

Anlagentrends 2014

Ein Produkt der

BORSE
am Sonntag



**Schuldenkrise,
Geldschwemme,
Niedrigzinsen.**

Wie verunsicherte Anleger jetzt reagieren

Was macht jetzt
der weltgrößte
Anleiheinvestor
Bill Gross (Pimco)?



Aktien und Märkte > Seite 18

Totgesagte leben länger

Die Eurozone feiert den Aufschwung.

Rohstoffe > Seite 78

Gold

Comeback des gelben Edelmetalls?

Währungen > Seite 86

Euro vs. US-Dollar

Wohin geht die Reise?

_ICH WILL EINE BANK, DIE
SICH ZEIT NIMMT. ZEIT, MIR ZU
ZEIGEN, WIE GELD ANLEGEN
GEHT.

Leicht verständliche Investment-Tools. Videotouren, die Sie durch die Welt der Anlageprodukte führen. Finanzexperten, die Ihnen bei Bedarf zur Verfügung stehen. Cortal Consors bietet Ihnen alles, was Sie für eine eigenständige Geldanlage brauchen. Und wenn Sie mit Ihrem vollständigen Depot zu uns wechseln, erhalten Sie 3,0% Tagesgeldzinsen p.a. dazu. Mehr unter www.cortalconsors.de

3,0% AUFS TAGESGELD

3,0% Zinsen p.a. bis 20.000 € bei vollständigem Depotwechsel; ab 6.000 € Depotübertrag, 1 Jahr garantiert; alle Konditionen unter www.cortalconsors.de



**CORTAL CONSORS
BNP PARIBAS**

MEIN GELD. MEINE FREIHEIT.

Geldanlage macht wieder Spaß



Wolfram Weimer

Verleger und
Herausgeber der
BÖRSE am Sonntag

Vor zwei Jahren schien Geldanlage so vergnüglich wie ein Zahnarztbesuch. Was immer man tat, es schien weh zu tun. Die Schuldenkrise drohte Kapitalanleger zu den großen Verlierern der Geschichte zu machen. Enorme Risiken warteten an jeder Börsenecke, und durch die extrem niedrigen Zinsen glaubte man sich gezwungen, sehenden Auges Kapital zu vernichten.

Inzwischen hat die Schuldenkrise ihre Zähne verloren. Anleger haben sich auf neue Risiken eingestellt – und sie haben neue Chancen entdeckt. Das Geldvermögen ist 2012 und 2013 wieder deutlich gewachsen, die Anlagebilanzen sehen sogar überraschend gut aus. Nicht nur mit Immobilien und Fonds läuft das Geschäft blendend. Auch Unternehmensanleihen und Aktien haben vielen Anlegern neue Freude gemacht. Die Zahl der Anleger, die direkt in Aktien investieren, ist in Deutschland auf rund 4,9 Millionen und damit auf den höchsten Stand seit 2003 gestiegen. Und die Kurse haben sich seit den Tiefs von 2009 glattweg verdoppelt. Selbst der Zertifikatemarkt behauptet sich, und im Geschäft mit Staatsanleihen haben all jene gute Renditen, die eben nicht auf Untergangspropheten gehört und auch bei italienischen oder spanischen Titeln zugegriffen haben.

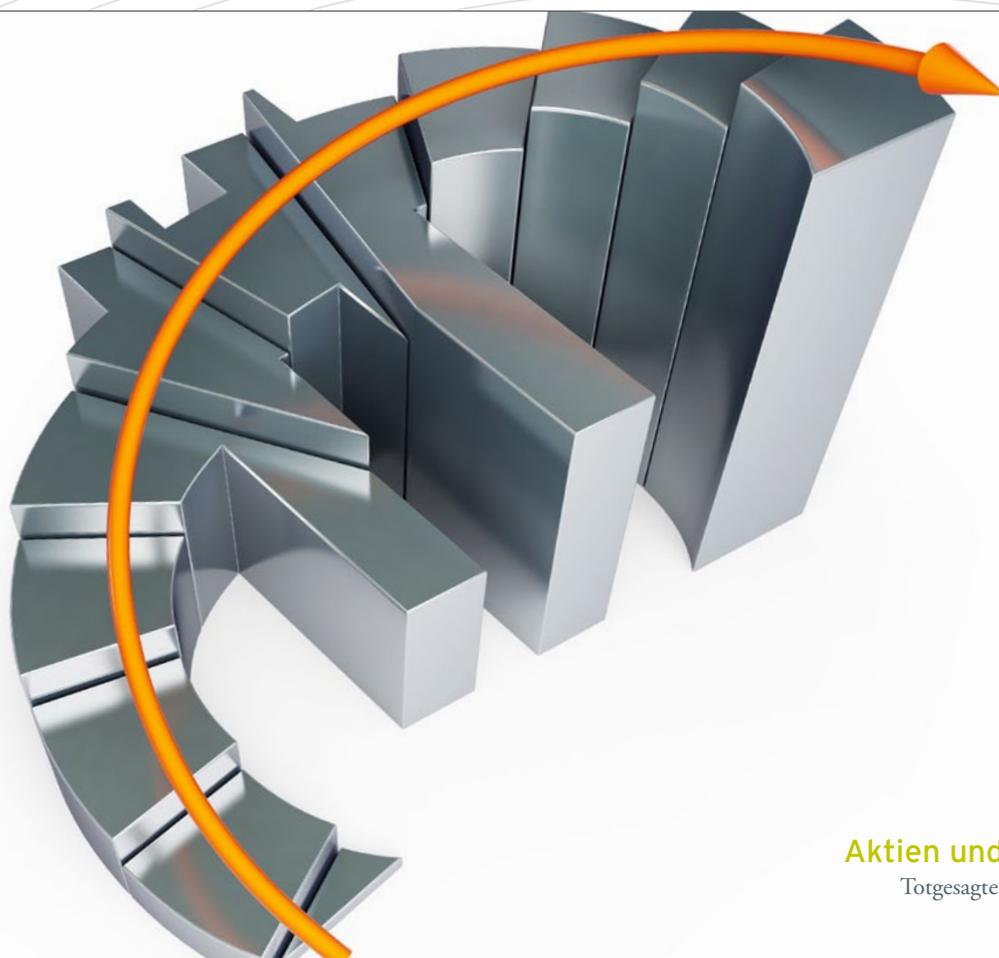
Skeptische Gemüter warnen gleichwohl, dass die eskalierende Geldschöpfung der Notenbanken und die Unfähigkeit westlicher Staaten zu ausgeglichenen Haushalten kein gutes Ende nehmen werde. Es ist tatsächlich ein gewagtes Manöver der Zentralbanken, einerseits selber Staatsanleihen aufzukaufen, andererseits das Bankensystem derart mit billigem Geld zu überschwemmen, damit auch diese Banken neue Staatsanleihen kaufen. Diese Strategie funktioniert wie ein Methadonprogramm für Drogensüchtige. Es beseitigt die Krankheit der staatlichen Schuldensucht nicht, sondern lindert nur den Entzugsschmerz der Märkte. Das Zentralbankmethadon hat nur einen Effekt – es kauft Zeit. Die Staaten sollten diese Zeit dringend nutzen, sich zu reformieren, wettbewerbsfähiger zu werden und endlich ausgeglichene Haushalte anzustreben. Doch gelingt ihnen das?

Untergangspropheten glauben nicht daran. Sie kündigen wahlweise die „Megainflation“, den „Zusammenbruch des Finanzsystems“, eine „Riesenrezession“ oder alles zusammen an. Das böse Wort von

der Argentinisierung des Westens macht bereits die Runde, zumal die Politik lieber die Finanzmärkte reguliert und bürokratisiert als ihre eigenen (Schulden-)Probleme zu bekämpfen.

Auf der anderen Seite könnte es aber auch so sein, dass wir mit der Staatsschuldenkrise glimpflich davonkommen. Die Politik hat gelernt, mit drohenden Schocks umzugehen und Krisenlagen besser zu bewältigen. Europa quält sich zwar, aber es reformiert sich auch. Aus den USA kommen zaghaft positive Konjunktursignale, die befürchtete Rezession in Asien und Lateinamerika bleibt aus. Vielmehr setzt sich der Aufbruch vieler Schwellenländer (behutsamer bloß) fort. Der globale Innovationsschub verliert zwar an Dynamik, bleibt aber intakt.

Wie immer man es sieht – nun ist es besonders wichtig, genau hinzuschauen, die langen Linien der Trends zu verfolgen, besondere Konstellationen zu erkennen, Hintergründe und Zusammenhänge klarzumachen – genau dazu dient dieses Magazin. Wir wünschen Ihnen reichen Erkenntnisgewinn bei der Lektüre und vor allem schmerzfreien Erfolg mit Ihren Anlagen.



18

Aktien und Märkte

Totgesagte leben länger

AKTIEN & MÄRKTE

Internationale Aktienmärkte 2013: Notenbanken sorgen für Druck auf dem Kessel!	8
Kommentar: Tim Schäfer	11
Kommentar: Ernst Huber	13
Deutsche Aktienmärkte 2013: Positive Entwicklung – TecDAX hat die Nase vorn	14
Schliekers Kolumne	16
Trends 2014: Totgesagte leben länger!	18
Aktie im Fokus: Grifols	22

ZINSEN UND ANLEIHEN

Anleihenmarkt 2013: Anleihen aus Schwellenländern bieten weiterhin Chancen	24
Kommentar: Robert Halver	26
Trends 2014: Zwischen Tapering und Zinswende – Setzt sich der Renditeanstieg bei US-Bonds 2014 fort?	28
Anleihe im Fokus: RENA GmbH – Lukrative Zinsen vom Mittelständler	30
Wissen: Euro-Bund-Future – Hedging und Spekulation	32

FONDS

Fondsmarkt 2013: Aktienhaushalt ohne Teilnehmer?	34
Kopf im Fokus: Bill Gross	36
Trends 2014: Frontiermärkte – Zweite Chance für Anleger	38
Fonds im Fokus: db x-trackers Portfolio Total Return UCITS ETF	41
Rund um ETFs: Der Strukturwandel befördert Übernahmen	42
Interview: Evan McCulloch	46

ZERTIFIKATE

Zertifikatemarkt 2013: Konsolidierung in Sicht	48
Kommentar: Dominik Auricht	51
Trends 2014: Ein Leckerbissen fürs Depot	52
Produktprüfung: Solactive Sports Indexzertifikat	56
Wissen: Geiz ist geil – auch beim Derivate-Kauf	60

TRADING

Trading 2013: Wendepunkte rechtzeitig erkennen – Die Kombination von Indikatoren hilft beim Timing	62
Trends 2014: Absicherung ist alles	66
Wissen: Behavioral Finance	70

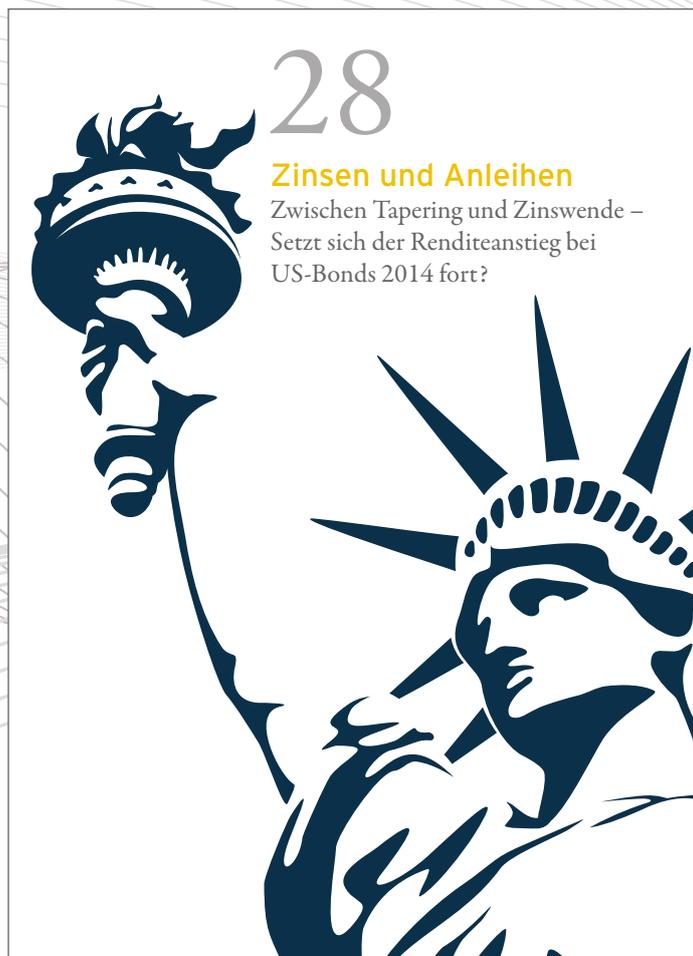
Unser größter Wunsch? Die Erfüllung der Ihren.



Wir arbeiten für Sie. Nicht für die Marmorfliesen in unseren Filialen.

Darum haben wir viele zauberhafte Angebote, die Sie kennenlernen sollten:

- Kostenloses Depot
- Attraktive Zinsen
- Top Trading-Konditionen
- Intelligente Trading Tools
- Unabhängiges Produktangebot



28

Zinsen und Anleihen

Zwischen Tapering und Zinswende –
Setzt sich der Renditeanstieg bei
US-Bonds 2014 fort?



86

Währungen

Euro vs. US-Dollar – wohin geht die Reise?



96

Sachanlagen

Mid-Century-Möbel –
ein Anlagetrend für Kenner

ROHSTOFFE

Rohstoffmärkte 2013: Öl und Metalle – Wohin bewegen sich die Motoren der Weltwirtschaft?	74
Trends 2014: Gold – Comeback des gelben Edelmetalls?	78
Rohstoff im Fokus: Kakao	82

WÄHRUNGEN

Devisenmärkte 2013: Rohstoffwährungen schwächeln	84
Trends 2014: Euro vs. US-Dollar – wohin geht die Reise?	86
Kopf im Fokus: Janet Yellen	88
Währung im Fokus: Yen	90

SACHANLAGEN

Sachanlagen 2013: Investment mit Freizeit-Dividende	92
Trends 2014: Mid-Century-Möbel – ein Anlagetrend für Kenner	96

KUNST UND LEBENSART

Anlage in Kunst: Kunst als Kapitalanlage	100
Trends 2014: Fit statt ausgebrannt	104
Interview: Stefan Tilk	106
Land und Leute: China – Land der Mitte, Land der aufgehenden Sonne, Land der Gegensätze	108
Refugium: The Peninsula, Hongkong	109
Coffetable-Favourite: GENESIS – Unvergängliche Welt	110

RUBRIKEN

Vorwort: Dr. Wolfram Weimer	3
Börsenlexikon	111
Inserentenverzeichnis dieser Ausgabe	122
Impressum/Disclaimer	122



RENDEZVOUS MIT HARRY

DIE NEUE LIVE-SENDUNG IM INTERNET
JEDEN MONTAG UM 19 UHR

WWW.RENDEZVOUSMITHARRY.DE

Eine Sendung von



BNP PARIBAS

Notenbanken sorgen für Druck auf dem Kessel!

Ein beschleunigtes Wirtschaftswachstum, steigende Unternehmensgewinne und eine weiterhin ultralockere Geldpolitik der Notenbanken haben an den Aktienbörsen der Industriestaaten in diesem Jahr für massive Kursgewinne gesorgt und die Emerging Markets aus der Favoritenrolle gedrängt.

Inhalte Aktien & Märkte	
Märkte 2013	8
Internationale Aktienmärkte 2013	
Kommentar	11
Tim Schäfer	
Kommentar	13
Ernst Huber	
Märkte 2013	14
Deutsche Aktienmärkte 2013	
Kolumne	16
Reinhard Schlieker	
Trends 2014	18
Totgesagte leben länger!	
Aktie im Fokus	22
Grifols – Profitables Blut	

Eine wieder an Fahrt gewinnende Konjunktur in der größten Volkswirtschaft der Welt hat die US-Börsen 2013 auf ein neues Allzeithoch geführt. Das Wirtschaftswachstum in den USA lag im zweiten Quartal mit 2,5 % deutlich oberhalb der Erwartungen, und zahlreiche Konjunkturindikatoren deuten für die kommenden Quartale noch eine Beschleunigung an. Das ist nicht schlecht vor dem Hintergrund, dass die Staatsausgaben aufgrund der Schuldenbremse in den USA im gleichen Zeitraum um 0,9 % gefallen sind. Die deutlich gestiegenen Einkaufsmanager-Indizes sprechen für die wachsende Zuversicht der Unternehmen, die ihrerseits in Produktionsanlagen und Arbeitskräfte investieren dürften. Spürbar gestiegene Realeinkommen und eine sinkende Arbeitslosigkeit sollten zudem eine höhere Kaufbereitschaft der US-Konsumenten nach sich ziehen, zumal die seit vielen Monaten kontinuierlich steigenden Immobilienpreise das Wohlstandsgefühl der Bevölkerung unterstützen. Das wirtschaftliche Comeback Amerikas spiegelt sich auch bereits in den Unternehmensergebnissen wider.

Schon im zweiten Quartal verzeichneten die US-Unternehmen den stärksten Gewinnanstieg seit dem Schlussquartal 2011. Die Analysten der Credit Suisse heben in diesem Zusammenhang vor allem die enorme Profitabilität der US-Gesellschaften hervor, liegen die Gewinnmargen in den USA derzeit doch weltweit an der Spitze. Die Hausse an den US-Börsen dürfte damit noch nicht zu Ende sein, die Marktbewertungen lassen noch reichlich Spielraum nach oben. So liegt das KGV des marktbreiten S&P 500 auf Basis der Gewinnschätzungen im laufenden Jahr bei 15,1 und fällt im kommenden Jahr auf 13,6, per 2015 gar auf 12,3 zurück. In Phasen einer Inflation von weniger als 3 %, wie wir sie derzeit haben, wurden US-Aktien in der Vergangenheit aber stets mit einem KGV von 15, in der Spitze gar mit einem KGV von 20 bewertet. Die Analysten der Credit Suisse geben allein bis zum Jahresende ein Kursziel von 1.730 Punkten beim S&P 500 aus und rechnen bis Ende 2014 gar mit einem Anstieg bis auf 1.900 Punkte. Die Rekordjagd in New York dürfte sich damit bis in das nächste Jahr hinein weiter fortsetzen.

