einen relativ stabilen Auftragseingang berichten.

Smart Investor: Erreicht der Werkzeug- und Maschinenbau im laufenden Jahr nicht vielleicht sein zyklisches Hoch?

Mayrose: Ich kann nur das sagen, was ich dazu aus unseren Unternehmen höre. Dort läuft das Geschäft weiterhin auf einem erstaunlich hohen Niveau. Die gesamtwirtschaftliche Situation scheint folglich stabiler, als man es angesichts der Nachrichtenlage vermuten könnte. Ob wir im neuen Geschäftsjahr 2012/13 an das bereits mehrfach angekündigte Rekordergebnis

des Vorjahres anknüpfen werden, lässt sich heute gleichwohl nicht mit letzter Sicherheit prognostizieren. Das Geschäft ist ganz einfach schneller und volatiler geworden und ich glaube kaum, dass sich daran etwas auf absehbare Zeit ändern wird.

Smart Investor: Wie gut wären Sie denn auf eine Rezession vorbereitet?

Mayrose: Auch wenn wir uns vorrangig auf den Maschinen- und Werkzeugbau konzentrieren, so kommen unsere Kunden doch aus ganz verschiedenen Branchen mit zum Teil recht unterschiedlichen Zyklen. In der Summe lassen sich so gewisse Schwankungen ausbügeln und glätten. Hinzu kommen verschiedene Zeiten in der Auftragsabwicklung, die zwischen wenigen Wochen und bis zu 18 Monaten beispielsweise im Großmaschinenbau variieren können. Auch das wirkt ausgleichend. Ansonsten schützt uns unsere solide Bilanz, in der sich weder



Dr. Hans-Gert Mayrose

GESCO

Schon seit vielen Jahren verfolgt die Wuppertaler Beteiligungsgesellschaft Gesco eine klare Strategie. Sie erwirbt ausschließlich mittelständische Industrieunternehmen aus den Bereichen des Maschinen- und Anlagenbaus sowie der Kunststofftechnik. Nach dem Kauf sämtlicher Anteile setzt Gesco einen neuen Geschäftsführer ein, der sich

nach einer Bewährungszeit von ein bis zwei Jahren zumeist mit bis zu 20% an der Firma beteiligt. Dieser Schritt soll die Kongruenz der Interessen sicherstellen. Anders als andere Beteiligungsansätze sieht die Gesco-Strategie keinen späteren Verkauf vor. Stattdessen möchte man den Firmen ein langfristiges, stabiles Eigentümerumfeld bieten. Der Erfolg des „Buy-and-Hold“-Gedankens gibt dem SDAX-Mitglied recht. So arbeitete man selbst während der letzten Finanzkrise profitabel.

Mehr noch als das: Mit dem im März zu Ende gegangenen Geschäftsjahr 2011/12 dürfte der Konzern einen neuen Umsatz- und Gewinnrekord aufgestellt haben. Konkret sah die letzte Planung Erlöse von 410 Mio. EUR (Vj.: 335 Mio.) und ein Nettoergebnis nach Anteilen Dritter von 22 Mio. EUR (Vj.: 15,3 Mio.) vor. Auf dieser Basis stellte der Vorstand bereits eine deutliche Anhebung der Ausschüttung in Aussicht. Im Vorjahr wurden noch 2 EUR je Anteilsschein an die eigenen Aktionäre ausgeschüttet. Zum Ende des dritten Quartals legten die Auftragseingänge der fünfzehn Beteiligungsunternehmen gegenüber dem Vorjahr um 21% auf 337 Mio. EUR zu, was auch in den nächsten Monaten eine hohe Auslastung verspricht.

Marcus Wessel

eine hohe Verschuldung noch ein hoher Goodwill finden lassen. Schließlich achten wir auch in guten Zeiten auf gesunde, schlanke Kostenstrukturen. Die letzte Krise hat gezeigt, dass wir Instrumente wie die Kurzarbeit gezielt zum Wohle des Unternehmens einsetzen können.

Smart Investor: Wie sieht Ihr weiterer Akquisitionsfahrplan aus?

Mayrose: Grundsätzlich streben wir den Erwerb von ein bis drei Unternehmen pro Jahr an, wobei wir nicht kaufen „müssen“ oder unrealistische Bewertungen akzeptieren. Der Preis muss immer stimmen. 2011 ist uns dies mit der Übernahme der Werkzeugbau-Laichingen-Gruppe gelungen, und ich bin zuversichtlich, dass wir auch im neuen Geschäftsjahr ein bis zwei Akquisitionen abschließen werden. Eine Garantie hierfür gibt es im Vorfeld aber nie. Bis nicht der Kaufvertrag unterschrieben ist, kann es sich der Verhandlungspartner immer noch anders überlegen. In jedem Fall erreichen uns derzeit viele interessante Angebote von Unternehmen mit Zukunftspotenzial.

Smart Investor: Gibt es im Gegenzug Überlegungen, sich von weiteren Beteiligungen zu trennen?

Mayrose: Den zuletzt vermeldeten Verkauf der Ackermann Fahrzeugbau GmbH betrachten wir als Einzelfall. Wir planen nicht, weitere Beteiligungen zu veräußern, zumal unser Geschäftsmodell ausdrücklich nicht Exit-orientiert ist. Bei Ackermann bot sich die Gelegenheit, das Unternehmen an einen strategischen Käufer abzugeben. Bei einem erneuten Einbruch des Nutzfahrzeugmarktes hätte man es alleine schwer gehabt, sich gegen die großen Hersteller zu behaupten. Dafür ist der Preisdruck in der Branche einfach zu stark. Hier ist das Unternehmen unter dem Dach eines Branchenpartners nun besser aufgehoben. Nach immerhin 16 Jahren im Gesco-Verbund kann ich diese Transaktion somit ruhigen Gewissens vertreten.

Smart Investor: Was macht den deutschen Maschinen- und Anlagenbau als Investitionsnische so attraktiv?



15 mittelständische Familienunternehmen zumeist aus Nachfolgesituationen befinden sich im Gesco-Portfolio.

Mayrose: Zunächst ist der Maschinenbau wie kaum eine andere Branche in Deutschland verankert. Als besonders exportabhängiger Bereich profitiert er gleichzeitig von dem Wachstum in anderen Regionen wie Asien und Amerika. Manche unserer Beteiligungen erreichen eine direkte Exportquote von bis zu 80%, was sie vom deutschen Markt, der sich aktuell auch sehr robust entwickelt, unabhängiger macht. Schließlich sind wir der Meinung, dass wir da investieren sollten, wo wir uns auskennen. Dadurch entstand mit den Jahren zwischen den Unternehmen ein konstruktiver Erfahrungs- und Wissensaustausch, der für uns überaus wertvoll ist.

Smart Investor: Sehen Sie sich und Ihre Aktie eigentlich eher als eine Value- oder eine Wachstums-Story?

Mayrose: Wir sehen uns ganz klar als Value-Investment, was das Thema Wachstum jedoch nicht ausschließt. Kurzfristig orientierte Anleger werden an unserer Aktie vielleicht nicht so viel Freude haben, doch das nehmen wir in Kauf. Wir suchen Aktionäre, die an einer langfristigen Wertentwicklung interessiert sind und für die auch eine Dividende wichtig ist. Uns interessiert weniger das aktuelle Quartalsergebnis als die Perspektive der nächsten ein bis zwei Jahre. Dabei liegt die Priorität auf operativem Wachstum. Akquisitionen sind am Ende nur eine Zugabe.

Smart Investor: Herr Dr. Mayrose, haben Sie vielen Dank für das Gespräch.

Interview: Marcus Wessel

Anzeige

Smart Investor Sonderausgabe „Gutes Geld“

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

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

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



Jetzt bestellen!

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

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

www.smartinvestor.de/sa

Abgekoppelt

Die Märkte befinden sich erneut in Alarmstimmung. Wir können dem Drama hingegen relativ gelassen zusehen.

Nachdem wir uns in den letzten Wochen von den meisten Aktienpositionen rechtzeitig getrennt und unser Depot überdies mit einem DAX-Put vor Abwärtsrisiken weitgehend abgesichert hatten, befinden wir uns nunmehr in einer recht komfortablen Situation (inzwischen wurde ein Verkaufslimit bei 5,02 EUR gesetzt). Während die Bewertungen der meisten Titel rasant dahinschmelzen, sitzen wir auf einem hohen Liquiditätspolster. Bei unseren verbliebenen Aktienpositionen handelt es sich zudem meist um solide Substanzwerte, die selbst eine Krise relativ unbeschadet überstehen dürften. Darüber hinaus setzen wir mit Aktien wie Pfizer und Procter & Gamble auch auf eine Fortsetzung der Euro-Schwäche. Im Ergebnis konnten wir den DAX, der uns zwischenzeitlich scheinbar uneinholbar enteilt war, bei der Performance seit Jahresbeginn wieder hinter uns lassen.

Offenes Limit bei Strateco

Schon vor Wochen haben wir uns dazu entschlossen, die Strateco-Position aufgrund ihrer geringen Bedeutung für das Gesamtdepot (Depotanteil <1%) zu veräußern. Wir mussten erkennen, dass die seinerzeit aufgestellte Spekulation nicht aufgegangen ist. Allerdings hat sich die Aktie zuletzt doch deutlich von unserem Verkaufslimit bei 0,34 EUR entfernt. Daher schließen wir nicht aus, dass wir demnächst ein neues, niedrigeres Limit in den Markt geben werden. Bei Sino-Forest, wo praktisch der Totalverlust längst eingetreten ist, besteht zurzeit nur die Möglichkeit, das Papier außerbörslich zu veräußern. Keinen Erfolg hatten wir zuletzt auch mit der geplanten



Unsere sicherheitsorientierte, recht defensive Anlagestrategie zahlt sich bereits aus.
Illustration: PantherMedia/
Cory Thoman

Aufnahme einer Anheuser-Busch-Anleihe (WKN 906479, Kupon, 4,95%, Rendite 1,62%). Hier verhinderte eine allzu breite Geld-Brief-Spanne die Ausführung unseres Limits. Auch wenn wir die Anleihe theoretisch an einer US-Börse erwerben könnten, so verzichten wir hierauf, da dies viele Leser nicht nachvollziehen können/wollen.

MUSTERDEPOT (START: 24.3.2003 MIT 100.000 EUR) STICHTAG: 18.05.2012 (DAX: 6.271 PUNKTE)
PERFORMANCE: +8,3% SEIT JAHRESANFANG (DAX: +6,3%); +2,5% GG. VORMONAT (DAX: -7,1%); +193,2% SEIT DEPOTSTART (DAX: +145,2%)

UNTERNEHMEN [LAND]	WKN	BRANCHE	SIP* C/R*	STÜCK	KAUF-DATUM	KAUF ZU	KURS AKT.	WERT AKT.	DEPOT-ANTEIL	PERFORMANCE VORMONAT	PERFORMANCE SEIT KAUF
DAX-PUT (NOV 2012; 6.000)**	GS8 4E3		A 9/9	6.000	08.03.12	2,56	3,70	22.200	7,6%	+61,6%	+44,5%
INTEL [USA] IK	855 681	HALBLEITER	B 7/6	1.000	21.12.11	18,19	20,64	20.640	7,0%	-1,9%	+13,5%
PFIZER [USA]	852 009	PHARMA	C 6/4	750	04.01.12	16,82	17,74	13.305	4,5%	+3,5%	+5,5%
DEUTSCHE EUROSHOP [D]	748 020	EINKAUFSZENTREN	D 7/7	350	09.11.10	26,60	28,03	9.811	3,3%	+2,9%	+5,4%
PROCTER & GAMBLE [USA]	852 062	KONSUMGÜTER	B 7/5	300	21.12.11	50,36	50,25	15.075	5,1%	-1,5%	-0,2%
DEMAG CRANES [D]	DCA G01	KRANHERSTELLER	A 4/3	500	14.05.12	50,30	50,00	25.000	8,5%	-	-0,6%
BAYWA [D] IK	519 406	AGRAR/BAU	D 6/6	400	17.02.10	27,20	27,01	10.804	3,7%	-3,2%	-0,7%
STRATECO RES. [CAN]	AOC AKR	URAN-EXPLORER	C 9/8	10.000	08.10.08	0,67	0,26	2.620	0,9%	-18,1%	-60,9%
SINO-FOREST [CHN]	899 033	HOLZPRODUZENT	E 7/9	800	09.09.08	11,20	0,50	400	0,1%	+0,0%	-95,5%

* C/R: gibt Chance und Risiko jeweils auf einer Skala von 1 (niedrig) bis 9 (hoch) an.
* SIP: Das SI-Potenzialometer zeigt an, in welcher Phase einer Kursbewegung sich eine Aktie befindet (von A=„Einstieg jederzeit ratsam“ bis E=„Aktie wirkt angeschlagen“ bzw. F=„Verkauf“) und welche Handlungsprämissen wir hieraus ableiten.

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

AKTIENBESTAND	119.855	40,9%
LIQUIDITÄT	173.329	59,1%
GESAMTWERT	293.184	100,0%

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

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

DURCHGEFÜHRTE KÄUFE UND VERKÄUFE					
DURCHGEFÜHRTE KÄUFE	WKN	KURS	STÜCKZ.	KAUFWERT	DATUM
DEMAG CRANES	DCAG01	50,30	500	25.150,00	14.05.12

DURCHGEFÜHRTE VERKÄUFE						
				VERK.WERT	PERF.	DATUM
EQUITYSTORY	549 416	24,50	400	9.800	+15,0 %	03.05.12

gebnis zwischen 94 und 97 Mio. EUR (zuvor: 90 bis 93 Mio.) sowie „Funds from Operations“ je Aktie zwischen 1,70 und 1,74 EUR (nach 1,64 bis 1,68 EUR). Unter Berücksichtigung unseres negativen Ausblicks für den Gesamtmarkt bleibt die Aktie gleichwohl unter strenger Beobachtung.

Aktie der Deutschen Euroshop gesucht

Obwohl die Märkte zuletzt wieder unter Druck gerieten, zeigte sich die Aktie der Deutschen Euroshop hiervon recht unbeeindruckt. Das Papier steht sogar unmittelbar vor einem neuen Allzeithoch. Das Vertrauen der Börse in das Geschäftsmodell des Shoppingcenter-Investors scheint berechtigt. Auch wir erachten den Wert als ein defensives Investment mit hoher Substanz. Die Mitte Mai gemeldeten Ergebnisse für das erste Quartal dokumentieren den Erfolg des Portfolios. Diesem gehören derzeit 19 Einkaufszentren in Deutschland, Österreich, Polen und Ungarn an. Von Januar bis März legten Umsatz und Vorsteuerergebnis um 17 respektive 26% zu, die „Funds from Operations“ – eine für Immobiliengesellschaften wichtige Ergebnisgröße vergleichbar dem Cashflow – konnten um 25% auf 0,45 EUR je Aktie gesteigert werden. Im Zuge des guten Jahresauftakts hob die Gesellschaft ihre Planungen für das Gesamtjahr um jeweils rund 5% an. Erwartet wird nunmehr ein Vorsteuerer-

Mit Neuzugang Demag auf Squeeze-out setzen

Nachdem wir in den vergangenen Wochen eine hohe Cash-Quote angehäuft hatten, legen wir nun einen Teil dieser Liquidität neu an. Dabei geht für uns Sicherheit vor Risiko. Folglich fällt die Aktie des Düsseldorfer Kranherstellers Demag Cranes in die Kategorie eines Abfindungs- und Squeeze-out-Kandidaten. Die Gesellschaft gehört seit 2011 mehrheitlich dem US-Baumaschinenhersteller Terex. Dieser hielt zuletzt rund 82% der Anteile. Wir setzen hier auf eine Komplettübernahme durch Terex und einen anschließenden Rückzug von der Börse. Bei einem Kurs von 50 EUR sehen wir ein attraktives Einstiegsniveau mit vergleichsweise geringem Risiko. Auch der auf solche Sondersituationen spezialisierte US-Hedgfonds Elliot scheint dieser Meinung zu sein. Inzwischen halten die Amerikaner 10% der Demag-Papiere. Sollte Terex an Elliot mit einem Kaufangebot herantreten, dürften die restlichen Aktionäre hiervon ebenfalls profitieren.