Japan ist einer der weltweit stärksten Aktienmärkte 2013

„Dabei sein ist alles“ hieß es 2013 auch in Japan – und das nicht nur deshalb, weil Tokio den Zuschlag für die Ausrichtung der Olympischen Sommerspiele im Jahr 2020 erhalten hat. Das olympische Motto galt in diesem Jahr aber vor allem auch für den japanischen Aktienmarkt, der im 12-Monats-Vergleich zu den weltweit stärksten Indizes überhaupt gehört. Seit die japanische



Regierung und Notenbank Ende 2012 „Abenomics“ ins Leben gerufen hat, ist der Nikkei 225 von 8.500 Punkten bis auf 15.600 Punkte im Mai dieses Jahres nach oben geschossen und konsolidiert den kometenhaften Aufstieg seither in einer monatelangen Seitwärtsbewegung. Hinter Abenomics, das sich aus Abe und economics zusammensetzt, verbirgt sich die Wirtschaftsphilosophie des japanischen Ministerpräsidenten Shinzo Abe, die vor allem auf eine ultralockere Geldpolitik der Zentralbank, umfangreiche und schuldenfinanzierte Konjunkturprogramme und Strukturreformen setzt. Kritiker befürchten, dass sich Japan mit den milliarden-schweren Konjunkturprogrammen weiter in der Schuldenspirale verrennt. Schon heute weist Japan eine Staatsverschuldung auf, die mit 200 % der jährlichen Wirtschaftsleistung extrem hoch und bspw. im Vergleich zu jener von Deutschland mehr als doppelt so groß ist. Jeder Anstieg des Zinsniveaus bringt damit enorme zusätzliche Belastungen für den japanischen Haushalt mit sich. Um die Schulden nicht komplett aus dem Ruder laufen zu lassen,

versucht die japanische Regierung den Spagat zwischen Wachstumsförderung und Eingrenzung der Neuverschuldung nun mit einer Anhebung der Verbrauchersteuer, die im kommenden Frühjahr von 5 % auf 8 % steigen und ein Jahr später gar auf 10 % angehoben werden soll. Um ein Abwürgen der Wirtschaftserholung zu verhindern, kündigte die japanische Regierung im Gegenzug an, ein weiteres Konjunkturpaket im Volumen von 38 Mrd. Euro auf den Weg zu bringen.

Erste Erfolge der eingeleiteten Maßnahmen sind bereits sichtbar, wuchs die japanische Wirtschaft im zweiten Quartal doch überraschend stark um 3,8 %. Der deutlich verbesserte wirtschaftliche Ausblick ist jedoch nicht das einzige Argument, das für weiteres Potenzial am japanischen Aktienmarkt spricht. Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 14 und einem Kurs-Buchwert-Verhältnis von 1,2 ist der Aktienmarkt in Tokio trotz der massiven Rallye der vergangenen 12 Monate gerade im historischen Vergleich noch attraktiv bewertet – insbesondere dann, wenn man einen Blick auf die Entwicklung der Unternehmensgewinne wirft, die im laufenden Jahr um 50 % nach oben gesprungen sind. Gelingt Japan der Drahtseilakt zwischen Wachstumsförderung und Refinanzierung der Staatsschulden, könnte auch der japanische Aktienmarkt den Olympiegedanken „höher, schneller, weiter“ wieder aufnehmen und seine momentane Ausnahmezustellung in Asien untermauern.

Mit seinem Wirtschaftsprogramm „Abenomics“ konnte der japanische Ministerpräsident Shinzo Abe bereits erste Erfolge verzeichnen.

Turbulenzen in den Emerging Markets

Denn das näher rückende Ende von Quantitative Easing in den USA hat in den Emerging Markets in diesem Jahr schon für einige Turbulenzen gesorgt. In rohstofflastigen Ländern und Staaten mit einer hohen Auslandsverschuldung wie bspw. Brasilien, Indonesien, Indien oder Südafrika sind die Währungen und Aktienkurse in 2013 eingebrochen.

Haben sich Länder bzw. Wirtschaftsunternehmen über USD-Anleihen finanziert, treffen Währungsverluste und steigende Zinsen die Schuldner gleich doppelt. Hinzu kommen

regionale Probleme wie etwa ein nachlassendes Wirtschaftswachstum oder ein Rückgang des privaten Konsums. Jüngsten Schätzungen des IWF zufolge wird sich das BIP-Wachstum in China in diesem Jahr auf 7,8 % abschwächen, für Indien wird ein

Rückgang auf 5,6 % erwartet, während man bei Russland und Brasilien lediglich noch von einem Wachstum in Höhe von je 2,5 % ausgeht. Auch wenn diese Zahlen für die westlichen Industriestaaten Traumdaten sind, reichen sie für zahlreiche Portfoliomanager nicht mehr länger aus, um Investitionen in risikoreicheren Emerging Markets zu begründen. In der Folge sehen sich diese Märkte Kapitalabflüssen gegenüber, was Liquiditätsprobleme auslösen und das Wirtschaftswachstum zusätzlich belasten kann. So ist in Indonesien, dessen Börse lange Zeit zu den Stars der Emerging Markets gehörte, das Leistungsbilanzdefizit auf 4,4 % des Bruttoinlandsprodukts und damit auf den höchsten Stand seit 20 Jahren angestiegen. Um dieser Entwicklung gegenzusteuern, haben viele Schwellenländer in den vergangenen Monaten ihre Zinsen erhöht oder Kapitalverkehrsbeschränkungen eingeführt.

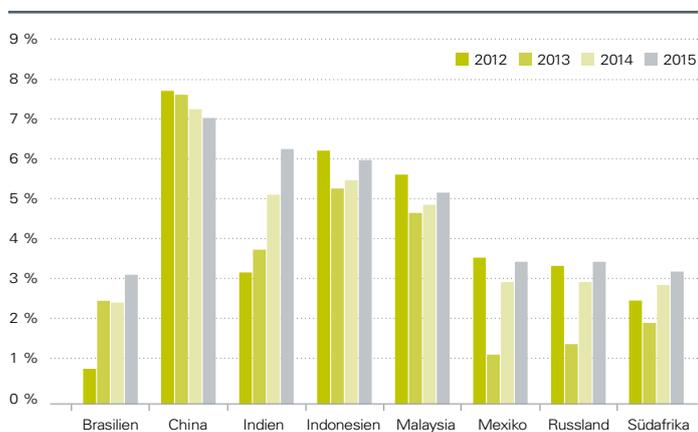
Von einer bevorstehenden zweiten Asienkrise zu sprechen, wie manch ein Beobachter dies bereits tut, wäre indes überzogen. Im Vergleich zu den 90er Jahren zeigt sich die Finanzlage der meisten Unternehmen und Privathaushalte auf einem wesentlich besseren Niveau. Unternehmen haben sich meist längerfristig und in lokaler Währung finanziert, sodass ein Währungsverfall nicht unweigerlich zu Pleiten führt, selbst wenn das Wachstum der vergangenen Jahre zu großen Teilen auf Pump erreicht wurde. Auch die Finanzen der Staaten zeigen sich heute mit zum Teil großen Fremdwährungsreserven erheblich solider als zu Zeiten der Asienkrise.

Währungsverluste vergrößern das Minus am Aktienmarkt

Die Bilanz der Aktienmärkte in den Emerging Markets fällt in diesem Jahr ernüchternd aus. Weisen die Börsen in den lokalen Währungen im Schnitt noch ein Plus von 2,5 % aus, fällt die Performance auf der für ausländische Investoren wichtigen USD-Basis auf ein Minus von 2,1 % zurück. Das ist vor allem im Vergleich zum Plus von 18,5 %, das die entwickelten Märkte in diesem Jahr bislang erreichen konnten, enttäuschend. Wie sehr die Währungsturbulenzen auf das Ergebnis durchschlagen können, bekamen Anleger dabei vor allem in Indonesien zu spüren. Kann der Aktienmarkt in lokaler Währung gerechnet sogar noch ein minimales Plus vorweisen, steht auf USD-Basis ein deutlicher Verlust von knapp 16 % zu Buche, der nur noch vom katastrophalen 30 %-Minus in Peru übertroffen wird. Nicht mit Ruhm bekleckert haben sich 2013 auch die Aktienmärkte in Südafrika, Brasilien oder Indien, die allesamt zwischen 5 % und 10 % nachgaben.

Die Kapitalabflüsse in den Emerging Markets lösen zunehmend Liquiditätsprobleme aus und belasten das Wirtschaftswachstum.

Erwartete Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts ausgewählter Länder in Prozent



Quelle: International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, Oktober 2013

Kommentar

Probleme im Wunderland

Staatsschulden, Arbeitslosigkeit, Krankenversicherungspflicht – das sind die Wunden Amerikas.



Tim Schäfer

Korrespondent
an der Wall Street

Die USA sind die mächtigste und reichste Nation. Nahezu alle führenden Technologiekonzerne werden hier gegründet. Ob Microsoft, Apple, Amazon, Facebook, Google oder Twitter – diese Wunderfirmen bauten junge Entrepreneurere in wenigen Jahren auf. Selbst Studienabbrecher bekommen hier eine Chance, die Chance ihres Lebens. Seit der Unabhängigkeitserklärung 1776 hat das Land einen unglaublichen Siegeszug hingelegt.

Ich finde, dieser Erfolg ist atemberaubend. Jeder Börsianer kann diese Dynamik anhand der Entwicklung des Dow-Jones-Index ablesen. Im vergangenen Jahrhundert explodierte der Index von 66 auf 11.500 Zähler. Das macht ein Plus von mehr als 17.000 Prozent. Es spricht viel dafür, dass sich dieser positive Trend fortsetzen wird.

Gleichwohl wird dieser Erfolg immer wieder unterbrochen. Unterbrochen von Depressionen, Weltkriegen, Krisen. Bislang gelang es Washington immer, die Herausforderungen zu meistern.

Wo lauern neue Hindernisse? Das Land wird von einer besorgniserregenden Staatsverschuldung gelähmt. Mit 17 Billionen Dollar steht Washington in der Kreide. Zu den größten Geldgebern zählen China und Japan. Circa 75 Prozent des Bruttosozialprodukts sind mit Krediten unterfüttert. Allein die Zinsbelastung ist zu einer Herkulesaufgabe herangewachsen. Bislang erreichte der prozentuale Schuldenanteil am Sozialprodukt nur während des Zweiten Weltkriegs ein höheres Niveau. Republikaner und Demokraten kriegen sich alle paar Monate in die Haare, wie der angehäuften Kreditberg abgetragen werden soll.

Beide Parteien wollen natürlich die Verschuldung zurückfahren und sparen. Nur wird endlos darüber debattiert, wo der Rotstift angesetzt werden soll. Am Sozialetat muss gespart werden. Das Renteneintrittsalter muss mit der steigenden Lebenserwartung und angesichts der alternden Gesellschaft heraufgesetzt werden. Es dürften die Rentenansprüche sinken. Daran besteht mittelfristig

kein Zweifel, denn die Zusagen lassen sich kaum mehr erfüllen. Gleichwohl wächst das amerikanische Volk um ein Prozent jährlich, was ein Trumpf gegenüber vielen westlichen Industriestaaten ist, deren Bevölkerung schrumpft.

Kürzungen bei den Rentenbeziehern vorzunehmen fällt Präsident Barack Obama schwer, weil er sich dem „kleinen Mann“ verpflichtet fühlt. Obama hat eine Krankenversicherungspflicht ab 2014 eingeführt. Es war sein Herzensanliegen. Wer trotzdem ohne Krankenversicherung bleibt, muss mit einer Strafzahlung rechnen. 44 Millionen Menschen sind bislang ohne Assekuranz. Die Demokraten möchten dem Volk, ähnlich wie wir Europäer es haben, flächendeckend einen Versicherungsschutz bieten. Geringverdiener, beispielsweise aus der Gastronomie, werden sich allerdings kaum die Prämien leisten können, was ein Problem werden dürfte.

Obwohl sich vier Jahre nach dem Kollaps von Lehman Brothers die Wirtschaft erholt und der Immobilienmarkt stabilisiert, bleibt ein Kernproblem. Es ist die Arbeitslosigkeit. Mehr als sieben Prozent sind offiziell ohne Job. Zwar ist das wesentlich besser als die traurige Arbeitslosenquote von zehn Prozent, die auf dem Höhepunkt der Finanzkrise erreicht wurde. Doch hatten sich Ökonomen eine dynamischere Belegung auf dem Jobmarkt erhofft.

Vor allem für Berufsanfänger sind die Aussichten düster. Was für die junge Generation belastend hinzukommt, sind die hohen Einschreibgebühren an den Unis einschließlich der Lebenshaltungskosten, die sie aus der eigenen Tasche bezahlen müssen. Ein Aufwand von 10.000 Dollar pro Jahr ist für Immatrikulierte Usus. Nach vier Jahren sind schnell 40.000 bis 50.000 Dollar Studienschulden zusammen. Dieser private Kreditbetrag kann schnell zum Albtraum werden – besonders dann, wenn wie jetzt Flaute herrscht.

Dabei wurden jedoch längst nicht alle Emerging Markets in den Abwärtssog hineingezogen. China, Russland, Malaysia oder Taiwan können immerhin auf einen Anstieg ihrer Leitbörsen um bis zu 7 % seit Jahresbeginn verweisen. Der Aktienmarkt auf den Philippinen hat sich im Schnitt um knapp 8 % seit Anfang 2013 verteuert, ist mit einem Premium von 19 % im Vergleich zu den historischen Durchschnittsbewertungen der vergangenen fünf Jahre nun aber nicht mehr günstig bewertet. Dagegen hat

die Bewertung der übrigen Emerging Markets durch die gesehenen Kursverluste nachgegeben. Wurden die Emerging Markets in den zurückliegenden Jahren in der Regel mit einem Abschlag von rund 20 % gegenüber den entwickelten Ländern gehandelt, hat sich dieser Discount im Laufe des Jahres auf 30 % ausgeweitet. Mit einem KGV von 10,9 und einem Kurs-Buchwert-Verhältnis von 1,4 liegen die durchschnittlichen Bewertungen deutlich unterhalb jener aus den Industrieländern.

China und Mexiko als Favoriten der Emerging Markets

Der Pessimismus bei den Investoren in Bezug auf die Emerging Markets ist derzeit so groß, dass künftige Kursgewinne fast schon vorprogrammiert sein sollten. Der vom französischen Finanzinstitut BNP Paribas ermittelte „Love Panic EM-Index“ ist derzeit auf ein Niveau gefallen, das in der Vergangenheit immer mit anschließenden Aktienkursgewinnen verbunden war. Zu den attraktivsten Märkten zählt die schweizerische UBS indes Mexiko, das sie auf ihre Most Preferred List gesetzt hat. Dabei verweisen die Analysten auf die anstehenden Strukturreformen des Landes, die der Wirtschaft in den kommenden Quartalen wieder deutlich unter die Arme greifen dürften. Sollten die bereits präsentierten Energie- und fiskalpolitischen Reformen zum Jahresende durchgewunken werden, sollte Mexiko im kommenden Jahr von ausländischen Kapitalzuflüssen profitieren können. Hinzu kommen staatliche Investitionen, die in diesem Jahr massiv zurückgehalten wurden. Erste Erfolge dürften schon in den kommenden Monaten abzusehen sein, soll die Wirtschaft nach Einschätzung der UBS doch Fahrt aufnehmen und nach einem Miniwachstum von 0,5 % im ersten Halbjahr 2013 auf ein Wachstum von 2,1 % in der zweiten Jahreshälfte anziehen.

Grundsätzlich gilt aber mehr denn je: Wer in die Emerging Markets investieren möchte, kommt am chinesischen Aktienmarkt nicht vorbei. Zwar liegt der MSCI China Index im laufenden Jahr mit einem Minus von 4,9 % im negativen Bereich, mittelfristig liest sich die Bilanz jedoch ganz ausgezeichnet – vor allem in Bezug auf die übrigen Emerging Markets. Tatsächlich ist der MSCI China Index der Einzige der acht größten Emerging-Markets-Indizes, der den MSCI-Index, also den Durchschnitt aller Emerging Markets, in den Zeiträumen über 10 Jahre, 5 Jahre, 2 Jahre, 1 Jahr und seit Jahresbeginn geschlagen hat. Hinzu kommt, dass die chinesischen Indizes eine deutlich geringere Volatilität als viele andere EM-Indizes aufweisen. Auch ein Argument, das Investoren bei ihren Anlageentscheidungen berücksichtigen sollten.

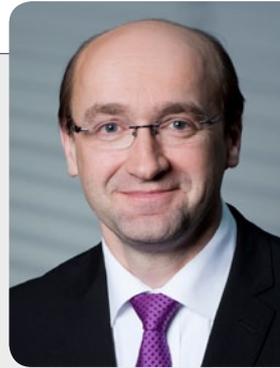
Dow Jones



Nikkei 225



Kommentar



Ernst Huber
Vorstandssprecher der
DAB Bank AG

Der deutsche Aktienmarkt 2013

Der deutsche Aktienmarkt hat sich 2013 bislang hervorragend entwickelt. Anfang des Jahres bei knapp 7.700 Punkten gestartet, erreichte der DAX in der vergangenen Woche neue Allzeit-Rekordwerte von über 8.800 Punkten – eine Steigerung von rund 15 Prozent. Noch besser lief es in diesem Jahr bei vielen Nebenwerten in MDAX, SDAX oder TecDAX.

Schon 2012 hatten sich die deutschen Aktienindizes außerordentlich gut entwickelt. Der DAX war Ende 2012 sogar mit einem Jahresplus von 26 Prozent aus dem Handel gegangen. Dennoch gibt es einen Unterschied: War der Boom 2012 noch weitgehend an den Privatanlegern vorbeigelaufen, so sind diese seit 2013 wieder verstärkt an die Märkte zurückgekehrt. Das zeigen auch die Transaktionszahlen aus dem Privatkundenbereich der DAB Bank. Aktuell liegen sie rund 15 Prozent über den Werten des Vorjahrs. Zwar mag die Transaktionsentwicklung an den deutschen Börsen und bei anderen Banken nicht ganz so positiv verlaufen sein, aber insgesamt lässt sich feststellen, dass informierte Anleger wieder verstärkt die Chancen an den Wertpapiermärkten für sich nutzen.

Trotz der aktuellen Steigerungen bei den Indizes sind Finanzprofis weiterhin positiv für die weitere Entwicklung der Märkte gestimmt. Bei der monatlich von der DAB Bank durchgeführten Umfrage zum Profi-Börsentrend unter 30 unabhängigen Vermögensverwaltern waren im Oktober über 80 Prozent der Befragten der Ansicht, dass die Kurse deutscher Aktien in den nächsten Wochen zumindest gleich bleiben, wenn nicht sogar weiter steigen.

Ein wichtiger Grund für den Boom ist sicherlich die nach wie vor expansive Politik der Notenbanken. Nach wie vor befindet sich sehr viel Liquidität im Markt. Die Pläne der amerikanischen Zentralbank, ihre Käufe von Staatsanleihen und von hypothekenbesicherten Wertpapieren zu verringern (Tapering), wurden bis auf Weiteres verschoben, weil die FED die Erholung der US-Wirtschaft noch nicht für stabil genug hält.

Desweiteren werden die internationalen wie auch die deutschen Aktienmärkte von der weiterhin starken konjunkturellen

Entwicklung gestützt. So ist die Wirtschaft in vielen Industrieländern im zweiten Quartal überraschend stark gewachsen. Gerade Deutschland präsentiert sich nach wie vor als Konjunkturlokomotive in Europa: In den letzten Monaten haben sich sowohl der ifo Index als auch die Einkaufsmanagerindizes erhöht. Auch die Gewinne der großen deutschen Unternehmen können sich sehen lassen. Anleger aus Drittstaaten investieren zunehmend in der Euro-Zone, insbesondere auch in Deutschland.

So ist es nicht verwunderlich, dass der DAX in diesen Wochen immer neue Höchststände erklimmt. Hierbei sollte sich der Anleger vor Augen halten, dass der DAX als Performanceindex konstruiert ist. Dividendenzahlungen werden bei seiner Entwicklung mit eingerechnet. Würde man nur die Kursentwicklung seiner Einzeltitel berücksichtigen, wie dies bei anderen Indizes wie dem Dow Jones oder dem Nikkei der Fall ist, läge der DAX aktuell noch klar unter seinem historischen Höchststand. Auch das ist ein Grund dafür, optimistisch, aber dabei natürlich mit der gebotenen Vorsicht, in die Zukunft zu blicken.

Meiner Ansicht nach führt in diesen Zeiten kein Weg an Wertpapieren vorbei. Viele Anleger sind immer noch verunsichert und setzen trotz der niedrigen Zinsen auf Tages- oder Festgeld. Angesichts der Inflation schrumpft ihr Vermögen jedoch dadurch real. Wer sein Kapital erhalten will, muss sich daher in seiner Geldanlage breiter aufstellen. Dabei kommt es immer auf die richtige Mischung an, eine je nach Anlagehorizont und Risikoneigung ausgewogene Asset Allocation. Aktien solider, dauerhaft erfolgreicher deutscher Unternehmen sind dabei ein wichtiger Baustein im Portfolio

Positive Entwicklung – TecDAX hat die Nase vorn

Nach den kräftigen Zuwächsen im vergangenen Jahr sind deutsche Aktien auch 2013 gefragt. Die bisherige, sehr positive Entwicklung der Leitindizes mit teils neuen Rekorden spricht eine deutliche Sprache. Bis dato die Nase vorn hat der TecDAX.

Die Konjunktur in Deutschland läuft zwar nicht auf Hochtouren, wohlwollend kann die wirtschaftliche Entwicklung im bisherigen Jahresverlauf 2013 jedoch als positiv bezeichnet werden. Nachdem das Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Schlussquartal 2012 um 0,5 Prozent zum Vorquartal gesunken war und im ersten Jahresviertel 2013 nur stagnierte, nahm Europas größte Volkswirtschaft im zweiten Quartal Fahrt auf. Das BIP erhöhte sich um 0,7 Prozent. Nachholeffekte nach dem langen Winter und ein anziehender Inlandskonsum stützten. Ob sich diese Dynamik im dritten Quartal fortgesetzt hat bzw. im vierten Quartal fortsetzen wird, ist jedoch fraglich. Es gibt genug Risikofaktoren. Angefangen in der unmittelbaren Nachbarschaft.

Die drastischen Sparanstrengungen der Krisenländer haben nicht zu einem Abbau der Schuldenberge geführt.

Risiko Eurokrise

Zwar gehen Volkswirte zunehmend davon aus, dass viele europäische Krisenländer die Talsohle erreicht haben. Der dort mit einer

hohen Arbeitslosigkeit einhergehende wirtschaftliche Niedergang ist jedoch noch nicht gestoppt. Außerdem haben die teils drastischen Sparanstrengungen nicht zu ausgeglichenen Haushalten, geschweige denn zu einem Abbau der Schuldenberge geführt. Damit bleibt die Eurokrise trotz anhaltender Beschwichtigungen ein ernst zu nehmendes Risiko. Aber nicht nur direkt vor der eigenen Haustür lauern Gefahren. Die Folgen einer strengeren US-Geldpolitik und schwächelnde Schwellen- und Entwicklungsländer sind ebenfalls Punkte, die das Wachstum in Deutschland hemmen könnten, angesichts des stark exportorientierten deutschen Geschäftsmodells. Die Binnenkonjunktur wird mögliche Schwächephasen nicht komplett auffangen können. Seit Jahren stagnierende Reallöhne und in Folge die tendenzielle Schwäche des privaten Konsums sind eben der Preis für den Erfolg deutscher Produkte auf dem Weltmarkt. Und auf die deutsche Bevölkerung könnten weitere Belastungen hinzukommen, wie höhere Steuern, angesichts

der Risiken, die sich aus der Eurokrise und deren Rettungspolitik (ESM, Target2 usw.) ergeben.

Geldpolitik im Fokus

Am deutschen Aktienmarkt spielte das alles in den vergangenen Monaten jedoch kaum eine Rolle. Im Blick ist vielmehr die lockere Geldpolitik der Notenbanken. Hierzulande für etwas Kopfschmerzen sorgte zwar auch der im Juni angekündigte vage Plan der US-Notenbank (Fed), noch 2013 damit zu beginnen, die unkonventionellen Maßnahmen, sprich die monatlichen Wertpapierkäufe, zu drosseln. Bei der Europäischen Zentralbank (EZB) will man indes nicht vom ultralockeren Kurs abweichen. Im Gegenteil. EZB-Chef Mario Draghi bekräftigte in den vergangenen Monaten mehrmals eine so lange wie nötig lockere Geldpolitik. Er hält sich zudem ausdrücklich alle geldpolitischen Optionen offen, angesichts der weiterhin überwiegenden Abwärtsrisiken für das Wirtschaftswachstum sowie der anhaltend schwachen Kreditdynamik. Der Leitzins könnte demnach sogar noch weiter gesenkt werden. Und selbst neue Notkredite für Europas Banken sind nicht ausgeschlossen. Vor allem das im Vergleich zu den USA nicht zur Disposition stehende Billiggeldversprechen hatte in den vergangenen Monaten einen stützenden Effekt auf den deutschen Aktienmarkt und trug zu der im bisherigen Jahresverlauf positiven Performance bei. Der

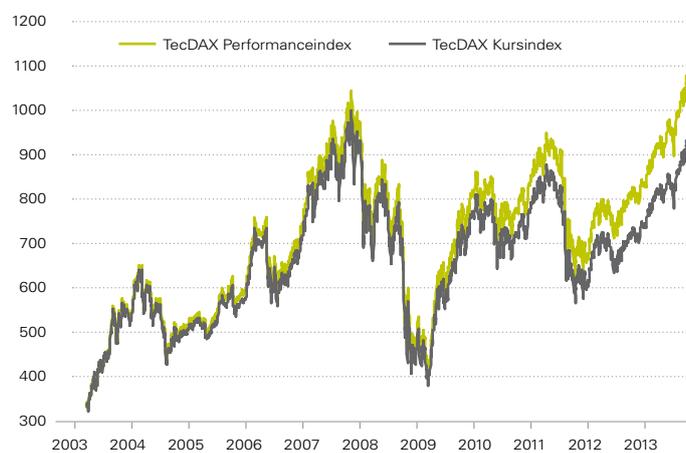


DAX stieg bis dato (10. Oktober) um 13,2 %. Allerdings reicht er damit längst nicht an das Vorjahresplus von fast 30 % heran. Der MDAX liegt aktuell 26,6 % vorn. Beim SDAX sind es 23 %.

TecDAX ganz vorn

Getoppt werden diese Zuwächse vom TecDAX, der bislang 30 % auf der Habenseite verbuchen kann und damit auf einem guten Weg ist, das Ergebnis aus dem Vorjahr von rund 21 % zu übertreffen. Vorbei ist die Zeit, in der er als Solarindex verschrien wurde. Die Krise in der Photovoltaikbranche hat viele Firmen des Sektors aus dem Kursbarometer gespült. Nun ist er als Benchmark für die deutsche Technologiebranche wesentlich breiter gefächert und damit auch von der Entwicklung einzelner Branchen weniger abhängig. Damit dürfte der Technologieindex für eine größere Schicht an Investoren interessanter geworden sein, was sich womöglich bereits in der positiven Performance der jüngsten Vergangenheit niederschlägt. Er hat 2012 und im bisherigen Jahresverlauf sogar das große Pendant aus den USA,

TecDAX Performance- und Kursindex seit Einführung am 24. März 2003



Stand: 10.10.2013

den NASDAQ 100, geschlagen, der 16,8 % (2012) und 18,5 % (2013) zulegte. Im Vergleich zu ihm konnte der TecDAX dieses Jahr außerdem neue historische Hochs feiern, wenn man nur die Entwicklung seit Einführung des Index im März 2003 berücksichtigt und nicht die vorangegangene Entwicklung seines Vorgängers NEMAX50 fortschreibt. Den bisherigen Höchststand seiner zehnjährigen Geschichte hatte der TecDAX somit im November 2007 bei 1.059 Punkten erreicht. Dieser Rekord wurde im September dieses Jahres eingestellt.

Rekorde

Aber nicht nur der TecDAX kletterte im bisherigen Verlauf 2013 in neue, noch nie da gewesene Höhen. Auch DAX und MDAX waren auf Rekordfahrt. Letzterer schaffte es sogar, dass nicht nur die Performance-Variante des Index, in dessen Entwicklung neben den Kursbewegungen auch die gezahlten Dividenden der Indexmitglieder enthalten sind, sondern auch der reine Kursindex neue Spitzenwerte verzeichnete. Bei DAX und TecDAX ist dies nicht der Fall. Hier markierten nur die Performance-Varianten neue Höchstwerte. So liegt der Kursindex des DAX noch mehr als 14 % unter seinem Höchstwert von Juni 2007 bei 5.302 Zählern, während der Performanceindex seinen alten Rekord von 8.152 Punkten im Mai dieses Jahres überschreiten konnte.

Schliekers Kolumne



Reinhard
Schlieker

ZDF-Wirtschafts-
korrespondent

Gefährliche Spiele

Die niedrigen Zinsen weltweit, die wohl noch eine gewisse Epoche prägen werden, entwickelten sich in jüngster Vergangenheit zu Sprengstoff für die Weltwirtschaft. Die Lebens- und Rentenversicherungen zum Beispiel: Bislang gab es da noch höher verzinsliche Anlagen in den Depots, jetzt aber wird es Allianz und Konsorten langsam mulmig.

Der Garantiezins steht, die zu erzielenden Renditen aber bewegen sich vielfach bereits darunter. Riskante Erträge darf man nur in ganz bescheidenem Maße anstreben. Das Zinsniveau ist politisch motiviert, hier ebenso wie auf der anderen Seite des Atlantiks. Und es hat auch politische Folgen: Die verlangte Eigenkapitalstärkung der Finanzbranche schmälert den Ertrag und lässt weniger Raum für Ausschüttungen jeder Art. Gleichzeitig sinkt die Bereitschaft der Bevölkerung, sich für die Alters- und Hinterbliebenenvorsorge mit Minizinsen abspesen zu lassen. Auch steuerliche Vorteile reißen es nicht heraus: Die Vorsorgeaufwendungen sind oft schon ohne zusätzliche Lebensversicherung ausgeschöpft. So beobachtet die Sparkassenorganisation mit Sorge, dass Kunden nach Auszahlung von Spar- und Vorsorgeverträgen keineswegs das Geld wieder anlegen, sondern lange vor dem Rentenalter ihr Vermögen für Konsum und Reisen ausgeben. Was im Sinne der Binnennachfrage erwünscht sein mag, ist explosiv angesichts des demografischen Wandels im Lande. In den USA, wo die Notenbank mit Wirtschaftsförderung und Staatsfinanzierung gut beschäftigt ist, zeigt sich das gleiche Dilemma: Die niedrigen Zinsen führen früher oder später zu Preis- und Vermögensblasen. Inflation ist zwar nicht zu erkennen, aber dass sie schlicht verschwunden ist, das glaubt man wohl weder bei der Fed noch bei der EZB. Wobei die EZB in ihrem Wirkungsbereich, in dem die Sonne allerdings schon hin und wieder untergeht, eine gnadenlose Diversität der Volkswirtschaften berücksichtigen müsste, es aber nicht kann: Der Euro ist bislang unteilbar. Schade, dass offenbar der niedrige Zinssatz noch nicht einmal die einzige positive Wirkung entfaltet, die er überhaupt nur haben kann, nämlich

den Geldkreislauf in Gang zu halten und die Zinslast auch der verschuldeten Staaten zu verringern. Das alte Wort, „dass man die Pferde zwar zur Tränke führen kann, sie jedoch selbst saufen“ müssten, gewinnt seltsame Aktualität.

In dieser Situation leisteten sich die amerikanischen Parteien, die offenbar verfeindet sind bis aufs Blut, einen bizarren Show-down mit ebenso nicht entscheidenden wie ideologisch verblendeten Positionen. Wer ein Lehrstück über politische Verantwortungslosigkeit haben möchte, hat es hier. Der Schaden, der für die Weltwirtschaft allein durch die Verunsicherung erzeugt wurde, hätte vielleicht schon die halbe US-Krankenversicherung finanziert. Auch abzulesen an den Börsenzuwächsen in der ersten Oktoberhälfte, die fast ausschließlich auf Nachrichten aus der Washingtoner Politik beruhten (zeitweise waren es ja auch gute, zumindest optimistische Nachrichten). Wie man gut etwas verdienen kann, auch als Staat, zeigte vor einiger Zeit die britische Regierung. Die Konservativen privatisierten ihre Post. Das fast vierhundert Jahre alte Unternehmen wurde an die Börse gebracht – viel zu billig, wie Analysten meinten. Aktionäre konnte das schon am ersten Handelstag freuen: Fast vierzig Prozent plus. Der Staat aber hat immerhin auch 3,3 Milliarden Pfund verdient, und die Beschäftigten erhielten Belegschaftsaktien – kostenlos. Könnten da jetzt nicht mal wirklich alle zufrieden sein?



Die Welt gehört denen,
die auch im Netz gegen
den Strom schwimmen.

JENNIFER WILTON,
REDAKTEURIN

DIE WELT GEHÖRT DENEN, DIE NEU DENKEN.



Totgesagte leben länger!

Stand die Eurozone vor gerade einmal 12 Monaten noch am Rande ihres Zusammenbruchs, feiern einige der Sorgenkinder in diesem Jahr ein bemerkenswertes Comeback.

Rund ein Jahr nach dem Beinahe-Zusammenbruch der Gemeinschaftswährung hat Europa die Rezession bereits hinter sich gelassen. Das Marktforschungsinstitut Eurostat ermittelte für die Euro-Region ein Wirtschaftswachstum von 0,3 % im zweiten Quartal 2013, womit sich die Eurozone nach sechs aufeinanderfolgenden Quartalen mit BIP-Rückgängen nicht nur der Rezession entledigt hat, sondern im Q2 auch noch stärker gewachsen ist, als die meisten Volkswirte dies für möglich gehalten haben. Frankreich überraschte dabei mit einem Wachstum von 0,5 %, Portugal wies nach 10 Quartalen schrumpfender Wirtschaftsleistung gar einen Zuwachs von 1,1 % aus, während Spanien und Italien mit minimalen Rückgängen ebenfalls schon wieder an der Wachstumsschwelle kratzen. Die Nachfrage nach Hauskrediten hat in den vergangenen Monaten spürbar angezogen, viele Einkaufsmanager-Indizes lie-

gen inzwischen wieder oberhalb der Expansionsschwelle von 50 Punkten. Kein Wunder, dass internationale Finanzprofis den europäischen Markt längst wieder für sich entdeckt haben und im ersten Halbjahr mit 65 Mrd. US-Dollar so viel in europäische Aktien investiert haben wie zuletzt vor 35 Jahren. Mit dem Wirt-

schaftsaufschwung haben sich auch die Hauptbörsen der jeweiligen Länder deutlich von ihren gesehenen Tiefs erholt, zeigen sich nach Ansicht zahlreicher Analysten aber noch immer sehr günstig bewertet.