Fazit

Unsere sicherheitsorientierte, recht defensive Anlagestrategie zahlt sich bereits aus. Vor dem Hintergrund der ungelösten Schuldenkrise haben wir nicht vor, an dieser Aufstellung kurzfristig etwas zu verändern. In diesen Tagen geht Sicherheit vor Rendite, Kapitalerhalt vor Vermögenszuwachs.

Marcus Wessel



HINWEIS AUF INTERESSENKONFLIKT (IK)

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

Anzeige

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

Zu unserer Gesellschaften zählen unter anderem:



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



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



Follow Us



Markt ohne zentralen Marktplatz

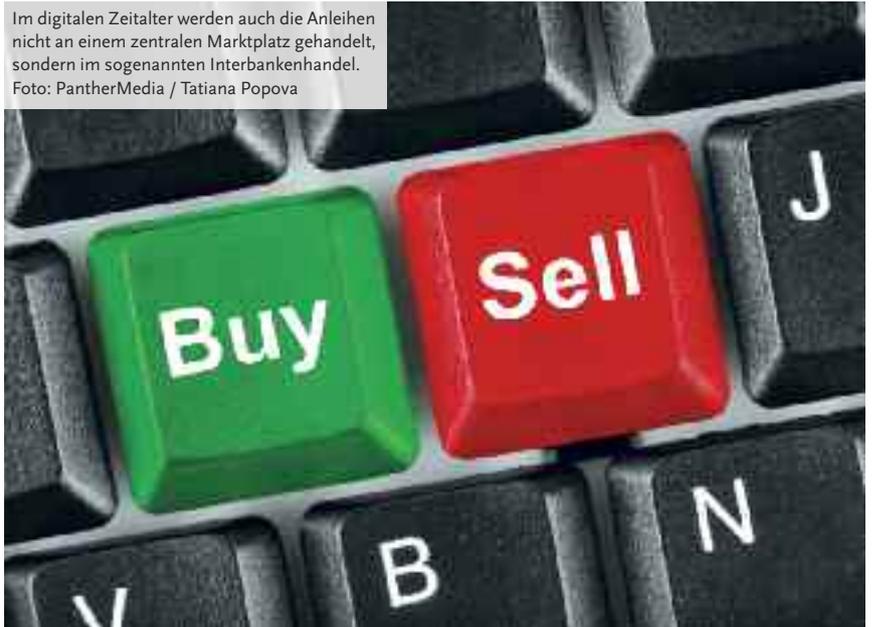
Warum der Anleihemarkt anders organisiert ist als der Handel mit Aktien

Spricht man vom aktuellen Kurs einer Aktie, so bezieht man sich ganz selbstverständlich auf den aktuellen Kurs an der Börse. Idealerweise wird dabei der Kurs am liquidesten Handelsplatz betrachtet, im Fall von deutschen Standardwerten in der Regel der Handel im Xetra-System. Obwohl das Handelsvolumen des weltweiten Anleihemarktes ungleich höher ist als das Volumen, das mit Aktien umgesetzt wird, gibt es hier jedoch keinen zentralen Handelsplatz.

Eine geschlossene Veranstaltung

Begibt ein Staat oder ein Unternehmen eine Anleihe, treten ähnlich wie bei einem Börsengang diverse Banken auf den Plan. Zunächst werden die Eckdaten der Emission von den begleitenden Banken definiert (Laufzeit, Zins, diverse weitere Parameter). Platziert wird danach nahezu ausschließlich bei institutionellen Investoren. Dafür gibt es mehrere Gründe: Anders als bei einem Börsengang werden Anleiheemissionen großer Konzerne kaum medial begleitet und die Komplexität der Emissionsparameter (Emission über/unter Pari, unterschiedlichste Zinstermine, ungeeignete Stückelungen für Kleinanleger) stellt häufig eine zu große Hürde für Privatanleger dar. Liest man die Emissionsprospekte typischer Unternehmensanleihen, fallen häufig Passagen auf wie „Der Emittent wird die Zulassung der Anleihe zum Handel an der Börse in Luxemburg (oder Irland) beantragen“. Dies bedeutet aber nicht, dass dort dann auch tatsächlich der Handel stattfindet. Häufig geht es dabei lediglich um ein Pro-Forma-Listing, um Fonds und Versicherungen entgegenzukommen, die in ihren Anlagerichtlinien einen Passus haben, ausschließlich in börsennotierte Wertpapiere investieren zu dürfen.

Im digitalen Zeitalter werden auch die Anleihen nicht an einem zentralen Marktplatz gehandelt, sondern im sogenannten Interbankenhandel.
Foto: PantherMedia / Tatiana Popova



Over the Counter

Tatsächlich werden die Anleihen nicht an einem zentralen Marktplatz gehandelt, sondern im sogenannten Interbankenhandel (auch OTC-Markt für „Over the Counter“ genannt). Früher funktionierte dieser Handel ausschließlich über das Telefon, die antiquierte Bezeichnung ist daher Telefonhandel. Heutzutage stellen die Marktteilnehmer verbindliche An- und Verkaufskurse in elektronische Systeme ein, z.B. Bloomberg. Ein Blick auf die entsprechende Bloomberg-Seite verrät einem Händler daher, bei welcher Bank man aktuell zu welchem Kurs eine bestimmte Stückzahl Anleihen kaufen oder verkaufen kann (siehe Screenshot für ein und dieselbe griechische Staatsanleihe). Um ein Geschäft abzuschließen, nehmen die Händler per Telefon oder

Computer Kontakt mit dem Verkäufer auf, besiegeln das Geschäft und lassen dieses anschließend von den jeweiligen Depotbanken abwickeln.

Durch die Hintertür an die Börse

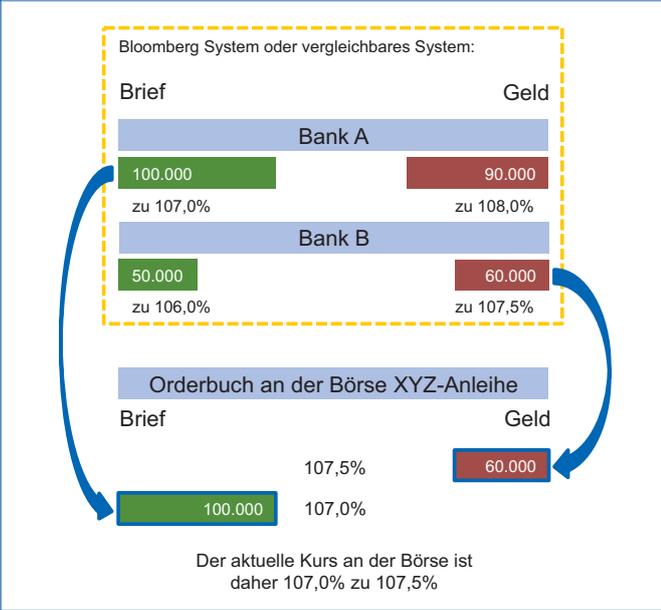
Obwohl derartige Systeme Kleinanlegern nicht offenstehen, gibt es Wege und Möglichkeiten, in Anleihen zu investieren. Die Kursmakler an den deutschen Börsenplätzen sorgen stets dafür, dass auch mehr oder weniger exotische Anleiheemissionen notiert und damit für Privatanleger zugänglich

ABB. 1: „CHAOTISCHE“ KURSSTELLUNG

ISIN	Titel Name	ASK (€)	BID (€)	ASK (€)	BID (€)	ASCHMIT	TIME
000000	ITL COMPONTE	15.500 / 23.500	1100.000 / 100.000	x	x		12:52
000000	BVAL (BVA - Reserve 7)	18.125 / 21.625	131.500 / 751.317	x	x		12:50
FESH	FBEMarktplatz	10.750 / 30.250	1086.570 / 438.410	5 x 5			12:51
JEPA	Jefferies Intl	10.000 / 21.300	1000.000 / 167.145	1 x 10			12:46
000000	BL DOMINIO GENERAL	13.500 / 21.500	1100.420 / 690.044	x	x		12:52
000000	BL BANK	10.000 / 21.000	738.810 / 100.000	x	x		12:50
000000	BL INTL LI	10.750 / 20.250	888.545 / 100.000	x	x		12:50
000000	BL DEXIA CAPITAL MARK	10.500 / 21.000	1100.000 / 100.000	x	x		12:50
000000	BL INTL	10.500 / 21.000	1011.450 / 455.000	01 x 01			12:50
000000	BL INTL	10.500 / 21.000	1088.000 / 100.000	x	x		12:50
000000	BL ISRAELI BANK	10.500 / 21.000	1100.420 / 690.044	x	x		12:50
000000	BL BOER CAPITAL	10.000 / 21.000	828.000 / 100.000	x	x		12:51
000000	BL ADAMANT CAPITAL	10.375 / 21.000	864.000 / 744.100	1 x 1			12:52
000000	BL BANK ANTIKORPUS	10.750 / 21.000	888.000 / 100.000	x	x		12:50

Zum selben Zeitpunkt werden für eine bestimmte Anleihe von verschiedenen Marktteilnehmern unterschiedlichste An- und Verkaufskurse gestellt. Quelle: Bloomberg

ABB. 2: PREISSPANNEN BEI ANLEIHEN (MIT STÜCKZAHLEN)



gemacht werden. Egal, ob Fremdwährungsanleihen oder Euro-Anleihen, ausländische oder inländische Emittenten, an deutschen Börsen werden so viele Anleihen gehandelt wie in wohl keinem anderen Land der Welt. Das Prozedere ist relativ einfach: Wird ein neues Papier emittiert, beantragt ein Handelsteilnehmer an der Frankfurter Börse oder einer Regionalbörse die Zulassung dieses Wertpapiers und wird dadurch zum Orderbuchführer in dieser Anleihe. Die Anleihe ist ab diesem Zeitpunkt unter der ISIN und WKN in sämtlichen Onlinemedien zu finden. Freilich bedeutet dies nicht, dass damit nun der Handel mehrheitlich auf dem Börsenparkett getätigt wird. Nach wie vor handeln die Profis untereinander, der Orderbuchführer macht die Börse lediglich zum verlängerten Vertriebsarm für Privatanleger. Mit Blick auf die Kurse im Interbankenmarkt stellt er analog dieselben Kurse im Orderbuch der Börse. Tritt ein Käufer auf den Plan und ordert zum aktuellen Briefkurs, kann sich der Händler bei einer Bank eine gewisse Stückzahl an Anleihen kaufen und diese über die Börse an den Anleger „weiterreichen“. Ist der Handel in einer bestimmten

Anleihe dagegen illiquide, hilft dem interessierten Anleger die Börsennotiz wenig. Der Makler an der Börse stellt zwar einen Geld- und Briefkurs, häufig aber für nominal 0 EUR. Das bedeutet, dass auch im Interbankenmarkt keine Stücke zu bekommen sind. Dem Makler fehlt sozusagen das Angebot in der „Großmarkthalle“, um seinen kleinen Laden zu bestücken. So geschehen bei der von uns für das Musterdepot geordneten Anheuser-Busch-Anleihe: Der zuständige Händler der ICF Kursmakler AG erklärte uns, dass aktuell selbst zu den von ihm gestellten Kursen unter Banken keine Anleihen gehandelt werden. Trotz 300 Mio. USD Emissionsvolumen bleibt die Anleihe also gänzlich illiquide.

Mittelstand kommt direkt über die Börse

Ganz andere Wege bestreiten die neuen Segmente für Mittelstandsanleihen in Frankfurt, Stuttgart, Düsseldorf, München und Hamburg. Der Privatanleger ist hier Teil des Konzeptes und der Handel der Anleihen findet ausschließlich an der Börse statt. Zusätzlich gibt es bei Neuemissionen eine Zeichnungsmöglichkeit über die Börse. Im Unterschied zur Anleihe eines DAX-Konzerns kann hier ein Anleger von der ersten Stunde an dabei sein.

Fazit

Viel mehr noch als bei Aktien sollte ein Anleihekäufer wissen, was er tut: Informationen zu Volumen der Emission und damit Liquidität des Handels sind dabei unabdingbar und am besten durch kurzes Querlesen der Emissionsprospekte zu bekommen (diese gibt es häufig auf Anfrage beim Emittenten oder bei der Börse Luxemburg zum Download, www.bourse.lu). Ohne Limit sollte generell keine Anleihe geordert werden. Ein Blick auf den Spread, d.h. die Differenz zwischen An- und Verkaufskurs an den jeweiligen Börsenplätzen, sollte obligatorisch sein. Ist dieser zu groß (teilweise mehr als ein Prozentpunkt), empfiehlt es sich, nach alternativen Anleihen Ausschau zu halten. Plattformen wie Baadermarkets (www.baadermarkets.de) berechnen effektive Renditen auf Basis der Geld- und Briefkurse. Diese können sich teilweise dramatisch unterscheiden. Ein privater Investor sollte sich am Anleihemarkt daher darüber im Klaren sein, dass er häufig nur ein Anleger „zweiter Klasse“ ist.

Christoph Karl

Anzeige

BONDGUIDE

Der Newsletter für Unternehmensanleihen

BondGuide – der Newsletter für Unternehmensanleihen

14-tägig Analysen, Statistiken, Hintergründe

Jetzt anmelden! www.bondguide.de

Nächste Erscheinungstermine: 1.6., 15.6., 29.6.





Foto: Heraeus

„Der Markt entscheidet, was monetär ist“

Smart Investor im Gespräch mit dem unabhängigen Schweizer Vermögensverwalter **Rolf Nef** über Gold, Silber und die weitere geopolitische Entwicklung

Smart Investor: Herr Nef, wie sehen Sie die langfristigen Aussichten für Edelmetalle?

Nef: Die sind absolut intakt. Der Schuldenberg hat ja gerade erst an der Peripherie (Griechenland) angefangen zu kollabieren. Die anderen sind angeknackst und von Japan, dem – gemessen am Bruttosozialprodukt – größten Staatsschuldner der Welt, spricht man noch gar nicht.

Smart Investor: Wie wirken diese Schulden auf den Goldpreis? Wenn man jetzt anfängt zu sparen, ist das doch deflationär?

Nef: Es spielt überhaupt keine Rolle, ob die Entwicklung deflationär oder inflationär ist. Betrachten wir frühere Deflationen, die im Gegensatz zu dem was kommt eigentlich nur „Deflatiönchen“ waren, dann ist Gold in diesen Deflationen gestiegen. Im 19. Jahrhundert wurde noch nicht einmal die Notenpresse angeworfen, weil es gar keine Notenbanken gab. In der Deflation ist Cash King. Bargeld schlägt alles andere. Damals hatten auch Staatspapiere einen Geldwert, weil die Staaten erstklassige Schuldner waren. Letztlich entscheidet aber der Markt, was monetär ist – nicht die Gesetze. Gold und Silber hatten und haben immer eine Monopolstellung für physisches Geld. Gäbe es besser funktionierende Rohwaren für die Geldfunktionen (Wertmaßstab, Wertaufbewahrung, Tausch- und (!) Kreditmittel), hätte der Markt sie längst eingesetzt. Verliehenes Gold und Silber ist ein Vertrag, ein Anspruch und somit Schulden. Die heutigen Schulden lauten aber auf nicht definierte Währungen, deren Mengen seit Jahren exponentiell

Der unabhängige Schweizer Vermögensverwalter **Rolf Nef** zeichnet für den „Tell Gold & Silber Fonds“ verantwortlich, der auf eine Preisexplosion bei Silber setzt. Nef blickt auf eine 20jährige Erfahrung in Portfoliomanagement und -beratung zurück.



steigen. Der Markt traut diesen Schulden immer weniger. Am Schluss bleibt eben nur noch Gold und Silber übrig als sichere und liquide Anlage.

Smart Investor: Wie sieht die Strategie Ihres „Tell Gold & Silber-Fonds“ aus?

Nef: Heute gibt es fast kein Silber mehr. Man muss weit zurückgehen, um zu verstehen, wie es dazu gekommen ist. Entspräche das Gold-Silber-Mengenverhältnis heute noch dem des Jahres 1900, dann müsste es 60mal mehr Silber geben, was etwa 60 Jahresproduktionen entspricht. Trotzdem ist Silber im Verhältnis zu Gold heute viel billiger als damals. Es ist grotesk. Rohstoffmärkte werden explosiv, wenn die Nachfrage steigt, weil das Angebot nicht schnell genug erhöht werden kann. Deshalb erwarte ich eine Phase mit massiven Preisavancen in kurzer Zeit. Daraus habe ich die Strategie formuliert, ein Portfolio mit Optionen zu fahren, das diese Phase mitmacht.