„Europe looks cheap“, fasst beispielsweise JP Morgan aktuell die Analyse der weltweiten Marktbewertungen zusammen. Demnach werden europäische Aktien derzeit nicht nur deutlich unterhalb ihrer historischen Durchschnittsbewertungen gehandelt, sondern vor allen Dingen auch mit einem Abschlag von 20 % im Vergleich zum US-Aktienmarkt. Sieht man sich die zyklischen Marktbewertungen auf Basis der Gewinne innerhalb eines 7-Jahres-Zeitraums an, liegen die aktuellen Marktbewertungen in einzelnen Ländern sogar dramatisch unterhalb der historischen Werte. So bekommen Anleger französische und niederländische Aktien derzeit mit einem

Abschlag von rund 20 %, während Spanien und Italien mehr als 50 % unterhalb der üblichen Bewertungsparameter der vergangenen 15 Jahre gehandelt werden. Diese Unterbewertung bietet erhebliches Erholungspotenzial: In Paris konnten die Kurse in den vergangenen 12 Monaten um mehr als 22 % auf den höchsten Stand seit 2008 anziehen und damit gar die Performance des DAX in diesem Zeitraum übertreffen. Allerdings hätte der CAC 40 allein bis zu seinen Verlaufshochs 2007 noch immer ein Potenzial von mehr als 50 %. Mit dem Ausbruch über den langjährigen Abwärtstrend gelang auch dem spanischen Leitindex IBEX 35 zuletzt ein charttechnisch starkes Kaufsignal. Die spanische Wirtschaft kommt aus einer tiefen Rezession, die den Immobilienmarkt zusammenbrechen ließ und die Arbeitslosigkeit auf 25 % katapultierte. Mit dem Tempo der Erholung in den vergangenen Monaten hat kaum ein Volkswirt gerechnet. Investments in Madrid sind risikoreich, aber auch extrem spannend.

Deutschland: Rekordgewinne bescheren neues Allzeithoch

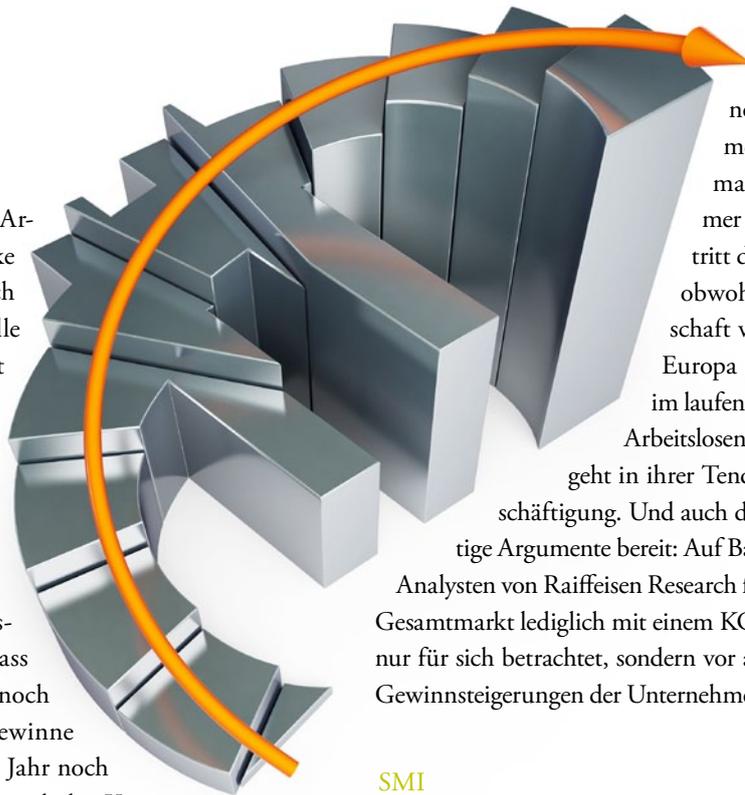
Deutschland hat seine Rolle als Europas Lokomotive in diesem Jahr noch einmal untermauert. Dies gilt bereits in Bezug auf die Wirtschaftsleistung, ist doch kaum ein anderes Land derart schnell und unbeschadet aus der europäischen Schuldenkrise herausgekommen, obwohl die deutsche Exportwirtschaft aufgrund des schwachen Europa-Geschäfts mit Einbußen zu kämpfen hatte. Dennoch wächst die Wirtschaft

Deutschland hat seine Rolle als Europas Lokomotive in diesem Jahr noch einmal untermauert.

moderat aber kontinuierlich, die Arbeitslosigkeit ist unter die Marke von 3 Mio. gefallen und praktisch alle volkswirtschaftlichen Modelle rechnen im kommenden Jahr mit einer Beschleunigung des Wirtschaftswachstums. Folgerichtig konnte der DAX in diesem Jahr ein neues Allzeithoch bei rund 8.700 Punkten markieren, und vor allem die exzellente Entwicklung der Unternehmensgewinne spricht derzeit dafür, dass die Rekordjagd des Index damit noch nicht zu Ende ist. Liegen die Gewinne der DAX-Konzerne im laufenden Jahr noch bei rund 670 Euro je Aktie, dürfte nach den Konsensschätzungen der Analysten der Nettogewinn der 30 wichtigsten deutschen Unternehmen bis 2015 auf mehr als 830 Euro je Aktie und damit um über 20 % zulegen. Damit fällt das KGV des DAX auf Basis des aktuellen Indexstands (7.10.2013) von 13 auf rund 10,5 zurück. Selbst bei einem Indexstand von 10.000 Punkten wäre der DAX auf Basis der 2015er-Schätzungen damit gerade einmal mit einem KGV von 12 bewertet.

In Wien fahren 2013 nur Stock-Picker Kursgewinne ein
 Von neuen Rekordhochs ist man in Wien derzeit noch meilenweit entfernt. Investoren hatten in den zurückliegenden Jahren wenig Grund zur Freude. Zwar konnte sich der österreichische Leitindex seit den Zwischentiefs 2009 von rund 1.900 Punkten auf aktuell 2.500 Punkte

um 66 % verbessern, dennoch notiert der ATX noch immer 50 % unterhalb seiner 2007 markierten Allzeithochs. Schlimmer noch: Seit nunmehr vier Jahren tritt der ATX komplett auf der Stelle, obwohl die exportorientierte Wirtschaft von der Konjunkturerholung in Europa profitiert. So dürfte Österreich im laufenden Jahr um 0,8 % wachsen, die Arbeitslosenquote von gerade einmal 4,6 % geht in ihrer Tendenz schon in Richtung Vollbeschäftigung. Und auch der Aktienmarkt hält schlagkräftige Argumente bereit: Auf Basis der Gewinnanschätzungen der Analysten von Raiffeisen Research für das kommende Jahr wird der Gesamtmarkt lediglich mit einem KGV von 11,0 bewertet, was nicht nur für sich betrachtet, sondern vor allem auch im Vergleich zu den Gewinnsteigerungen der Unternehmen sehr günstig erscheint. Hinzu



SMI



IBEX 35



DAX



kommt ein Kurs-Buchwert-Verhältnis von 0,9, was ordentlich Luft nach oben verspricht. Ein Sprung auf neue Jahreshochs würde aus charttechnischer Sicht ein klares Kaufsignal bedeuten, das Kursziele bis zur Marke von 3.000 Punkten ableiten lässt. Dennoch dürften Investoren wie schon in den vergangenen Jahren mit Einzelaktien besser fahren, als den gesamten Markt zu kaufen. Schließlich notieren trotz des allgemein sehr guten Verlaufs an den internationalen Märkten 8 von 20 Aktien des ATX seit Jahresbeginn im Minus, während es die Top-Performer in Wien im gleichen Zeitraum bis auf ein Plus von 88 % geschafft haben.

In Zürich ist es teurer als anderswo

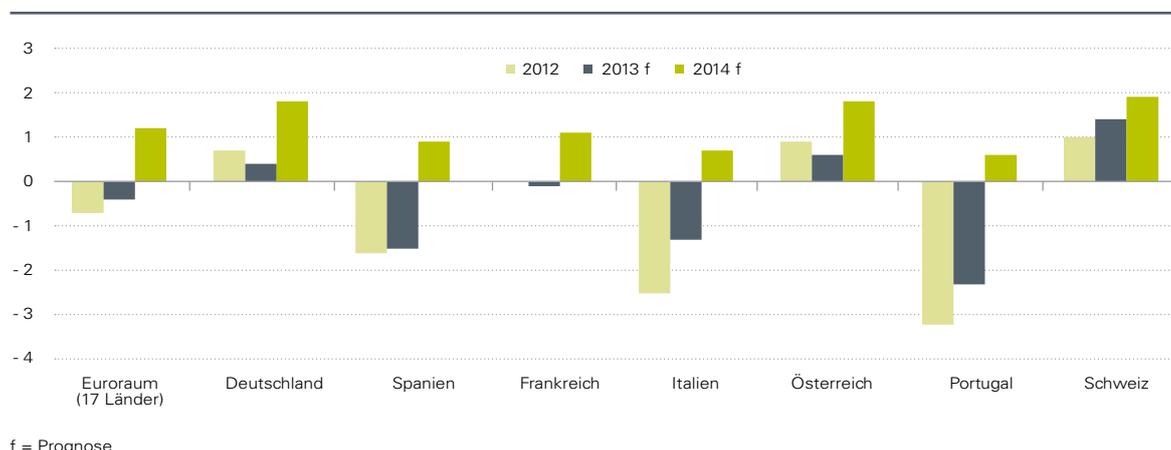
Auf den ersten Blick kann sich die Performance des Aktienmarktes in Zürich sehen lassen. Der schweizerische Leitindex SMI weist seit Jahresbeginn ein Plus von 17 % aus, seit März 2009 konnte sich der Index von 4.300 Punkten auf zeitweise 8.400 Punkte so gut wie verdoppeln. Mit der starken Kursentwicklung am Aktienmarkt geht auch ein wirtschaftlicher Aufschwung einher. Das Bruttoinlandsprodukt ist im zweiten Quartal gegenüber dem Vorquartal um 0,5 % gestiegen, im Vergleich zum Vorjahreszeitraum hat sich das BIP-Wachstum gar von 1,2 % auf 2,5 % beschleunigt. Vor allem vom privaten Konsum gingen positive

Impulse aus, erstmals seit einem Jahr verzeichneten auch die Ausrüstungsinvestitionen wieder eine Zunahme. Die Arbeitslosenquote liegt mit 3,0 % auf einem sehr niedrigen Niveau. Da nun auch die Konjunktur in den europäischen Ländern wieder anzieht, wurden die Wachstumsschätzungen für die Schweiz zuletzt von 1,2 % auf 1,7 % in diesem und von 1,5 % auf 1,8 % im kommenden Jahr angehoben. Einzelne Konjunkturforschungsinstitute rechnen sogar damit, dass die schweizerische Wirtschaft 2014 um deutlich mehr als 2 % zulegen wird. Und dennoch dürften Investoren mit den Schweizer Standardwerten in den kommenden Monaten nur unterdurchschnittliche Kursgewinne erzielen können, ist der schweizerische Leitindex SMI in der historischen Betrachtung und aufgrund des mehrheitlich nur einstelligen Gewinnwachstums der Unternehmen doch bereits sehr ambitioniert bewertet. So liegt das KGV des Swiss Market Index basierend auf den Gewinnschätzungen der kommenden 12 Monate bereits bei 14,5 und damit deutlich oberhalb des Zehnjahresdurchschnitts von 13,3, woran sich aufgrund des schwachen Gewinnwachstums der Unternehmen kurzfristig nicht viel ändern wird. Gerade einmal 28 % der 150 größten börsennotierten Schweizer Firmen konnten ihren Gewinn pro Aktie seit 2007 vor dem Ausbruch der Finanzkrise bis zum vergangenen Geschäftsjahr per saldo steigern. Entsprechend ist auch der SMI seit den im Mai markierten Jahreshochs in eine Seitwärtsbewegung übergegangen, die sich aufgrund der hohen Bewertung für Schweizer Aktien noch weiter fortsetzen sollte.

Fazit

Deutsche Aktien bleiben innerhalb Europas klar erste Wahl, mit spannenden Ergänzungspositionen aus Spanien und Frankreich lässt sich das Comeback der europäischen Wirtschaft mit einer besonderen Note begleiten.

Veränderung des Bruttoinlandsprodukts ausgewählter europäischer Länder in Prozent



Quelle: Eurostat, Stand: 7.10.2013

Park Hyatt Hamburg

Where Luxury is Personal



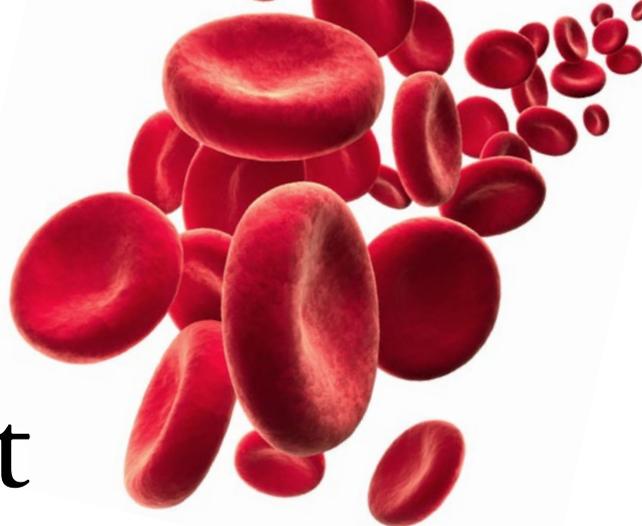
Genießen Sie maritimes Flair, modernste Ausstattung und elegantes Design direkt im Herzen von Hamburg.

Reservierung +49 40 3332 1234 oder hamburg.park.hyatt.de
Bugenhagenstraße 8, 20095 Hamburg

PARK HYATT HAMBURG™

luxury is personal

Grifols – Profitables Blut



Etwa fünf bis sechs Liter Blut fließen durch die Adern eines erwachsenen Menschen. Es versorgt Organe und Gewebe mit Nährstoffen, transportiert Atemgase und dient zur Immunabwehr. Das Lebenselixier ist die Grundlage des spanischen Blutplasma-Spezialisten Grifols, der damit gute Geschäfte macht.

Bei Spanien denkt man zunächst an Urlaub und Sonne. Als Zweites kommen einem derzeit die Probleme des Euro-Krisenlandes in den Sinn, wie Rezession, hohe Arbeitslosigkeit und wachsende Schulden. Die dort ansässige Firma Grifols spürt davon wenig. Dank der internationalen Expansion ist der Konzern heute vor allem im Ausland tätig. Er erzielte dort im ersten Halbjahr beinahe 92 % der Umsätze. Basis dafür ist die in den 1990er Jahren begonnene weltweite Expansion. Der letzte große Coup war der 2011 erfolgte Kauf des Proteintherapie-Spezialisten Talecris aus den USA. Mit einer Bewertung von 4 Mrd. US-Dollar war er zwar nicht gerade günstig, die Spanier machten damit jedoch einen großen Schritt auf dem riesigen und wichtigen US-Markt. Dort sind sie nun mit 150 Plasmaspendenzentren vertreten. Insgesamt ist der Konzern in mehr als 100 Ländern präsent.

Grifols in Euro



Grifols

ISIN:	ES0171996012
WKN:	A0B6Z3
Kurs 04.10.2013:	29,90 Euro
52-Wochen-Hoch:	33,28 Euro
52-Wochen-Tief:	23,51 Euro
Empf. Stop-Loss:	26,50 Euro
Unser Anlageurteil:	langfristiger Kauf

Produkte aus Antikörpern

In dem Kerngeschäft Bioscience (Umsatzanteil: etwa 88,7 %) extrahiert Grifols aus dem gesammelten Blutplasma Proteine, verarbeitet sie zu Plasmaderivaten und vermarktet diese. Aus ihnen können Medikamente und Präparate hergestellt werden, die beispielsweise eingesetzt werden bei Störungen der Blutgerinnung und der Immunabwehr sowie zur Behandlung einer Reihe von Krankheiten. Auf dem Gebiet der Plasmaderivate belegen die Spanier eigenen Angaben zufolge weltweit den dritten Platz. Die Sparten Diagnostic (klinische Diagnostiktechnologien) und Hospital (Produkte zur klinischen Ernährung, Infusionen, medizinische Geräte) runden das voll integrierte Geschäftsmodell ab.

Profitables Geschäft

Und das Geschäft ist hoch profitabel. 2012 haben die Spanier 2,62 Mrd. Euro umgesetzt. Beflügelt von der erstmals voll konsolidierten Neuerwerbung Talecris stiegen die Erlöse um 46 %. Ebenfalls kräftig gewachsen sind die Gewinne. Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) verbesserte sich um 113,6 % auf 789,2 Mio. Euro. Um Sondereffekte bereinigt erhöhte es sich um 76,8 % auf 836,1 Mio. Euro. Nach Steuern sprang ein Konzernprofit von 255,4 Mio. Euro heraus, nach 50,3 Mio. Euro im Vorjahr. Im ersten Halbjahr 2013 setzte sich die positive Geschäftsentwicklung fort. Der Umsatz erhöhte sich um 4,9 % auf 1,38 Mrd. Euro. Das bereinigte EBITDA legte um 10,7 % auf 464,7 Mio. Euro zu. Der Nettoprofit kletterte um 36,9 % auf 182,8 Mio. Euro.

Fazit

Grifols hat ein vielversprechendes Geschäftsmodell. Der Konzern ist in dem weltweit als Wachstumsmarkt geltenden Bereich der Plasmaderivate tätig. Bereits sehr gut positioniert, dürfte er seine Stellung nutzen, um weiter zu expandieren und damit die erfolgreiche Geschäftsentwicklung der vergangenen Jahre fortzusetzen. Für langfristige Investoren ist die Aktie daher interessant.