Investieren in Edelmetalle. Mit den Experten.



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

Unsere erfolgreichen Stabilitas-Fonds

Das Basisinvestment:

Stabilitas Gold+Ressourcen

(WKN AOF6BP)

Das Potential von Silber nutzen:

Stabilitas Silber+Weissmetalle

(WKN AOKFA1)

Goldminen in Australien:

Stabilitas Pacific Gold+Metals

(WKN AOML6U)

Von Spezialsituationen profitieren:

Stabilitas G+R Special Situations

(WKN AOMV8V)

www.stabilitas-fonds.de

Stabilitas Fonds GmbH Wittenbreite 1 32107 Bad Salzufflen
Tel.: +49.5222-795314
Fax: +49.5222-795316
info@stabilitas-fonds.de

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

Smart Investor: Ihr Fonds hat mit dieser Strategie schon einmal einen Riesensatz nach oben gemacht, ging dann aber wieder auf den Ausgangswert zurück. Wie halten Ihre Anleger diese Volatilität aus?

Nef: Das weiß ich selbst nicht. Ich kommuniziere, was ich mache. Wer beunruhigt ist, der hat zu viel davon. Zu viel Risiko.

Smart Investor: Haben Sie aus dieser Erfahrung Ihre Strategie verändert?

Nef: Nein, überhaupt nicht. Meine Strategie ist auch eine unternehmerische Strategie. Ich muss eine Strategie fahren, die andere nicht haben, und offensichtlich hat bis jetzt niemand meine Strategie kopiert.

Smart Investor: Sie erwarten also eine Preisexplosion, wissen aber nicht, wann sie kommen wird?

Nef: Sie können mit Sicherheit sagen, dass sie im Bullenmarkt stattfindet. Wir wissen einiges über diesen Bullenmarkt. Wir wissen zum Beispiel, dass es zwei Bullenmärkte geben wird. Das kann man eindeutig an den langfristigen Charts zeigen. Noch sind wir im ersten.

Smart Investor: Welches Gold-Silber-Preisverhältnis erscheint Ihnen eigentlich realistisch?

Nef: Der Bullenmarkt im Jahr 2003 startete bei einem Gold-Silber-Preisverhältnis von 100:1 (100 Unzen Silber für eine Unze Gold). Das Preisverhältnis von 10:1 bis 15:1, das Jahrtausende lang galt, spiegelt die Produktionsverhältnisse wider, denn es wird etwa 10mal mehr Silber produziert als Gold – seit eh und je. Trotzdem ist Silber in den Beständen sehr viel knapper. Der Silbermarkt hat heute ein Volumen von nur etwa einem Prozent des Goldmarktes. Um 1900 lag dieses Verhältnis noch bei etwa 40% bis 50%.

Smart Investor: Wir sehen an den Edelmetallmärkten beständige Interventionen der Notenbanken. Was ist die Idee hinter dieser wirtschaftlich so erfolglosen Strategie?

Nef: Es geht nicht um die Wirtschaft, es geht um Macht und die geopolitische Machtstellung der USA. Wenn die Wirtschaft läuft, können sie auch ihr Militär bezahlen und ihre Vasallen kontrollieren, aber das funktioniert immer weniger. Mit Interventionen kann man zwar einen Zyklus verlängern oder verkürzen, aber nicht in seiner Natur verändern. Das einzige,

was man machen kann, ist die Schulden tief zu halten, damit der Zyklus erträglicher wird.

Smart Investor: Es scheint, dass diesen Parteien die Macht immer mehr entgleitet. Ein heraufziehender Krieg, z.B. gegen den Iran, könnte doch auch der Versuch sein, das eigene Volk noch einmal auf Linie zu bringen, oder?

Nef: Ich halte es für sehr wahrscheinlich, dass ein Angriff auf den Iran kommt. Es fällt mir aber schwer abzuschätzen, wie viele Amerikaner im Internet „rumturnen“ und ihre eigene Kultur und Regierung analysieren. Aber das Internet ist durchaus vergleichbar mit der Reformation und dem Buchdruck. Die katholische Kirche hat damals an Macht verloren, weil ihr das Wissensmonopol über die Bibel weggenommen wurde. Das ist wie heute mit dem Monopol der Massen- und Printmedien. Es ist weg. Dort findet sich nur Propaganda. Das war zwar auch vorher schon so, nur da glaubte man es noch eher.

Smart Investor: In diesem Zusammenhang: Wir haben demnächst wieder ein Bilderberger-Treffen, wahrscheinlich in den USA. Welche Bedeutung haben die Bilderberger?

Nef: Das ist zweifelsohne eine Machtelite, aber ich würde die Treffen eher als Befehlsausgabe bezeichnen. Ich kann mir vorstellen, dass es mit den amerikanischen Präsidentschaftswahlen zu tun hat, dass das Treffen in den USA stattfindet. Es würde auch zeitlich ziemlich genau zu einem Angriff auf den Iran passen. Auf alle Fälle bin ich auf so etwas gefasst, und man wird dann schon merken, wenn die Krisenrhetorik anhebt.

Smart Investor: Weil Sie das Internet so betont haben: Das ist ja eigentlich kontraproduktiv aus Sicht der „Eliten“. War es in dieser Form ein Unfall?

Nef: War der Buchdruck ein Unfall? Für die katholische Kirche schon. Aber man kann technologische Entwicklungen nicht verhindern. Wenn man sie an einem Ort stoppt, kommen sie an einem anderen Ort durch. Wenn es Nutzen bringt, benutzen es die Menschen. Wenn es keinen Nutzen bringt, benutzen sie es nicht.

Smart Investor: Vielen Dank für das Gespräch.

Interview: Ralf Flierl, Ralph Malisch

Kritik zuhauf



? **An der Realität vorbei publiziert?**
 Ich bin entsetzt, in welcher Art und Weise Sie Ihre bearishe Einschätzung der Aktienmärkte an der Realität vorbei publizieren. Es sei Ihnen unbelassen, diese Meinung über die Märkte zu haben, aber Sie schreiben in der Charttechnik auf Seite 66 „Unter Wasser – globale Aktienmärkte weisen nach unten“ und verweisen auch noch auf „ähnlich brisante Chartformationen bei anderen Indizes“, und zwei Seiten später sieht man in der Relative-Stärke-Rangliste, dass gerade mal 2 von 20 Indizes einen fallenden Durchschnitt haben, nämlich Ihre zwei Beispiele IBEX und Shenzhen Composite. Sie widmen also 2 der 20 Indices eine ganze Seite, nämlich die, die Ihre Meinung bestätigen. Das nennt man wohl „selektive Wahrnehmung“.

Hans-Jürgen S.

SI Wir haben unsere bearishe Titelgeschichte (4/2012) nahezu am Börsenhoch im März gebracht – zumindest bezogen auf unseren heimischen DAX. Seither haben der DAX und viele andere Börsen deutlich verloren, auch die wohl größten Märkte S&P500 und Nasdaq. Was erwarten Sie denn von uns? Sollen wir Ihnen von der Baisse erst berichten, wenn sie bereits passiert ist und es jeder kapiert hat? Oder sollte man von einem Börsenmagazin nicht viel mehr erwarten können, dass es vorausschaut und bereits zu Beginn einer Baisse auf die Gefahren hinweist? Ein gleitender Durchschnitt sagt übrigens für sich genommen nicht viel aus. Er beschreibt nicht den zukünftigen, sondern den vergangenen Trend. Der S&P500 hat beispielsweise von seinem jüngsten Hoch bis jetzt rund 10% verloren, der 200-Tage-Durchschnitt steigt aber immer noch an. Natürlich kennen auch wir die Zukunft nicht. Ob wir also an der Realität vorbei publizieren oder vielleicht Sie selbst einer selektiven Wahrnehmung unterliegen, das muss sich erst noch erweisen.

? **Schwache Argumentation**
 Beim Lesen des Gastbeitrags von Herrn Stöwer „(Fast) Alle Drähte führen nach Rom!“ musste ich wegen seiner teils schwachen Argumentationen mehrmals skeptisch meinen Kopf schütteln: Es interessiert mich, inwiefern „der Gedanke nahe“ liegt, dass der Papst aufgrund der „heiligen Papstreue“ indirektes Oberhaupt der EU werden kann, nur weil es die EVP-Fraktion gibt, deren Parteien häufig ein „christlich“ im Namen haben, wie die CDU. Werner Münch würde da sicherlich widersprechen. Auch weiß ich nicht, was daran besonders ist, dass Churchill 1944 bei Papst Pius XII. eine Audienz hatte, 1946 seine Euro-

parede hielt und 1956 den Karlspreis bekam. Der Zusammenhang zwischen '46 und '56 ist klar, aber was wurde denn 1944 „genüsslich“ beredet, dass dies erwähnt wird? Weiter glaube ich, Herr Stöwer spricht im Artikel von jener Freimaurerei, die schon lange in die Kirche eingedrungen ist und diese zunehmend beeinflusst, verpasst aber leider diesen essenziellen Punkt zu erklären und verläuft sich in eine „Kirche = Freimaurerei“-Gleichung. Wieso sollten Geheimbünde nur auf wirtschaftliche und politische Mittel zur Machterlangung zurückgreifen, wenn auch die Beeinflussung von Religionen Erfolg versprechend ist? Besonders die katholische Kirche mit ihrer Größe und hierarchischen Struktur stellt da doch ein geeignetes Ziel dar. Auf fünf Seiten wäre definitiv mehr drin gewesen, schade.

Matthias N.

SI Der von Ihnen angesprochene Artikel war als erster Beitrag einer neuen Rubrik gedacht, welche sowohl von unserer Redaktion als auch von Gastautoren bestückt werden wird. Dabei lassen wir gerade auch spekulative Artikel und völlig zum Mainstream konträre Sichtweisen zu. Wir empfinden Herrn Stöwers Beitrag als abdruckenswert, weil er einen ganz anderen Aspekt der Politik zu hinterleuchten versucht, als es normalerweise in den Medien geschieht. Inhaltlich können wir uns nicht zu dem Beitrag äußern.



Smart Investor 5/2012

? **Divergente Kurse**
 Auf Seite 22 in Heft 5/2012 passt der Kurs im BHP-Billiton-Chart (bei über 55 EUR) nicht zur Angabe in der Tabelle auf derselben Seite (27,93 EUR). Habe ich etwas übersehen?

H.-J. Scheyer

SI Nein, Sie haben nichts übersehen. Wir haben etwas übersehen. Der Chart zeigt nicht den Kursverlauf der Originalaktie (WKN 850 524), auf die wir uns in Text, Tabelle und Abbildungsüberschrift beziehen, sondern den praktisch identischen Kursverlauf der ADRs (WKN 863 578). Da ein ADR in diesem Fall zwei Aktien verbrieft, sind die Zahlenwerte auf der Kursachse im Chart um den Faktor 2 größer als bei der Originalaktie. An den Aussagen ändert sich dadurch jedoch nichts.



Geschwollene Ausdrucksweise

Was soll die geschwollene Ausdrucksweise im Artikel über George Soros? Da ist von Theorie der Reflexivität, Austeritätspolitik, apodiktisch, prosperieren, sakrosankt oder marginalisieren die Rede. Wer soll das alles verstehen? Mit dem banalen deutschen Wortschatz wäre mir besser geholfen. Ich gehe davon aus, dass Ihr Leserkreis nicht nur aus Akademikern besteht. Also in Zukunft bitte etwas schmallippiger!

Herbert Z.



Wenn wir das so gehäuft sehen, müssen wir Ihnen recht geben. Zur Ehrenrettung des Autors: „Theorie der Reflexivität“ ist die zugegeben gestelzte Originalbezeichnung des Ansatzes von George Soros. Einige der anderen Wörter scheinen uns die Dinge besser und kürzer auf den Punkt zu bringen als die deutsche Entsprechung, z.B. „apodiktisch“ statt „keine andere Meinung gelten lassend“. „Sakrosankt“ hätte man aber ohne Bedeutungsverlust auch als „unanastastbar“ bezeichnen können, es waren allerdings Soros eigene Worte, die hier lediglich übersetzt wurden. Grundsätzlich sind wir darum bemüht, Fremdwörter zu vermeiden, wenn es gleichwertige deutsche Wörter gibt. Dennoch möchten wir auch in Zukunft Ihrer Empfehlung „bitte etwas schmallippiger!“ nicht nachkommen, auch wenn es ein typisch deutsches Wort ist. Denn das Wort „schmallippig“ bedeutet – wir zitieren hier die Internet-Quelle de.wiktionary.org – im eigentlichen Sinn „gehuechelt nett, dabei kurz angebunden, mit Antipathie höflich und lächelnd gelogen“. Und das können Sie wohl kaum gemeint haben.



Falsche Länder und Zahlen

In der Ausgabe 4/2012 stellen sie auf S. 7 Unternehmen vor, über die man in Wald und Äcker investieren könnte. Unter anderem stellen Sie Länder wie Deutschland und Ostdeutschland vor. Mir ist das Land Ostdeutschland nicht bekannt, oder sollte ich mich etwa im Atlas vertan haben?

J. Bormann



Sie haben natürlich recht, ein Land „Ostdeutschland“ gibt es im Atlas nicht. Dennoch ist der Begriff nicht völlig ungebräuchlich, wenn auch in der genauen Definition bzw. Abgrenzung umstritten. Der Anbieter AgroEnergy verwendet den Begriff lediglich geographisch, um einen groben Hinweis auf die Lage der bewirtschafteten Flächen zu geben. Aber auf einen anderen Fehler unsererseits möchten wir in diesem Zusammenhang hinweisen. Ziemlich zu Beginn desselben Artikels heißt es nämlich, dass für einen zehn Hektar großen Acker derzeit im Schnitt ca. 75.000 EUR in Ost- und ca. 120.000 EUR in Westdeutschland bezahlt werden müssen. Tatsächlich aber liegen die Preise um den Faktor zwei bis drei höher, und das bei weiter steigender Tendenz.



Pure Schwarzmalerei

Ich werde das Probe-Abonnement nicht fortführen, denn Ihr Magazin ist ein Trauerspiel. Ist Ihnen schon mal aufgefallen, dass die aktuelle Ausgabe des Smart Investor nur aus Schwarzmalerei besteht? Alles geht den Bach runter, der Euro ist tot und wir gehen alle vor die Hunde. Mein

Beileid, wenn Sie tatsächlich so denken. Ich bevorzuge Magazine, die Chancen aufzeigen statt Panik zu machen. Ich möchte einen Ihrer Leser sehen, der an der Börse Geld verdient.

Thomas G.



Im Gegensatz zu vielen anderen Wirtschafts- und Börsenpublikationen beschönigen wir nichts und denken Entwicklungen zu Ende. Damit liegen wir – in aller Bescheidenheit – gelegentlich ein gutes Stück vor der Kurve. Das Politexperiment Euro haben wir beispielsweise schon sehr früh kritisch gesehen und halten es viel eher für ein „Trauerspiel“ als unser eigenes Magazin. Widersprechen müssen wir allerdings Ihrer Aussage, dass die Mai-Ausgabe „eine einzige Schwarzmalerei“ gewesen sei. Dieses Urteil lassen wir allenfalls für die April-Ausgabe gelten, in der wir rechtzeitig und praktisch am Hochpunkt den Ausstieg aus Aktien empfohlen haben. Manche unserer Leser mögen das als Chance begriffen und ein paar Euro nicht verloren bzw. sogar verdient haben. Wir dürfen Ihnen versichern, dass es Phasen gab und wieder geben wird, in denen wir sehr optimistisch waren bzw. sein werden. Auch dafür ernten wir dann regelmäßig Kritik (von den eingefleischten Pessimisten), was offenbar das Los einer Redaktion ist, die sich bemüht, gegen den Strom zu schwimmen. Wir sind uns sicher, dass Sie bei Ihrer Suche nach einer optimistischeren Börsenlektüre am nächsten Kiosk Erfolg haben 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.