Advertorial

Mit Kunststoffabfällen Geld verdienen



3D-Visualisierung

Wie lange reichen unsere Ölreserven noch? Diese Frage stellen wir uns alle spätestens seit den 70er Jahren regelmäßig. Das baldige Ende des Erdölzeitalters wird immer wieder prophezeit. Da macht es Sinn, alternative Möglichkeiten der „Ölgewinnung“ forciert anzustreben. Der steigende Ölpreis macht diese Verfahren immer attraktiver!

Kunststoffmüll als Energiequelle verbindet Umweltschutz mit Renditeorientierung! Das Zauberwort dabei heißt: Recycling. Kohlenstoffhaltige Wert- und Reststoffe wie Kunststoffmüll, Altöl, Altreifen etc. stellen wertvolle Rohstoffe dar, die die Basis bei der Kunststoff-Verölung bilden.

Beteiligungen an solchen innovativen Technologien, die sich den aktuellen ökologischen Herausforderungen stellen, sind sinnvoll. Die Erkenntnis, dass Abfall nicht mehr länger als Müll, sondern als Rohstoff zu begreifen ist trägt den derzeitigen ökologischen Erfordernissen angemessene Rechnung. Eine Beteiligung ist auch in finanzieller Hinsicht zukunftsweisend. Plastikabfall gibt es in Deutschland in Hülle und Fülle. Bisher wird er überwiegend einfach verbrannt. In Mannheim entstehen jetzt die ersten deutschen Syntrol-Anlagen, die aus Kunststoffabfällen zertifiziertes Qualitätsöl produzieren. Und auf das fertige Produkt wartet ein aufnahmebereiter Markt. Die Baugenehmigung liegt vor, die finale Planungsphase ist abgeschlossen. Finanziert wird die Anlage über einen Publikumsfonds, ganz ohne staatliche Förderung.

Oskar Edler von Schickh, Geschäftsführer von Ventafonds und Initiator des Projektes, fasst den Status zusammen – „Wir werden mit

dem Bau umgehend beginnen und zeigen, dass Ökologie und Rendite sich nicht ausschließen, sondern Nachhaltigkeit und Rendite sogar sehr gut zusammenpassen. Meere und Kontinente sind mit Kunststoffen vermüllt. Unsere Anlage macht aus diesen Kunststoffabfällen (Heiz-)Öl und mehr, vor allem Mehrwert!“.

Tatsächlich wirkt das Projekt bestechend. Der energetische Wirkungsgrad bei der Verölung von Plastikabfall liegt etwa vier Mal so hoch als bei einer ökologisch fragwürdigen Verbrennung.

Der Geschäftsführer des Öko-Energie Umweltfonds I, Oskar Edler von Schickh, stellt heraus, dass Investoren, die jetzt in der Phase II beitreten – in ein „baureifes Projekt“ investieren, das kurz vor der Umsetzung steht. Diese Sicherheit ist mit ein entscheidendes Argument für ein Investment in diese ausgereifte Anlage.

Innovative Projekte brauchen in Zeiten, in denen Investoren aufgrund des Marktumfeldes vorsichtig sind, einen längeren Atem. Der Initiator hat sein Projekt durch das schwierige Fahrwasser der Finanzkrise, in der es gestartet ist, bis zur Baureife gebracht. Ökologisch ist das Projekt sinnvoll und rentabel, Dank der steigenden Ölpreise wird die Rendite sogar immer besser.

Das Projekt auf einen Blick:

Fondsgesellschaft:	Öko-Energie Umweltfonds 1 GmbH & Co. KG, Bremen
Fondsvolumen:	31.500.000 Euro
Fondslaufzeit:	bis 31.12.2018, Verlängerung möglich
Ausschüttungen:	1/4-jährliche Ausschüttungen ab 2015
Gesamtausschüttung:	200,7 %
Mindestbeteiligung:	10.000 Euro zuzüglich 5 % Agio

Überschaubare Laufzeit und attraktiver Ertrag

Investoren bietet die Anlage einen eigenen Reiz. Die Laufzeit des Fonds ist zunächst bis 2018 vorgesehen. Die geplanten Gesamtausschüttungen liegen auch bei konservativer Betrachtung mit ca. 200 % über den Planzahlen der Projektplanung von 2009.

Für den Bau der ersten Anlage werden nur noch € 8 Mio. benötigt. 5 % mehr als Frühzeichnerbonus der Phase II sind für Zeichner ab jetzt bis maximal € 8 Mio. möglich. Weitere Informationen unter www.oelrendite.de oder www.oekoenergie-umweltfonds.de.

Anleihen aus Schwellenländern bieten weiterhin Chancen

Trotz – oder gerade wegen – des Einbruchs der Emerging Markets bieten sich für Anleger gute Investmentchancen. Wichtig ist dabei die Bonität der Länder.

Inhalte Zinsen und Anleihen

Anleihenmarkt 2013. 24
Anleihen aus
Schwellenländern bieten
weiterhin Chancen

Kommentar. 26
Robert Halver

Trends 2014. 28
Zwischen Tapering und
Zinswende – Setzt sich
der Renditeanstieg bei
US-Bonds 2014 fort?

Anleihe im Fokus. 30
RENA GmbH –
Lukrative Zinsen vom
Mittelständler

Wissen 32
Euro-Bund-Future

Wie in den vergangenen Jahren brachte das niedrige Zinsniveau auch in diesem Jahr Anleger wieder an den Rand der Verzweiflung. Die mageren Renditen risikoloser Bonds wurden von der Inflation wieder aufgezehrt, sodass per Saldo oft nicht mehr als eine schwarze Null herauskam.

Die Notenbank der größten Volkswirtschaft der Welt (USA) setzte weiterhin alle Hebel in Bewegung, um das Zinsniveau niedrig zu halten und die Liquidität zu unterstützen. Dafür kaufte die Federal Reserve (Fed) monatlich für 85 Milliarden US-Dollar Staatsanleihen, Hypothekenkredite und andere Wertpapiere auf. Damit wurde das Zinsniveau künstlich gedrückt, um die Wirtschaft in Schwung zu bringen. Der Chef der US-Notenbank, Ben Bernanke, deutete im Juni an, diesen Kurs bald zu ändern und somit die Zinsen wieder steigen zu lassen. Im September schwenkte die Fed allerdings wieder um und signalisierte, die lockere Geldpolitik aufgrund der trüben Wirtschaftsaussichten in den USA erst einmal beizubehalten. Die Folge: Der Leitzins, der in den USA zwischen 0 und 0,25 % liegt, wurde im Herbst nicht angehoben. Auch die EZB (Europäische Zentralbank) beließ den bisherigen Zinssatz bei 0,5 %. Schwellenländeranleihen bieten einen Ausweg aus dem Zinstal. Sie locken mit hohen Renditen. Anleger müssen im Gegenzug jedoch bereit sein, entsprechende Investmentrisiken in den Emerging Markets einzugehen.

Sichere Häfen gefragt

Der Schwellenländer-Boom ebte in diesem Jahr deutlich ab. Als die US-Notenbank ankündigte, die Anleihekäufe zurückzufahren, stiegen die Zinsen der langfristigen US-Bonds, was sie für Anleger wieder attraktiver machte. Die Unruhen in der Türkei, in Brasilien und Ägypten taten ein Weiteres, sodass Kapital aus den Schwellenländern abgezogen wurde. Der Wunsch nach einem sicheren Hafen brachte Anleger dazu, wieder verstärkt in die USA und die sich stabilisierende Eurozone zu investieren. Viele Anleger stiegen aus Schwellenländer-Bonds aus und investierten wieder stärker in Staatsanleihen aus den USA oder Deutschland. Die erhöhte Nachfrage ließ die Renditen der Papiere weiter steigen. Im Gegenzug ging es – durch

das schwindende Interesse – mit den Renditen von Staats- und auch Unternehmensanleihen der Emerging Markets bergab.

Zumal die früheren Lieblinge vieler Investoren, die BRIC-Staaten (Brasilien, Russland, Indien und China), ihr enormes Wachstumstempo seit 2011 nicht mehr fortsetzen konnten, da sie nötige Strukturmaßnahmen auf die lange Bank geschoben hatten. Außerdem stiegen die Löhne und, im Zuge der hohen Kapitalzuflüsse, auch die Devisen, was den Wettbewerbsvorteil billiger Arbeitskosten wieder aufzehrte. Hinzu kamen starke Währungsschwankungen, die die Investments in den Emerging Markets unberechenbar machten. So werteten beispielsweise der brasilianische Real, die indische Rupie und die türkische Lira deutlich ab. Anleger, die in diesen Märkten investiert waren, mussten nun um ihre Erträge aus den Zinsgeschäften bangen, da diese in Gefahr waren, durch die Währungsverluste wieder aufgezehrt zu werden.

Wachstum in den Schwellenländern weiterhin stabil

Experten betrachten die Anlegerflucht als Korrektur der Überbewertungen vieler Schwellenländer. Die Analysten der Commerzbank stuften im Herbst die Einschätzung für die Türkei, Brasilien und Indien nach den Einbrüchen von „untergewichtet“ auf „neutral“. Aufgrund des stabilen Wachstums sei der antizyklische Kauf von Anleihen aus den Schwellenländern eine Überlegung wert, meint auch Thomas Rutz,



Wer sich für Staatsanleihen aus den Schwellenländern interessiert, sollte sich einen Überblick über die Bonität der jeweiligen Staaten verschaffen.

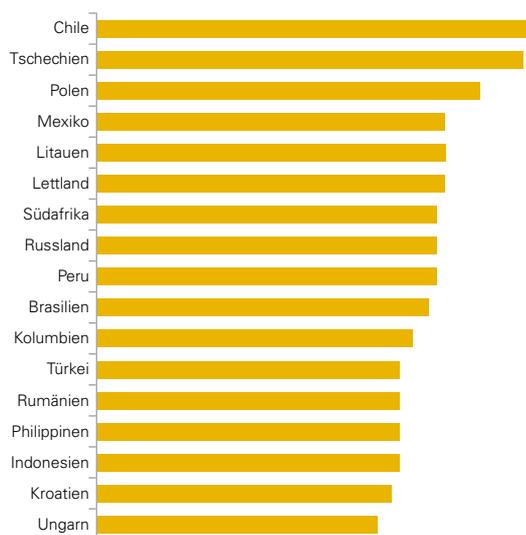
Fondsmanager der Frankfurter MainFirst Bank. „Obwohl sich in vielen Schwellenländern schon 2012 eine leichte Verlangsamung des Wachstums abzeichnete, wuchsen sie im Durchschnitt insgesamt immer noch mehr als dreimal so schnell wie die Industrieländer“, so

Rutz. Im Zuge der besseren Entwicklung der Konjunktur in den Industrieländern ließe sich zudem die Vermutung aufstellen, dass die aufstrebenden Länder zusätzlich auch vom globalen Wirtschaftsaufschwung profitieren könnten, beispielsweise durch stärkere Exporte nach Europa und Nordamerika. „Anlagen in Unternehmensanleihen aus Schwellenländern sind momentan

besonders interessant und werden längerfristig eine attraktive Anlagealternative bieten“, unterstreicht der Fondsmanager. „Investoren müssen die ganze Welt in den Blick nehmen: Viele Schwellenländer haben geringe Schulden und höhere Wachstumsraten als die meisten Industrieländer – und trotzdem bringen ihre Staatsanleihen attraktive Renditen zwischen drei und vier Prozent pro Jahr“, so Templeton-Fondsmanager Michael Hasenstab im Oktober im Interview mit der Frankfurter Allgemeinen Sonntagszeitung.

Wer sich für Staatsanleihen aus den Schwellenländern interessiert, sollte sich allerdings einen Überblick über die Bonität der jeweiligen Staaten verschaffen. Schließlich ist die Rückzahlung der Anleihen im Insolvenzfall der Länder stark gefährdet. Neben den Einschätzungen von Ratingagenturen wie Standard&Poor's oder Moody's geben Bankanalysen Auskunft über die Kreditwürdigkeit der Länder. In einer Analyse der WGZ BANK wurde die Bonität von 17 Schwellenländern unter die Lupe genommen. Das Ergebnis: Auf dem letzten Platz landete Südafrika. Dies liege insbesondere am hohen Fehlbetrag in der Leistungsbilanz sowie an der sich verschlechternden Fiskallage des Landes, so die Studie. Den ersten Rang als Staat mit der besten Bonität konnte Chile für sich beanspruchen, Chile gilt als die Schweiz Südamerikas. Als bestes europäisches Schwellenland schnitt Tschechien ab, das auf dem zweiten Platz landete.

Bonitätseinstufung ausgewählter Schwellenländer



Je höher die Positionierung, desto vorteilhafter die Beurteilung durch die Ratingagenturen

Quelle: WGZ BANK



Kommentar

Die geldpolitischen Tauben sind nicht müde – erst recht nicht

Robert Halver

Kapitalmarktexperte
Baader Bank

„La Paloma Blanca“

In der Sprache der Notenbanker steht die Taube – im Vergleich zum Falken – für eine lockere Geldpolitik. Grundsätzlich sind bei der Fed die Falken zu einer ausgestorbenen Spezies geworden. Eher kann man dort von einer Taubenplage sprechen. Und die sind alles andere als müde – im Gegenteil, sie sind putzmunter, um nicht zu sagen hyperaktiv. Und an dieser gurrenden Betriebsamkeit wird sich auch in Zukunft nichts ändern. Denn Janet Yellen, bisher Vizechefin der Fed, wird zukünftig Ben Bernanke als Boss der US-Notenbank Federal Reserve nachfolgen. Mit ihr hat US-Präsident Barack Obama den geldpolitischen Joker im Kampf um eine nachhaltige Konjunkturerholung Amerikas gezogen.

Zwar hat auch sie sicherlich nichts gegen Inflationsbekämpfung in guten Zeiten einzuwenden, also wenn es wirtschaftlich und vor allem auf dem Arbeitsmarkt rund läuft. In konjunkturell immer noch unbefriedigenden Zeiten wie diesen jedoch steht Frau Yellen für eine bedingungslose Wirtschaftsstimulierung mit der Liquiditätskeule einer ultralockeren Notenbankpolitik.

Geldpolitische Mutti-Qualitäten

Diejenigen, die glauben, dass Frau Yellen sich als eine noch größere Taube als Herr Bernanke offenbaren könnte, die auf den Kauf von Staats- und Hypothekenanleihen von derzeit 85 Milliarden US-Dollar pro Monat noch ein paar Schippchen drauflegt, dürften allerdings enttäuscht werden. Aber das ist konjunkturell auch gar nicht nötig. Selbst Frau Yellen wird das Tapering fortführen. Und falls Ben Bernanke es mit Blick auf den US-Haushaltskonflikt bis Ende Januar 2014 nicht beginnen sollte, wird sie es einführen. Aus dieser Nummer kommt die Fed aus Gründen der Glaubwürdigkeit ohnehin nicht mehr heraus.

Beim geringsten konjunkturellen Zweifel jedoch wird Frau Yellen langsamer und behutsamer tapern. Weise wird die weißhaarige Notenbankpräsidentin in spe jede geldpolitische Erschütterung für das konjunkturelle und finanzwirtschaftliche Amerika vermeiden. Sie weiß ganz genau, dass die Finanzmärkte seit der Lehman-Pleite nicht mehr nach ihren bekannten, früheren Mustern verlaufen. Sie haben Terra incognita betreten: Überraschende Konsequenzen geldpolitischer Entscheidungen müssen akribisch bedacht werden. Daher wird Frau Yellens Umgang mit den Instrumenten der Notenbank dem Umgang einer Taubenmutter mit einem gerade geschlüpften Taubenküken entsprechen.

Worte zerstören, wo sie nicht hingehören

Als durchaus resolute und streitlustige Dame wird eine besondere Aufgabe von Janet Yellen darin liegen, die geldpolitische Kakophonie der regionalen Fed-Präsidenten zu beenden. Zur Erinnerung: Gerade das innerhalb der Fed muntere mediale Schüsseltreiben, ob das Tapering kommt und wenn ja, in welcher Form, in welcher Höhe und über welchen Zeitraum, hat u.a. zu einer massiven Kapitalflucht aus den Emerging Markets – sie sind bedeutende weltkonjunkturelle Sorgenpausen – geführt, obwohl bis heute noch kein einziger Tropfen weniger Liquidität seitens der Fed die Märkte erreicht hat. Das Motto von Frau Yellen wird sein: „Auf jedem Schiff, was dampft und segelt, bin ich diejenige, die die Sache auch medial regelt.“ Wenn sie dieses Kommunikationsproblem löst, hat sie vielleicht mehr erreicht als die lockerste Notenbankpolitik.

Frau Yellen wird zügig zur geldpolitischen Höchstform auflaufen. Dann wird ihr als nimmermüde weißhaarige „Tauben“ garantiert der Spitzname „La Paloma Blanca“ verliehen. Und die Finanzmärkte? Insbesondere die westlichen Aktienmärkte werden auch 2014 weiter genüsslich gurren.

Das Leben verändert sich. Ihre Geldanlage sollte das auch.

Es ist an der Zeit wieder zu investieren



KWK Invest - ein berechenbares Geschäft

Die Pareli Beteiligungs-GmbH verfolgt das Ziel, einer der führenden Wärmenutzer auf landwirtschaftlichen Biogasanlagen zu werden. Wir wollen Maßstäbe für eine ökologisch und ökonomisch sinnvolle Wärmenutzung setzen. Wir setzen auf Gärrestetrocknung und planen, in den kommenden Jahren ein Anlagenportfolio aufzubauen. In das Portfolio werden nur Biogasanlagen aufgenommen, die den Ansprüchen der Pareli gerecht werden und ein klar definiertes Ertrags- und Umweltprofil erfüllen.

Partizipieren Sie von der Erfolgsgeschichte des Abwärme-Pioniers aus Hamburg. Jetzt Online zeichnen.

Informieren Sie sich jetzt, Telefon (040) 180 24 86 77 per E-Mail info@pareli-gmbh.com oder Online.

www.pareli-gmbh.com

 **KWK Invest**

Zwischen Tapering und Zinswende

Setzt sich der Renditeanstieg bei US-Bonds 2014 fort?