Anzeige

BULLIONART
Silberkunst



>> Susanne Kraißer | "Frau auf Block I"
Silberhohl-guss (999) | 2 kg | Höhe 25 cm | 18 Expl.
Kontakt: +49.(0)89.33 55 01 | www.bullion-art.de

„Zeitbombe Papierwährungen“

Wo soll man bei dem Buch anfangen? Zuerst einmal steckt etwas ganz anderes drin, als es der Titel oder das Cover vermuten lassen. Es macht keine Angst oder führt nicht wie ein Bombenattentat zu tiefer Betroffenheit, vielmehr wird man von Friedrich Lange förmlich mitgerissen, die sich abzeichnende Krise doch bitte als einmalige Chance zu begreifen. Ganz so wie Wellenreiter vor Hawaii auf die ganz große Welle warten, die es zu stehen gilt. Wobei alle nervös am Strand die letzten Vorberbeitungen treffen und hoffen, dass es endlich losgeht. Oder, um zum Thema zurückzukommen, dass die ersten richtigen Schübe der Inflation endlich anrollen.

Was dann zu tun ist, auf welche Erfahrungswerte wir zurückgreifen können, erfahren Sie alles in „Zeitbombe Papierwährungen“. Hierbei sind einige Punkte besonders beachtenswert. Lange führt zum Beispiel beeindruckende Charts auf. Daneben ordnet er die sich im Umlauf befindenden Milliarden und Billionen von Euros oder Dollars immer wieder einer realwirtschaftlichen Größenordnung zu. Dadurch bekommt der Leser ein verständlicheres Bild von der Dimension der Krise. Ferner hat Lange ein gesundes Maß gefunden, auf Hintergründe, Geschichte und

Wirtschaftswissenschaften einzugehen. Das Buch liest sich somit locker und flüssig. Außergewöhnlich ist auch der geopolitische Abschnitt über die Krisenherde in unserer Welt, die gemäß dem Autor einen nicht unbedeutenden Einfluss auf die Entwicklung an den Finanzmärkten haben werden. Zu guter Letzt prüft Lange noch die einzelnen Anlageklassen auf ihre Inflationstauglichkeit.

In „Zeitbombe Papierwährungen“ wird der Leser exzellent auf die Krise vorbereitet, eigentlich fast schon eingeschworen. Am Ende hofft man sogar, dass die Bombe auch ja bald platzen möge. ■

Claus Brockmann

„Zeitbombe Papierwährungen“, Friedrich Lange,
Investor Verlag 2012, 281 Seiten, 39,95 EUR

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

Anzeige



Chartjunkie

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

Meine Charts, meine Analyse, Tradesignal Online!

onLINE Tradesignal
www.tradesignalonline.com

Unternehmen von A-Z

Unternehmen	WKN	Seite	Unternehmen	WKN	Seite
alstria office Reit-AG	AoL D2U	67	Manz AG	AoJ Q5U	33
AURELIUS AG	AoJ K2A	10	Meyer Burger AG	AoY JZX	33
Banpu PCL	676 041	65	mic AG	AoK F6S	13
BB Biotech AG	AoN FN3	12	Mifa AG	AoB 95Y	66
Canadian Solar Inc.	AoL CUY	33	Nanostart AG	AoB 9VV	7
Capital Stage AG	609 500	7	Netflix Inc.	552 484	66
Centrosolar AG	514 850	32	Phoenix Solar AG	AoB VU9	34
Centrotherm AG	AoJ MMN	33	Q-Cells AG	555 866	32
CfC Industriebeteil. AG	AoL BKW	12	Rhön Klinikum AG	704 233	65
Colfax Corp.	AoM VPD	64	SMA Solar AG	AoD J6J	34
Conergy AG	A1K RCK	32	Solarworld AG	510 840	32
Dr Horton Inc.	884 312	69	Solon SE	747 119	32
eValue Europe AG	AoE 96N	6	Sparta AG	AoN K3W	6
Facebook Inc.	A1J WVX	64	Standard Pacific Corp.	883 302	69
First Solar Inc.	AoL EKM	34	Stericycle Inc.	902 518	65
GBK Beteiligungen AG	585 090	67	Stratec Biomedical AG	728 900	65
GCL-Poly Energy Ltd.	AoM 61Y	33	Suntech Power Ltd.	AoH L4L	33
Gesco AG	A1K 020	70	Sunways AG	733 220	32
Indus Holding AG	620 010	10	Tokuyama Corp.	860 381	34
JA Solar Ltd.	AoF 5W9	33	Trina Solar Ltd.	AoL F3P	33
Jinko Solar Co. Ltd.	AoM SNX	33	Ventegis Capital AG	330 433	67
LDK Solar Ltd.	AoM SNX	33	Wacker Chemie AG	WCH 888	34
Lennar Corp.	851 022	68	Yingli Solar Ltd.	AoF 5W9	33

Themenvorschau

bis Smart Investor 12/2012

Afrika: Der geschundene Kontinent als Anlagechance?

Healthcare-Aktien: Profiteure eines Megatrends

Börsenstrategien: Die besten Analyseansätze

Steuern: Status quo und zukünftige Entwicklungen

Value Investments: Die Suche nach den Schnäppchen

Geheimer Masterplan: Die Aufweichung aller Grenzen

Financial Repression: Folterwerkzeuge des Staates

Die alten Meister: Trading- und Investorenlegenden

Volatilität: Für die meisten Börsianer ein Mysterium

Zeit: Sinnloser Kampf um Millisekunden

Edel- und Halbedelsteine: Alternative Substanzwerte

Kapitalchutzreport 2012: Retten, was noch zu retten ist.

Gleichschaltung: In Wirtschaft und Gesellschaft

Manipulation: Die Macht der Medien

Das Jahr 2012: Der Anfang von etwas ganz Neuem?

Immobilienaktien: Ist Betongold jetzt out?

Richtige Anreize: Warum etwas funktioniert oder nicht

Wachstumsaktien: Schwenkt das Pendel wieder um?

Nebenwerte: Was tun nach dem Ausverkauf?

Impressum

Smart Investor

Das Magazin für den kritischen Anleger

10. Jahrgang 2012, Nr. 6 (Juni)

Verlag:

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

Redaktion:

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

Redaktionsanschrift:

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

Freie Mitarbeiter:

Christian Bayer, Bastian Behle, Kristof Berking,
Claus Brockmann, Jürgen Büttner, Michael Heimrich,
Christoph Karl, Magdalena Lammel, Thilo Schmidt (TS),
Marcus Wessel (MW), Stefan Preuß

Gast-Autoren:

Manfred Hübner, Patrick Hussy, Lars Kolbe,
Uwe Lang, Zarko Stefanovski

Interviewpartner:

Daniel Estulin, Dr. Hans-Gert Mayrose, Rolf Nef, Helmut Ruwisch, Beatrix von Storch, Klaus-Peter Willisch

Gestaltung:

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

Bilder:

bilderbox, flickr, fotolia, PantherMedia, pixelio, Photodisc, sergeij rostetskiy/Fotolia.com (Titelbild)

Anzeigen:

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

Erscheinungstermine 2012:

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

Redaktionsschluss:

18. Mai 2012

Preise:

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

Abonnementverwaltung:

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

Charts:

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

Druck:

Joh. Walch GmbH & Co. KG, Augsburg

Haftung und Hinweise:

Artikeln, Empfehlungen und Tabellen liegen Quellen zugrunde, welche die Redaktion für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit kann allerdings nicht 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:

© 2012 Smart Investor Media GmbH, München. Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche Genehmigung der Smart Investor Media GmbH ist es nicht gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus auf 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

Interessenkonflikte:

Die Smart Investor Media GmbH bzw. die Mitarbeiter, die an der Erstellung einer Aktienempfehlung beteiligt sind, haben sich verpflichtet, etwaige Interessenkonflikte 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. Auszuweisende Interessenskonflikte können nur bei Analysen zu Wertpapieren wie z.B. Aktien oder Anleihen auftreten, jedoch nicht bei Analysen zu Märkten wie z.B. DAX, Gold oder EUR/USD.

Euro oder Krieg?