Eines der beherrschenden Themen an den Finanzmärkten war 2013 die Frage, wann die US-Notenbank damit beginnt, ihre Anleihekäufe zu reduzieren und eine Wende in ihrer Politik des billigen Geldes einzuleiten.

Im Juni 2013 wurde Fed-Chef Ben Bernanke erstmals konkreter, als er ankündigte, dass die Fed noch 2013 damit beginnen könnte, den Umfang ihrer geldpolitischen Stützungsmaßnahmen zu reduzieren und das Quantitative Easing 3 bis Mitte 2014 auslaufen zu lassen. Als Voraussetzung für einen Ausstieg nannte Bernanke eine den Erwartungen der Notenbanker entsprechende Entwicklung der US-Wirtschaft und am US-Arbeitsmarkt. Zuvor hatte die Fed mehrfach betont, so lange an ihrer Niedrigzinspolitik festzuhalten, bis die Arbeitslosenquote auf 6,5 % gesunken ist. Allerdings wies Bernanke darauf hin, dass die Arbeitslosenquote bei Auslaufen der Anleihekäufe noch bei 7,0 % liegen könne.

Aussicht auf Zinswende treibt Investoren aus Langläufern

Bei US-Staatsanleihen kam es daraufhin zu deutlichen Kursverlusten. Die Rendite für Papiere mit 10-jähriger Laufzeit kletterte am Tag nach der Notenbanksitzung von 2,21 % auf 2,43 %. In Erwartung eines baldigen Endes der lockeren Geldpolitik trennten sich viele Investoren von US-Bonds mit langen Laufzeiten, da diese auf einen Anstieg des Zinsniveaus mit sinkenden Kursen reagieren. Der Grund: Steigt das Zinsniveau, werden die sich bereits im Umlauf befindenden Staatsanleihen mit ihren niedrigeren Coupons unattraktiv. Um sich nicht auf lange Zeit an den niedrigeren Zins zu binden, schichten Investoren ihr Kapital in neue, höher verzinsten Anleihen um. Das mit den Verkäufen einhergehende steigende Angebot lässt die Kurse der Langläufer sinken.

Später stellte Bernanke klar, dass ein Auslaufen der Anleihekäufe nicht bedeutet, dass die Fed direkt im Anschluss in einen

Zinserhöhungsmodus übergeht. Die Federal Funds Rate, die seit fast 5 Jahren in einer Spanne zwischen 0 % und 0,25 % liegt, müsse mit dem Erreichen einer Arbeitslosenquote von 6,5 % nicht automatisch angehoben werden. Vielmehr könne zwischen dem Erreichen des Zielwertes am Arbeitsmarkt und der ersten Zinsanhebung einige Zeit vergehen.

Tapering erst 2014?

Im September 2013 wurden die Märkte, die sich inzwischen auf eine erste Reduzierung der Anleihekäufe eingestellt hatten, erneut überrascht. Die Fed verkündete, dass sie den Umfang von monatlich 85 Mrd. US-Dollar zunächst beibehalten werde. Begründet wurde die Entscheidung damit, dass man das Wachstum der US-Wirtschaft zu optimistisch eingeschätzt habe. Insbesondere am Arbeitsmarkt blieb der Aufbau neuer Stellen hinter den Erwartungen zurück. Auch die Streitigkeiten um die Verabschiedung des US-Haushalts dürften bei der Entscheidung, die Käufe ungebremst fortzusetzen, eine Rolle gespielt haben.

Einen konkreten Termin, wann die Fed mit der Reduzierung ihrer Anleihekäufe beginnt, nannte Bernanke nicht. Einige Analysten rechnen frühestens im Dezember 2013 mit einer Drosselung. Andere Analysten und Ökonomen erwarten diese erst 2014. Dann vielleicht schon unter Janet Yellen, die Anfang 2014 das Amt an der Spitze der US-Notenbank von Ben Bernanke übernehmen wird. Yellen gilt als Verfechterin einer lockeren Geldpolitik und könnte eine höhere Inflation in Kauf nehmen, um die Arbeitslosigkeit auf ein niedrigeres Niveau zu senken.

Wie können sich Anleger positionieren?

Für 2014 ist demzufolge davon auszugehen, dass die US-Notenbank ihre Anleihekäufe sukzessive zurückfährt und schließlich auslaufen lässt. Sollte die Erholung am US-Arbeitsmarkt langsamer vorstattengehen, könnte sich die Fed mit dem Auslaufen mehr Zeit lassen. Eine Anhebung der Leitzinsen ist je nach Entwicklung der US-Wirtschaft frühestens im vierten Quartal 2014, wahrscheinlich aber erst im Jahr 2015 zu erwarten. Anhand der monatlich veröffentlichten US-Arbeitsmarktdaten sowie der verschiedenen Konjunkturindikatoren erhalten Anleger Anhaltspunkte, wie es um die US-Wirtschaft bestellt ist.

Auch wenn das Tempo variieren kann, wird die Fed mittelfristig ihre äußerst lockere Geldpolitik beenden und allmählich auf eine Wende bei den Leitzinsen zusteuern. In diesem Umfeld sind bei den Kursen der US-Staatsanleihen im langen Laufzeitbereich weitere Kursverluste zu erwarten. Anleger, die einen Teil ihres Kapitals aus Diversifikationsaspekten in US-Staatsanleihen investieren wollen, sollten daher Papiere mit kurzen Laufzeiten wählen, da diese nicht so stark auf einen Anstieg des Zinsniveaus reagieren. Ein einfacher Weg ist ein Investment in Renten-ETFs, die gezielt in US-Staatsanleihen mit einer Laufzeit von einem bis drei Jahren investieren. Hier übernimmt ein Fondsmanager die Auswahl. Dabei kann er auch auf solche Wertpapiere zurückgreifen, die aufgrund einer großen Stückelung für Privatanleger sonst nicht in Frage kommen.

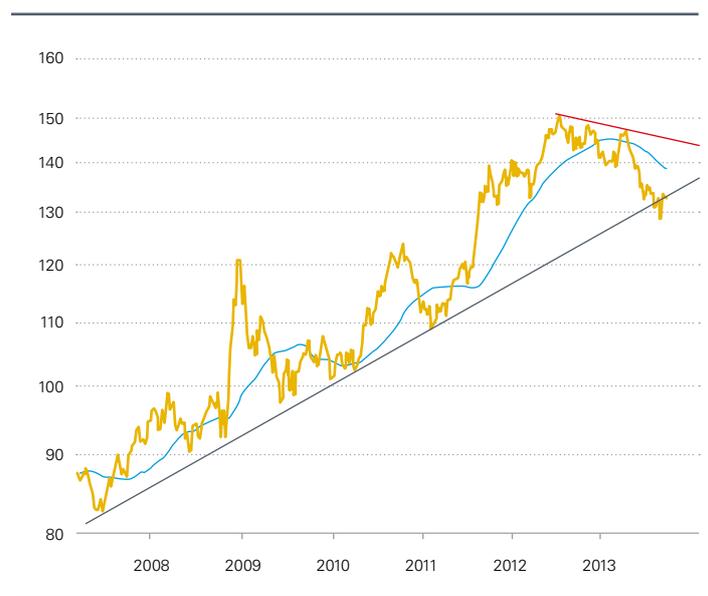
Auf fallende Notierungen spekulieren

Risikofreudigere Naturen können mit Short-Hebelzertifikaten auf weiter fallende Notierungen beim T-Note-Future und dem T-Bond-Future spekulieren. Beim T-Note-Future handelt es sich um einen Terminkontrakt auf 10-jährige U.S. Treasury Notes mit einem Coupon von 6 %. Er ist damit das Pendant zum

Euro-Bund-Future. Der T-Bond-Future ist ein Terminkontrakt auf 30-jährige US Long Bonds, ebenfalls mit einem Kupon von 6 %.

Der bei den Anleihen im 10- und 30-jährigen Laufzeitbereich seit Mitte 2012 zu beobachtende Renditeanstieg ging mit fallenden Notierungen beim T-Note-Future und T-Bond-Future einher. Ende Juli 2012 stand der T-Bond-Future noch bei über 150 %. Seither fiel die Notierung kontinuierlich und befindet sich inzwischen seit mehr als einem Jahr in einem Abwärtstrend. Nachdem der T-Bond-Future zu Anfang 2013 unter die 200-Tage-Linie zurückfiel, droht mit dem Bruch des Mitte 2007 begonnenen Aufwärtstrends ein weiteres Verkaufssignal. Mittelfristig sind hier weitere Kursverluste in Richtung der Unterstützungsbereiche bei 124 % bzw. 121 % zu erwarten.

6-Jahres-Chart T-Bond-Future



Quelle: tradesignalonline, Stand: 11.10.2013

Ausgewählte Produkte auf US-Staatsanleihen

Name	ISIN	Ertragsverwendung	Gesamtkostenquote
iShares USD Government Bond 1-3 UCITS ETF (Acc)	IE00B3VWN179	Thesaurierend	3,88 %
SPDR Barclays 1-3 Year U.S. Treasury Bond UCITS ETF	IE00BC7GZJ81	Ausschüttend	0,15 %

Typ	WKN	Emittent	Basiswert	Basispreis/Knock-out	Laufzeit	Hebel
Hebel-Zert. (Short)	CZ7HF6	Commerzbank	T-Bond - 30-Jahre US Government Bond Future	141,24 / 141,24	endlos	16,37
Hebel-Zert. (Short)	TB3XWS	HSBC Trinkaus & Burkhardt	T-Note - 10-Jahre USTreasury Note Future	132,74 / 132,74	endlos	19,2

Stand: 14.10.2013



RENA GmbH – Lukrative Zinsen vom Mittelständler

Der Anlagenbauer RENA aus dem Schwarzwald startete seine Karriere mit Maschinen für die Halbleiter-Industrie. Später setzte er dann auf den Boom der Solarbranche. Letzterer ist erst einmal passé. Der Mittelständler nutzte jedoch die Krise, um sich strategisch neu auszurichten. Davon könnten auch Investoren profitieren.

Bis vor kurzem lag der Fokus der Tätigkeit noch auf dem Gebiet der Erneuerbaren Energien, vor allem dem Solarbereich. Es schien ein Geschäft mit Zukunft. Nach einer Boomphase, von der auch der 1993 gegründete Mittelständler profitierte, kam jedoch der

RENA ist gut positioniert für die Zukunftsmärkte Wasseraufbereitung und Erneuerbare Energien.

Knick. Überkapazitäten und Preisdruck führten in den vergangenen Jahren zu einer Krise in der Branche. Jürgen Gutekunst, Gründer und Chef von RENA, reagierte schnell auf das immer schwierigere Marktumfeld und machte 2012 einen geschickten Schachzug. Seine Firma erwarb rund

93 % an der STULZ H+E, einem anderen Mittelständler aus dem Schwarzwald. Mit dem Kauf in der Nachbarschaft erweiterte sie ihr Geschäft um ein weiteres stabiles Standbein.

Sinnvolle Kombination

Ursprüngliche Kernkompetenz von RENA ist die Entwicklung und Herstellung von Produktionsanlagen zur nasschemischen Oberflächenbehandlung (Ätzen, Reinigen, Galvanisieren, beschichten). Eingesetzt werden die Maschinen in der Solar- und Halbleiterindustrie sowie der Leiterplatten- und Medizintechnik. Mit der Akquisition kam das Feld Wasseraufbereitung hinzu. STULZ H+E kennt sich aus mit Wasser-, Abwasser- und Prozesstechnikanlagen für industrielle und kommunale Kunden sowie mit Anlagen zur Schlammbehandlung und im Biogas-, Pharma- und Lebensmittelbereich. Die Tätigkeiten der beiden Firmen ergänzen sich prima. Beide produzieren Anlagen für flüssige Medien wie Wasser und Chemie, bedienen dabei jedoch nicht die gleichen, sondern komplementäre Anwendungen und Branchen. Die Partnerschaft verringert damit die Abhängigkeit von Branchenzyklen. Zudem

ergeben sich Synergien, wie z.B. durch eine bessere Auslastung der Fertigungskapazitäten oder die gemeinsame Nutzung der Vertriebsstrukturen. Von dieser Kombination, die weitaus weniger abhängig vom Solargeschäft ist, erhofft sich die Gesellschaft künftig gute Geschäfte. Sie hebt die sich bietenden Wachstumschancen in den Zukunftsmärkten Wasseraufbereitung und Erneuerbare Energien hervor.

Vielversprechende Nischen

Neben der schwerpunktmäßigen Herstellung von standardisierten und kundenspezifischen Maschinen für Wasseraufbereitung und nasschemische Oberflächenbehandlung gibt es zudem vielversprechende Nischenfelder. Das Unternehmen bietet „Waste-to-Energy“-Anlagen an, die aus Rest- und Abfallstoffen Strom und Wärme erzeugen. Es entwickelt zudem Energiespeicher, mit denen sich Strom aus erneuerbaren Quellen wie Sonne und Wind wirtschaftlich speichern lässt. Zudem tüftelt man an weiteren Lösungen für die Lebensmittel- und Medizintechnik.

Solide Ergebnisse

Im Geschäftsjahr 2012 hat RENA, inklusive der von Juli bis Dezember konsolidierten

STULZ H+E, Umsätze von 305 Mio. Euro erzielt. Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) lag bei 45,8 Mio. Euro. Der Überschuss erreichte 17,4 Mio. Euro. Die Ergebnisse waren damit zwar gegenüber 2011 rückläufig, der Vorstand sprach dennoch von einem erfolgreichen Jahr, in dem man sich gegen den negativen Trend in der Solarbranche stemmen konnte. Die erfolgreiche Diversifizierung des Geschäfts und damit weitaus

geringere Abhängigkeit vom Solarmarkt trägt damit erste Früchte. Aus dem nun breiteren Portfolio ergeben sich außerdem neue Wachstumsperspektiven.

Neue Anleihe

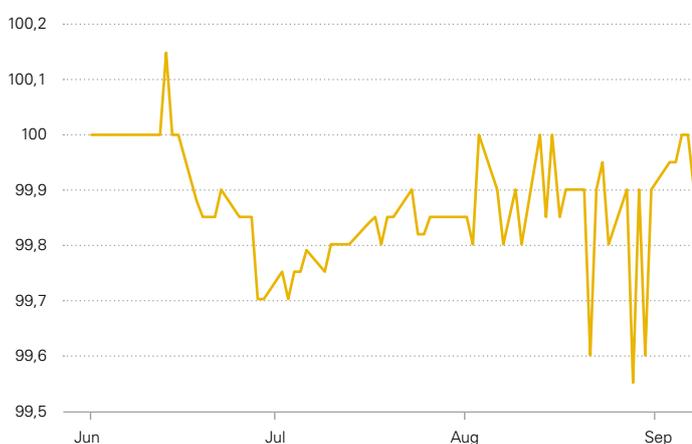
Um das Geschäftsmodell voranzutreiben und die sich bietenden Chancen zu nutzen, braucht es jedoch Kapital. RENA zapft dazu erneut den Anleihemarkt an. Die Firma hatte bereits 2010 eine Anleihe (WKN: A1E8W9) im Volumen von 43,46 Mio. Euro ausgegeben. Im Juni 2013 startete eine zweite Emission mit einem Umfang von 40 Mio. Euro, die mit einer Erhöhungsoption von 10 Mio. Euro ausgestattet ist. Die Gesellschaft könnte damit im besten Fall und nach Abzug der Kosten für die Platzierung 48,25 Mio. Euro einsammeln. Vom Erlös will RENA 20 % bis 30 % in das Wachstum und die Integration von STULZ H+E stecken. 50 % bis 60 % sind für die Optimierung der Finanzierungsstruktur, unter anderem für die Ablösung eines Darlehens, geplant. Darüber hinaus könnten 10 % bis 30 % für die Entwicklung neuer Produkte in den Bereichen Wasseraufbereitung und Energiespeicher genutzt werden.

RENA Anleihe 2013/18

WKN:	A1TNHG
ISIN:	DE000A1TNHG1
Kupon:	8,25 % p.a.
Fälligkeitstermin:	11.07.2018
Zinstermine:	jeweils 11.07.
Stückelung:	1.000 Euro
Börsensegment:	Entry Standard, Börse Frankfurt
Unternehmensrating:	BB- (Euler Hermes)
Platzierungsvolumen:	40 Mio. + 10 Mio. Euro
Möglichkeit vorzeitiger Rückzahlung:	ja
Kurs:	99,90 Euro

Stand: 04.10.2013

RENA Anleihe 2013/18



Stand: 04.10.2013

Fazit

Die RENA GmbH hat sich mit dem Kauf von STULZ H+E neu aufgestellt und ihre Abhängigkeit von der Solarbranche deutlich verringert. Mit dem nun breiteren Portfolio ist sie eine Referenz auf den Gebieten der Wasser- und Abwasseraufbereitung sowie der nasschemischen Oberflächenbehandlung. Beides sind Bereiche mit Wachstumspotential. Die neue Anleihe (WKN: A1TNHG) könnte damit für Anleger interessant sein. Natürlich gibt es neben den Chancen auch die unternehmenstypischen Risikofaktoren, die sich beispielsweise aus der operativen Tätigkeit, einer ungünstigen Konjunktorentwicklung oder sich verschlechternden Rahmenbedingungen im Bereich der Förderung Erneuerbarer Energien ergeben können. Diesen Risiken wird jedoch durch einen adäquaten jährlichen Zinskupon von 8,25 % Rechnung getragen. Bis zum 30. September 2013 wurden bislang Anleihen mit einem Volumen von 21 Mio. Euro ausgegeben und das Papier ist bereits an der Börse gelistet. Solange das Volumen des Angebots nicht ausgeschöpft ist, können bis zum 15. Juni 2014 weiterhin Anleihen direkt beim Unternehmen gezeichnet werden, wobei sich der Ausgabepreis ohne die zu zahlenden Stückzinsen nach dem aktuellen Kurs an der Börse richtet und damit auch unter 100 % liegen kann.

Euro-Bund-Future: Hedging und Spekulation

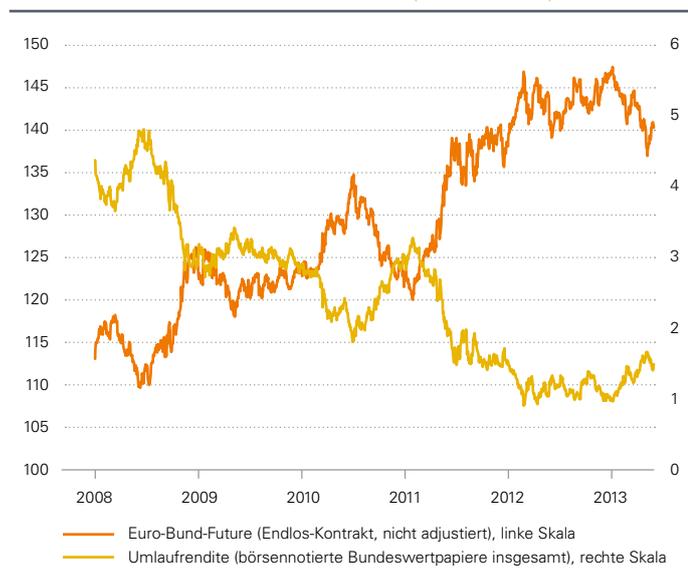
Der Euro-Bund-Future ist das am meisten gehandelte Finanzinstrument an der Terminbörse Eurex. Mit mehr als 100 Mrd. Euro ist das tägliche Handelsvolumen gigantisch. Aber was wird da eigentlich genau gehandelt?

Beim Euro-Bund-Future handelt es sich um einen standardisierten Terminkontrakt. Basiswert ist eine fiktive langfristige Schuldverschreibung der Bundesrepublik Deutschland mit einer Restlaufzeit von 10 Jahren am Liefertag des Futures sowie einem Zinskupon von 6 %. Der Kurs des Euro-Bund-Futures ist daher de facto nichts anderes als ein Maß für den aktuellen Preis einer solchen zehnjährigen Bundesanleihe. Der Nominalwert eines

Kontraktes beträgt 100.000 Euro. Beim Kauf oder Verkauf wird dieser mit dem aktuellen Kurs, beispielsweise 139,75 %, multipliziert und man erhält den Wert eines Kontraktes. Im aktuellen Beispiel also 139.750 Euro. An jedem Handelstag wechseln mehrere 100.000 Kontrakte des Euro-Bund-Futures die Besitzer. Das damit jeweils umgesetzte Handelsvolumen liegt bei mehr als 100 Mrd. Euro. Ein gigantischer Betrag, der den großen Stellenwert dieses Finanzinstruments verdeutlicht. Aber wozu dient es konkret?

Euro-Bund-Futures werden vor allem eingesetzt zur Absicherung (Hedging) und zu Spekulationszwecken. Vereinfacht ausgedrückt gilt dabei: Der Kurs des Euro-Bund-Future entwickelt sich umgekehrt proportional zu den Anleihe-Renditen (siehe Chart). Werden beispielsweise fallende Zinsen erwartet, was für steigende Anleihekurse und damit auch einen steigenden Kurs des Euro-Bund-Futures spricht, geht man Long-Positionen ein und wird somit als Käufer aktiv. Einem Verkauf von Euro-Bund-Futures liegt die

Euro-Bund-Future vs. Umlaufrendite (Bundesbank)



Stand: 04.10.2013



Erwartung steigender Zinsen und damit sinkender Anleihekurse zugrunde. Folglich wird man hier als Verkäufer aktiv und geht Short-Positionen ein. Angesichts dieser Zusammenhänge bei der Entwicklung des Euro-Bund-Futures lassen sich aus seinen Bewegungen Rückschlüsse bezüglich der langfristigen Zinserwartungen der Marktteilnehmer ziehen. Er ist damit quasi am deutschen Rentenmarkt die Referenz für das Zinsniveau.

Ist vom Euro-Bund-Future die Rede, ist in der Regel der nächstfällige Kontrakt gemeint. Es gibt jedoch weitere Kontrakte mit Laufzeiten bis zu 9 Monaten, wobei die Laufzeiten immer den Monaten des Zyklus März, Juni, September und Dezember entsprechen. Konkreter Verfallstag ist dabei jeweils der zehnte Kalendertag des jeweiligen Liefermonats, sofern dieser ein Börsentag ist, andernfalls der darauf folgende Börsentag. An diesem Verfallstag (Liefertag) werden die dann offenen Kontrakte ausgeübt. Käufer und Verkäufer sind schließlich einen verpflichtenden Vertrag eingegangen. Der Verkäufer eines Kontraktes muss dem Käufer Schuldverschreibungen im Nominalwert, also 100.000 Euro, liefern. Dabei kann er unter Bundesanleihen wählen, die eine Restlaufzeit von mindestens 8,5

Jahren und höchstens 10,5 Jahren haben sowie ein Mindestemissionsvolumen von 5 Mrd. Euro aufweisen. Der Käufer eines

Future-Kontraktes verpflichtet sich wiederum, die entsprechenden Bundesanleihen abzunehmen.

Anzeige

Businessangel.net

Kapital für gute Ideen

Gute Ideen für Ihr Kapital

Kaum eine Anlageform hat ähnliches Potential wie die Investition in eine gute Idee. Speziell Startups im Web-, Mobile oder E-Commerce Bereich bergen große Chancen. Businessangel.net bringt Kapitalgeber und Kapitalsuchende zusammen.

Sie sind Anleger und wollen in erfolgversprechende Startups investieren? Nehmen Sie bitte Kontakt zu uns auf.
Sie sind Startup-Unternehmer? Begeistern Sie uns für Ihre innovative Geschäftsidee.

Mehr Informationen finden Sie unter www.businessangel.net.

Aktienhausa ohne Teilnehmer?

Seit 2009 läuft die Erholung an den Aktienmärkten. Der DAX als deutsches Aktienbarometer konnte inzwischen neue Rekordstände verzeichnen. Betrachtet man die Daten des Investmentverbandes BVI oder des Deutschen Aktieninstitutes, scheinen Privatanleger nur wenig von dieser Entwicklung zu profitieren.

Inhalte Fonds

Fondsmarkt 2013 34
Aktienhausa ohne
Teilnehmer?

Kopf im Fokus 36
Bill Gross

Trends 2014 38
Frontiermärkte –
Zweite Chance für Anleger

Fonds im Fokus 41
db x-trackers Portfolio
Total Return UCITS ETF

Rund um ETFs 42
Der Strukturwandel
befördert Übernahmen

Interview 46
Evan McCulloch

Die globalen Aktienmärkte begannen im März 2009 die heftigen Verluste der Finanzkrise auszubügeln. Zugegeben, der europäische Aktienmarkt hat 2011 heftig gelitten und Japan kommt erst seit diesem Jahr in die Gänge. Die Weltleitbörse in New York und auch der für deutsche Anleger oft maßgebliche DAX laufen aber seit über vier Jahren fast wie an der Schnur gezogen nach oben. Privatanleger scheinen ob der guten Nachrichten schon besorgt, ob der steile Aufstieg bald beendet sein könnte und Gewinne mitgenommen werden sollten. Dabei ist die Masse der Privaten, die der Börse nach den Krisen der letzten Jahre den Rücken gekehrt hat, noch gar nicht wieder in Aktien investiert.

Zahl der Aktionäre in Deutschland rückläufig

Wie das Deutsche Aktieninstitut ermittelte, ist die Zahl der Aktionäre im ersten Halbjahr 2013 leicht rückläufig. Zur Jahresmitte waren rund 9,4 Mio. Anleger direkt oder indirekt über Fonds in Aktien investiert. Gegenüber dem Vorjahr ist dies ein Rückgang von 100.000 Personen. Dieses Bild ist durch eine gestiegene Anzahl an direkten Aktienbesitzern geschönt. Betrachtet man die Anleger, die über Fondsanlagen mit Aktien verfügen, ist hier ein Rückgang von 142.000 (-2,2 %) auf nur noch 6,5 Mio. Anleger zu verzeichnen. Zur Spitzenzeit der Aktieneuphorie

(2001) in Deutschland waren mit 9,8 Mio. Anlegern 50 % mehr Menschen über Fonds in Aktien investiert. Wie die Daten für das Netto-Mittelaufkommen des Branchenverbandes Investment (BVI) zeigen, scheinen die früher stark nachgefragten reinen Aktienfonds immer mehr zum Auslaufmodell zu werden. Sie haben in den letzten zweieinhalb Jahren stetige Mittelabflüsse hinnehmen müssen.

Mischfonds sind auch in diesem Jahr gefragt

Was „Risikoanlagen“ betrifft, scheinen Mischfonds spätestens mit Einführung der Abgeltungsteuer den Aktienfonds den Rang abgelaufen zu haben. Das hat auch gute Gründe: Durch die Kopplung zumindest zweier Anlageklassen – in der Regel Aktien und Renten – werden schwache Entwicklungen einer Anlageklasse aufgefangen und weniger wahrgenommen. Wenn dadurch die Nerven der Anleger geschont werden und diese ihren Investments dann länger treu bleiben, ist das grundsätzlich begrüßenswert.

Die Masse investiert mit Blick in den Rückspiegel

Rentenfonds konnten in den ersten sieben Monaten dieses Jahres – wie im Gesamtjahr 2012 - die höchsten Zuflüsse von Anlegergeldern verbuchen. Die Begeisterung der Anleger für diese Anlagen ist durchaus nachvollziehbar, denn mit Rentenfonds haben die meisten Anleger überwiegend positive Erfahrungen gesammelt. Dass die Renditen der Vergangenheit aus einer rund 30-jährigen Bewegung immer weiter sinkender Zinsen – und den dadurch entstandenen Kursgewinnen – resultieren, wird da leicht ausgeblendet. Was sich bewährt hat, wird einen eben auch in der Zukunft nicht enttäuschen, so der einfache Glaubenssatz.

Irgendwann ist jedoch jede Hausse am Ende. Sind die laufenden Zinserträge sicherer Anleihen schon jetzt nicht mehr auskömmlich, stellt sich die Frage, auf was Anleger in diesem Segment noch hoffen? Wie



schnell Anleihekurse in den Keller gehen können, zeigte sich im Mai und Juni, als die US-Notenbank Federal Reserve (Fed) ankündigte, ihr gigantisches monatliches Anleihekaufprogramm zu drosseln.

Sind Rentenfonds ersetzbar?

Reine Aktienfondsdepots können sicher nicht die Lösung sein. Auch langfristig orientierte Anleger sollten auf mehrere unterschiedliche Anlageklassen setzen, um ihr Depot zu stabilisieren. Auch wenn Zinspapiere nicht mehr viel abwerfen, haben sie deshalb dennoch eine Daseinsberechtigung im Depot. Ihr Anteil sollte aber deutlich geringer sein, als es in vielen Fällen Realität ist. Doch welche Art von Fonds kann die Aufgabe der Rentenfonds übernehmen und hat das Zeug dazu, ein Depot zu stabilisieren?

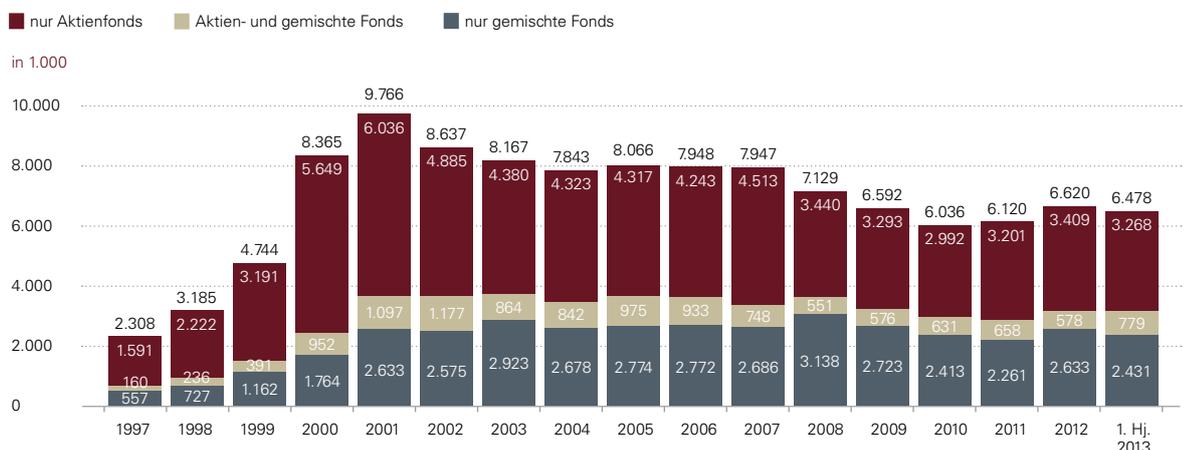
Die Lösung scheint für viele Anleger noch immer der Offene Immobilienfonds zu sein. In den ersten sieben Monaten des Jahres flossen nach Rentenfonds die meisten Mittel in diese Anlage. Und auf dem Papier scheinen diese Fonds ideal geeignet, um für Stabilität im Depot zu sorgen. Die Erträge sind nicht berauschend, aber im Vergleich zu Zinsanlagen durchaus attraktiv und vor allem konstant. Durch die Investition in Immobilien sollten sie als Sachwertanlage auch langfristig vor eventuellen Inflationsgefahren schützen.

Wer jedoch den Prozess der Auflösung vieler Offener Immobilienfonds, die mangels Liquidität in der Finanzkrise schließen mussten,

verfolgt hat, hat gesehen, wie weit gutachterlich festgestellte Ertragswerte teilweise von den tatsächlich erzielbaren Verkaufspreisen von Immobilien abweichen können. Ob die Wertansätze bei den Offenen Immobilienfonds, die von der Schließung verschont wurden, im Zweifelsfall weniger Luft zu den Verkehrswerten der Objekte haben, darf zumindest kritisch hinterfragt werden. Selbstverständlich macht auch ein Immobilienanteil im Depot Sinn, er sollte aber nicht übertrieben werden.

Relativ wenig Nachfrage verzeichnen Alternative Anlagefonds, die beispielsweise durch Long-/Short-Strategien oder Trendfolgemodelle versuchen, von der allgemeinen Marktbewegung unabhängige Erträge zu generieren. Hier gute Lösungen zu finden ist nicht ganz einfach, die Suche kann sich allerdings lohnen. Als zusätzliche Ergänzung zu Renten und Immobilienfonds haben Alternative Investments in den nächsten Jahren noch viel Boden gutzumachen.

Zahl der Aktienfondsanleger in Deutschland 1997 bis 1. Hj. 2013



Quelle: Deutsches Aktieninstitut (DAI)

Porträt



Wir sind alle ein bisschen Bill Gross

Er verwaltet den größten Anleihefonds der Welt und leidet unter der Niedrigzinspolitik der Notenbanken. Was Anleger von Pimco lernen können – und was nicht.

Er studierte Psychologie, machte anschließend seinen MBA in Los Angeles und finanzierte das Studium als professioneller Black-Jack-Spieler in Las Vegas. Bill Gross ist ein ungewöhnlicher Mensch, manisch fleißig und besessen vom Treiben der Börsen. Er ist aber auch ungewöhnlich erfolgreich. Sein Privatvermögen wird auf zwei bis drei Milliarden Dollar geschätzt. Im Jahr 1971 gründete er die Pacific Investment Management Company (Pimco) und machte daraus eine der größten Kapitalsammelstellen der Welt. 1999 wurde Pimco an die Allianz

Global Investors verkauft, heute verwaltet die Allianz-Tochter aus Kalifornien rund zwei Billionen Dollar, Gross blieb das Mastermind vieler Anlagen. Heute verwaltet Gross den Pimco Total Return Fund, der mit einem Volumen von 250 Milliarden Dollar der weltweit größte Rentenfonds ist.

Gross hat jahrelang alle Welt beeindruckt mit guten Analysen, scharfen Prognosen und verblüffenden Renditen. In den vergangenen fünf Jahren hat der Total Return Fund durchschnittlich 7,88 Prozent

Ertrag jährlich gebracht und sich damit besser entwickelt als 84 Prozent seiner Wettbewerber, so zeigen es die von Bloomberg zusammengestellten Daten. Kaum ein Anleihe-Investor war bislang erfolgreicher als er. Dazu passt auch folgende Geschichte: Als der damalige US-Finanzminister Timothy Geithner in der Finanzkrise keinen Ausweg mehr sah, soll er nicht einen seiner Berater um Rat gefragt, sondern Bill Gross an seinem Wohn- und Firmensitz im südkalifornischen Urlaubsort Newport Beach angerufen haben. Gross hat dann die Wege gewiesen, wie Amerika und die Welt den großen Crash mit einer Politik billigen Geldes vermeiden können.

Im Jahr 2013 allerdings hat es auch Gross erwischt – nicht schlimm, aber doch so, dass sein legendäres Image erste Kratzer bekam. Sein Fonds lief – wie viele andere in der Branche – bescheiden. Die exzessive Niedrigzinspolitik der Notenbanken macht den Anlegern das Leben schwer, auch Bill Gross, der nicht glauben mochte, dass das Rettungsspiel so lange dauern werde.