Von Ralph Malisch, Redakteur des Smart Investor

Der Chemiker würde den Euro vermutlich als eine flüchtige Verbindung bezeichnen, also eine solche, die aufgrund des niedrigen Siedepunkts rasch zum Verdampfen neigt. Für ernsthafte Wissenschaftler ist es die Voraussetzung für die Ausübung ihres Berufs – und mitunter eine schlichte Frage des Überlebens –, die Dinge so wahrzunehmen, wie sie sind, die wirkenden Gesetzmäßigkeiten zu erkennen und die richtigen Schlüsse daraus zu ziehen. Für Politiker gibt es derartige Voraussetzungen nicht. Sie sind anders. Ausgestattet mit dem Privileg, ihre Untertanen zu allerlei Unsinn zu zwingen, unterliegen sie der Illusion, auch eine flüchtige Verbindung in eine stabile verwandeln zu können, vorausgesetzt, sie üben nur genügend Zwang aus. Mehr ist besser. Das ist verkürzt die wenig originelle Idee hinter der „Rettungsschirm“-Politik, die ohne Kenntnis von Mechanik, Wirkungen und Wechselwirkungen des Euro-Experiments den Druck im Kessel immer weiter erhöht.

Der Euro ist jene Zwangsehe, die die Probleme erst geschaffen hat, die jetzt unbedingt gemeinsam zu lösen sind – eine Art Survival Camp für Nationen. Weil Ehen gelegentlich in eine Art unerklärten Kriegszustand übergehen, erfreut sich die Kriegsrhetorik wohl auch in diesem Fall wachsender Beliebtheit.



Wenn etwa Altkanzler Kohl behauptet, der Euro sei „eine Frage von Krieg und Frieden“, dann ist das nichts weiter als die endgültige Bankrotterklärung der „Deutschland profitiert vom Euro“-Propaganda. Wer das Schreckgespenst eines Krieges bemühen muss, dem sind die Argumente sichtbar ausgegangen. Die Alternative „Euro oder Krieg?“ ist zudem eine unvollständige:

Hier werden lediglich die beiden hässlichsten Ladenhüter politischer Großmannssucht ins Schaufenster gelegt. Vor eine solche Auswahl gestellt, kann die Antwort des mündigen Bürgers nur lauten: „Weder, noch!“

Aber es ist nicht nur eine unvollständige Auswahl, sie ist zudem schlicht falsch. Der Euro hat in Europa sichtbar keinen Frieden gestiftet, sondern die Gegensätze zwischen den einzelnen Nationen in aller Schärfe herausgearbeitet. Genau so hat es der renommierte US-Ökonom Martin Feldstein schon vor der Einführung der Kunstwährung prognostiziert. Er warnte seinerzeit – und im Gegensatz zum faktenresistent schwadronierenden Altkanzler – zutreffend vor der Heraufbeschwörung von Konflikten durch(!) den Euro. Erstaunlich, dass Kohl-Nachfolgerin Merkel trotz naturwissenschaftlicher Ausbildung in ihren Bauchargumentationen dem ehemaligen Ziehvater immer ähnlicher wird. Auch sie bemühte schon mehrfach das Drohpotenzial eines Krieges, um das Volk auf Euro-Linie zu bringen. Zuletzt tönte das so: „Länder, die eine gemeinsame Währung haben, führen nie Krieg gegeneinander.“ Für Menschen jedenfalls, und auf die kommt es im Krieg an, ist diese Aussage geradezu hanebüchen. Auf allen Kontinenten und durch alle Zeiten haben sich Menschen mit gemeinsamer Währung voller Elan gegenseitig die Köpfe eingeschlagen: Jugoslawien, Korea, Vietnam, USA (Civil War), Ruanda etc. Mehr noch, es soll sogar Länder geben, die mit ihren Nachbarn über Generationen in Frieden leben, ohne je eine gemeinsame Währung gehabt zu haben. Vielleicht haben diese Länder aber auch einfach nur andere Politiker, für die eine Währung nicht die Fortsetzung des Krieges mit anderen Mitteln ist. ■



Jetzt bestellen!
Versandkostenfreie Lieferung
innerhalb Europas

Wie wär's mal mit der Wahrheit?

Was beim Euro-Crash wirklich auf Sie zukommt

■ Die Mehrheit der Deutschen will wieder die D-Mark zurück. Rund sechzig Prozent bekunden jedenfalls bei repräsentativen Umfragen, kein Vertrauen mehr in den Euro zu haben. Die D-Mark stand über viele Jahrzehnte für den Wiederaufstieg nach dem Zweiten Weltkrieg, für Stabilität, für Wirtschaftswachstum und vor allem für Wohlstand. Millionen Menschen trauern ihr inzwischen nach. Denn die Versprechungen der Politiker, nach denen der Euro ebenso stabil sein werde wie einst die D-Mark, haben sich in Luft aufgelöst.

In diesem Buch erfahren Sie, wie die Deutschen, die den Euro nicht wollten, von den Politikern getäuscht und belogen wurden. Fünf renommierte Fachleute beantworten die wichtigsten Fragen zum absehbaren Crash der Fehlkonstruktion »Euro«:

Prof. Dr. Karl Albrecht Schachtschneider untersucht die Rechtsstaatlichkeit der Euro-Rettungspolitik. Er kommt zu einem Schluss, der als Weckruf zu verstehen ist: Die Euro-Rettungspolitik ist ein milliardenschweres Unrecht, das gegen Verträge und die Verfassung verstößt. Die Rechtswidrigkeit gleicht einem Staatsstreich der politischen Klasse und jeder Deutsche hat nicht nur das Recht, sondern angesichts des Staatsstreiches die Pflicht, Widerstand zu leisten. Wenn die Bürger zusehen, wie die politische Klasse fortgesetzt und folgenlos geltendes Recht bricht, erschüttert diese Staatsstreichpolitik die Grundfesten der Demokratie.

Prof. Dr. Wilhelm Hankel liefert ein flammendes Plädoyer für den Erhalt der deutschen Marktwirtschaft und des deutschen Wohlstandes. Der Euro hat Deutschland zum Zahlmeister Europas gemacht. Doch jetzt droht uns selbst die Pleite. Der renommierte Währungsexperte widerlegt die Mär, Deutschland sei der größte Profiteur der Währungsunion.

Dr. Bruno Bandulet beleuchtet den Euro im Spiel der Geopolitik. Er deckt die Hintergründe auf und rechnet mit den Schuldigen ab. Wie kam es dazu, dass Helmut Kohl die Deutsche Mark opferte und die Bundesbank entmachtet wurde? Welche Rolle spielt die amerikanische Hochfinanz im Währungskrieg zwischen Dollar und Euro?

Dr. Udo Ulfkotte zeigt die umfangreichen Medienmanipulationen und Falschmeldungen auf, mit denen die Bürger vom Euro überzeugt werden sollen. Die Bundesregierung schreibt deutschen »Qualitätsjournalisten« vor, was berichtet und was auf keinen Fall gemeldet werden darf. Ulfkotte warnt für den Fall des Euro-Crashes vor bürgerkriegsähnlichen Unruhen. Von der Öffentlichkeit unbemerkt werden jetzt überall in Europa Sondereinsatzkräfte darauf vorbereitet, erwartete soziale Proteste mit Gewalt niederzuschlagen.

Prof. Dr. Bernd-Thomas Ramb zeigt, dass eine Währungsreform in naher Zukunft immer wahrscheinlicher wird, und gibt konkrete Hinweise, wie Sie sich auf den kommenden Zusammenbruch unserer Währung solide vorbereiten können. Er hat sogar die Wahrscheinlichkeit errechnet, wann sich die Währungsreform ereignen wird!



**Bruno Bandulet, Wilhelm Hankel, Bernd-Thomas Ramb,
 Karl Albrecht Schachtschneider & Udo Ulfkotte:**
Gibt uns unsere D-Mark zurück • gebunden • 160 Seiten
Best.-Nr. 928 300 • 12,95 €

KOPP VERLAG

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

Two hands, one in the top right and one in the bottom left, are pointing towards the central text. The background is a textured blue surface.

ZWEI SÄTZE, DIE SIE NIEMALS
VON UNS HÖREN WERDEN:
„WIR HABEN DA EIN INTERESSANTES
PRODUKT FÜR SIE!“ UND
„IHR BERATER HAT GEWECHSELT“.

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

Ein Unternehmen der August von Finck Gruppe