Gross hatte Anfang 2013 auf steigende Anleihepreise gesetzt und in dem Total-Return-Fonds US-Staatsanleihen hinzugekauft. Die Rechnung ging jedoch nicht auf. Grund dafür ist, dass das Ende der ultralockeren Geldpolitik der US-Notenbank Fed weiter auf sich warten lässt. Deren scheidender Chef Ben Bernanke hatte noch im Juni zu verstehen gegeben, dass die Notenbank die Aufkäufe von Staatsanleihen in „maßvollen Schritten“ zurückfahre, wenn die Wirtschaft sich weiter stabilisiere. Mit anderen Worten hieß das: Die Zinsen könnten bald wieder angehoben werden. Doch steigende Zinsen wären Gift für bereits begebene Anleihen gewesen. Mit der schwindenden Nachfrage nach den alten Anleihen zu niedrigen Zinsen wären auch deren Kurse gefallen. Die Folge wäre ein Vermögensverlust für Anleihenfonds, die die alten Anleihen im Portfolio haben, gewesen. Dieses Szenario, das Anlegern die Schweißperlen auf die Stirn zu treiben drohte, ist nun vorerst abgewehrt durch die Ernennung von Janet Yellen zur Bernanke-Nachfolgerin. Denn sie steht für eine Fortsetzung der ultralockeren Geldpolitik der Fed.

Doch zwischenzeitlich zogen Anleger knapp 15 Milliarden Dollar aus dem Pimco-Flaggschiff-Fonds ab. Laut dem Fondsanalysehaus Morningstar waren dies die größten Abflüsse seit 20 Jahren. Gross gibt sich kämpferisch: „Geraten Sie nicht in Panik. Wenn eine

Person Angst hat, schreien Sie sie an. Dieses Schiff wird den Hafen erreichen, mit der Hilfe der Fed, Pimco und den Co-Kapitänen“, schrieb der 69-Jährige in seinem Investment-Ausblick.

Nun geht es allen Anlegern so wie Bill Gross. Die eskalierenden Geldmengen der Notenbanken und die historischen Extremniedrigzinsen machen Festzinsanlagen zu einem Trauerspiel. Und da die Fed die Schuldenmaschine der Regierung immer weiter schmieren muss, dürfte sich daran alsbald nichts ändern.

Bill Gross hat jahrelang alle Welt beeindruckt mit guten Analysen, scharfen Prognosen und verblüffenden Renditen.

Und so hat auch Bill Gross seine Meinung inzwischen geändert und akzeptiert das dauerhafte Tal der Tränen. „Wenn es eine Sache gibt, auf die man sich verlassen kann, dann ist es die folgende: Sobald

die quantitativen Lockerungsmaßnahmen eingestellt werden und der Leitzins in den Fokus rückt, wird dieser über einen sehr langen Zeitraum niedriger bleiben als erwartet. Aktuell geht der Markt (und die Prognose der US-Notenbank) davon aus, dass der US-Leitzins bis Ende 2015 um 1 Prozent steigen wird und bis Dezember 2016 um weitere 1 Prozent. Wetten Sie dagegen.

Der Grund, gegen ein Eintreten dieses Zinsanstiegs bis 2016 zu wetten, sind unsere Erfahrungen der vergangenen Monate: Bei einer Rendite auf US-Staatsanleihen von 3 Prozent und einem 30-jährigen Hypothekenzins von 4,5 Prozent streckte die Wirtschaft ihren Kopf aus ihrer Höhle – wie ein Murmeltier an seinem besonderen Tag – und beschloss, sich sprichwörtlich für weitere sechs Wochen zurückzuziehen.

Bei diesen Renditen sind kein Frühling und kein Sommer in Sicht. Die USA (und die Weltwirtschaft) werden sich vermutlich noch viele Jahrzehnte mit künstlich unterdrückten – und daher niedrigen – Leitzinsen abfinden müssen. (...) Zwar ist das nicht so aufregend, aber was soll's – es ist auch ein Dasein! Portfolios sollten sich auf Positionen mit kurzer Laufzeit konzentrieren.“

Gross richtet sich auf ein bescheidenes Dasein mit Kurzläufern ein. Zum 30. September verringerte sich die durchschnittliche Laufzeit der Werte in Gross' 250 Milliarden Dollar schwerem Pimco Total Return Fund von 5,1 auf 4,4 Jahre. Anleihen mit Laufzeiten zwischen einem und fünf Jahren machen jetzt 70 Prozent des Portfolios aus, meldete das Unternehmen aus dem kalifornischen Newport Beach. Die Ära Yellen lehrt Bescheidenheit und Vorsicht.



Frontiermärkte –

In den vergangenen Jahrzehnten haben China oder Brasilien eine unglaubliche wirtschaftliche Entwicklung erlebt und sich aus dem Dritte-Welt-Status nahe an die Industrienationen herangearbeitet. Viele heute noch unterentwickelten Länder streben diesem Vorbild nach. Für Anleger bietet sich die Möglichkeit, noch einmal an einer Erfolgsgeschichte teilzuhaben.

Das eigene Geld in Rumänien, Bahrain oder Vietnam anlegen? Was zunächst mehr als exotisch klingt, kann bei genauerer Betrachtung durchaus Sinn ergeben. Diese drei Märkte zählen zu den sogenannten Frontier- oder Grenzmärkten. Als Frontiermärkte bezeichnet man Länder, die sich noch in einer frühen Phase ihrer ökonomischen Entwicklung befinden, aber bereits über Finanzmärkte verfügen, die Beteiligungen an Unternehmen ermöglichen.

Interessant ist ein Investment in diesen Ländern gleich aus mehreren Gründen. Viele der Frontiermärkte verfügen über günstige demografische Strukturen mit einer jungen Bevölkerung und einer aufstrebenden Mittelschicht, einige haben wertvolle Rohstoffreserven. Die Infrastruktur ist in der Regel noch wenig ausgebaut, dennoch verzeichnen die Frontiermärkte ein überdurchschnittlich hohes Wirtschaftswachstum, das allerdings auch von einer niedrigen Basis ausgeht. Davon profitieren insbesondere regionale Konsum- und Rohstoffunternehmen, aber auch

bei Bankdienstleistungen ist eine deutlich steigende Nachfrage in der Bevölkerung zu spüren.

Von der Finanzindustrie werden die Frontiermärkte noch eher stiefmütterlich behandelt. Investoren der ersten Stunde haben mit Devisenkontrollen und anderen Hemmnissen zu kämpfen, können dafür aber auf unentdeckte Unternehmensperlen stoßen, die noch kein Finanzanalyst auf dem Schirm hat.

Frontier-Markets-Fonds als sinnvolle Anlagealternative

Für Privatanleger sind direkte Anlagen in diesen Ländern allerdings kaum möglich



Zweite Chance für Anleger

und auch nicht ratsam. Für sie ist die Anlage in einem breit gestreuten Frontier-Markets-Fonds die einzig sinnvolle Option, denn bei allen Chancen sollten auch mögliche Nachteile einer solchen Anlage nicht ausgeblendet werden. Charakteristisch für diese Länder sind nämlich auch hohe politische Risiken, wenig ausgeprägte Rechtsstaatlichkeit, Korruption und Devisenbeschränkungen.

Frontiermärkte befinden sich noch in einer frühen Phase ihrer ökonomischen Entwicklung

Die Grenzmärkte werden durch den globalen MSCI Frontier Markets Index repräsentiert. Dieser umfasst 25 Länder in Europa, Afrika, Nahost, Asien und Lateinamerika, die bezüglich Wohlstand, Demografie und Rohstoffvorkommen ganz unterschiedliche Basen haben. Mark Mobius, Schwellenländer-Experte der Fondsgesellschaft Franklin Templeton, gibt durchaus zu: „Es handelt sich bei den Grenzmärkten um eine uneinheitliche Mixtur“, ergänzt jedoch sofort, „aber mit äußerst interessanten Möglichkeiten.“ Indexschwergewichte sind der Nahe Osten mit knapp 60 % und Afrika mit rund 20 % Anteil. Unternehmen aus dem Finanzsektor dominieren mit einem Gewicht von 50 % die Branchenaufteilung des Index deutlich.

Weitaus besser als der Index hat sich allerdings der Ende 2010 aufgelegte Frontier Markets Equity von Schroders entwickelt. Fondsmanager Rami Sidani ist es durch eine erfolgreiche Länder- und Einzeltitelwahl gelungen, einen deutlichen Mehrwert für Anleger zu erzielen. Dabei investiert er fast ausschließlich in Länder, die auch im Index vertreten sind, weicht aber bei deren Gewichtung ab. Gegenüber dem Index hat Sidani derzeit den ohnehin starken Finanzsektor übergewichtet und investiert bevorzugt in Katar und den Vereinigten Arabischen Emiraten. Sein Portfolio besteht im Moment aus 55 Einzelwerten.

Die Mitbewerber von HSBC und Templeton orientieren sich weniger stark am MSCI Frontier Markets Index. Andrew Brudenell, Manager des HSBC Frontier Markets, investiert gerne auch

außerhalb des Index, beispielsweise in Bangladesch, Ghana oder Kambodscha. Seine Titel wählt er nach der fundamentalen Bottom-up-Analyse aus und optimiert das Portfolio anschließend, um zu hohe Gewichtungen einzelner Länder zu vermeiden. Auch im HSBC Frontier Markets dominieren Finanzwerte, obwohl Brudenell diesen Sektor derzeit untergewichtet hat und den Fokus eher auf Industrieunternehmen richtet. In seinem Fonds hält er in der Regel zwischen 60 und 80 Einzelwerte.

Der Templeton Frontier Markets wird von Schwellenland-Experte Mark Mobius gemanagt. Sein Fonds ist mit einem Volumen von über 2 Mrd. US-Dollar das Schwergewicht dieser Fondskategorie. Auch Mobius investiert breit gestreut und hat Länder wie Peru, Georgien oder Ägypten im Portfolio, die im Index nicht enthalten

sind. Sein Portfolio entsteht durch gezieltes Stockpicking, die Auswahl einzelner Unternehmen. Aktuell umfasst es 109 Positionen und ist im Vergleich zum Index in Asien, Europa und Südamerika übergewichtet.

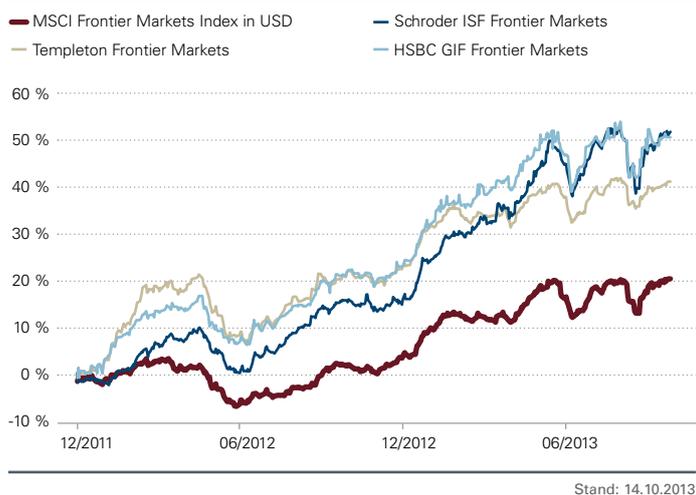
In diesem Jahr hinkt Mobius mit der Performance seines Fonds etwas hinterher. Ob dies

Viele Frontiermärkte verfügen über günstige demografische Strukturen mit einer jungen Bevölkerung und einer aufstrebenden Mittelschicht.

nur eine vorübergehende Schwäche oder dem großen Fondsvolumen geschuldet ist, das Anlagen in kleinen Märkten nicht gerade einfach macht, bleibt abzuwarten. Templeton hat in jedem Fall reagiert und den Fonds für neue Anleger bis auf weiteres geschlossen.

Wegen der nicht von der Hand zu weisenden Risiken sollten Investments in den Frontiermärkten immer nur über breit gestreute Fondslösungen erfolgen. Wer über die entsprechende Risikobereitschaft und einen langfristigen Anlagehorizont verfügt, sollte dafür auch mit überdurchschnittlichen Erträgen belohnt werden. Ein Anteil von 5 bis 15 % Frontier-Markets-Fonds zu einem breit gestreuten Depot erscheint sinnvoll, zumal die Entwicklung der Frontiermärkte nur gering untereinander und mit den etablierten Schwellenländern oder Industrienationen korreliert. Eine Beimischung kann deshalb auch der stabileren Entwicklung des Gesamtvermögens dienen.

Performancevergleich seit Dezember 2011 in Prozent



Ausgewählte globale Frontier-Markets-Fonds

Name	WKN	ISIN	Auflegungsdatum	Performance 2011	Performance 2012	Performance 2013	Fondsvolumen
HSBC GIF Frontier Markets A (USD)	A1JRL8	LU0666199749	04.02.2008	-16,90 %	22,5 %	13,10 %	160 Mio. EUR
Schroder ISF Frontier Markets A	A1C9QA	LU0562313402	15.12.2010	-15,50 %	16,7 %	21,60 %	127 Mio. EUR
Templeton Frontier Markets A	A0RAKZ	LU0390136736	14.10.2008	-21,30 %	22,2 %	8,50 %	1.676 Mio. EUR

Quelle: Morningstar Fondsanalyst, Stand 31.08.2013

Die komplette Vermögensverwaltung in einem ETF

Börsengehandelte Indexfonds (ETFs) punkten mit niedrigen Kosten. Beim eigentlich Entscheidenden, der richtigen Struktur des Depots, lassen sie Anleger aber in der Regel alleine. Anders der db x-trackers Portfolio Total Return UCITS ETF, der einem aktiv gemanagten Index folgt und damit eine einfache und pflegeleichte Vermögensverwaltungslösung bietet.

Normale ETFs bilden Indizes wie den DAX oder den MSCI World ab. Für Anleger stellt sich deshalb regelmäßig die Frage, in welche Indizes sie denn investieren sollen. Der langfristige Erfolg einer Anlage hängt nämlich zu rund 90 % von der richtigen Struktur des Depots ab – der Aufteilung auf Anlageklassen wie Aktien, Renten, Immobilien oder Rohstoffe und deren regionale Gewichtung. Die Antwort darauf bleiben die meisten ETFs schuldig.

Eine clevere Lösung haben die ETF-Experten der Deutschen Bank bereits seit Ende 2008 parat. Ihr db x-trackers Portfolio Total Return ETF folgt keinem herkömmlichen Index, sondern einem eigens zusammengestellten Index-Portfolio, das von einem Team unter der Leitung von Dr. Andreas Beck regelmäßig angepasst wird.

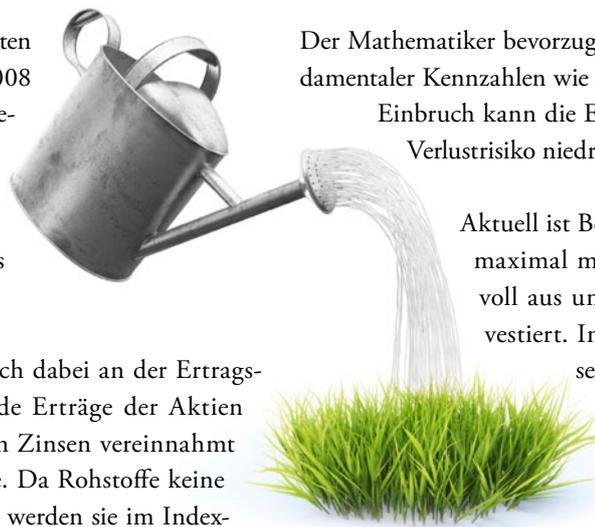
Der Diplom-Mathematiker orientiert sich dabei an der Ertragskraft einzelner Anlageklassen. Laufende Erträge der Aktien sind die Dividenden, bei Renten werden Zinsen vereinnahmt und Immobilien generieren Mieterträge. Da Rohstoffe keine regelmäßigen Kapitalrückflüsse erzielen, werden sie im Index-Portfolio nicht berücksichtigt.

Beck erläutert, wie sich das Index-Portfolio aufbaut: „Die Aktienquote beträgt minimal 30 % und maximal 70 %. Die Steuerung der Aktienquote, aber auch der konkreten Zusammensetzung bei Aktien, Anleihen und Immobilien erfolgt über die Ertragskraft der entsprechenden Subindizes.“ Zeigt das Modell beispielsweise an, dass Aktien günstig bewertet sind und eine hohe Dividendenrendite aufweisen, werden sie tendenziell stärker gewichtet. Durch diese Vorgehensweise soll automatisch antizyklisch agiert werden.

Damit grenze sich seine Strategie von den meisten anderen Anlagekonzepten deutlich ab, meint Beck. Diese würden sich oft an historischen Risikokennzahlen orientieren. Den Nachteil dabei erklärt er so: „Solange eine Anlageklasse gut gelaufen und entsprechend teuer ist, erscheint sie risikoarm. Bricht sie dann ein und ist günstig bewertet, so erscheint sie risikoreich.“ Die Folge sei ein zyklisches Investment, sagt Beck: „Nach Einbrüchen wird ausgestiegen, nach positiven Phasen aufgestockt.“

Der Mathematiker bevorzugt daher seine Selektion auf Basis fundamentaler Kennzahlen wie der Ertragskraft: „Gerade nach einem Einbruch kann die Ertragskraft hoch und das langfristige Verlustrisiko niedrig sein.“

Aktuell ist Beck eher optimistisch für Aktien. Die maximal mögliche Quote schöpft er aber nicht voll aus und ist derzeit zu 60 % in Aktien investiert. Insgesamt sind Anleger mit dem ETF sehr breit aufgestellt. Im Index-Portfolio sind im Moment mehr als 4.200 Aktien und rund 300 Anleihen enthalten. Die Investments sind auf fast 70 Länder verteilt.



db x-trackers Portfolio Total Return UCITS ETF

ISIN:	LU0397221945
WKN:	DBX0BT
Fondswährung:	Euro
Ertragsverwendung:	thesaurierend
Fondsvolumen:	124 Mio. Euro
Jährliche Gebühr:	0,72 %
Auflagedatum:	27.11.2008

Quelle: Deutsche Bank, Stand: 30.09.2013

Der Strukturwandel befördert Übernahmen

In den letzten Monaten war eine Übernahme nach der anderen in der Telekommunikationsbranche zu vermelden. Das Internet und die daraus entstehenden sich verändernden Nutzungsgewohnheiten führen zu einem Strukturwandel, den Unternehmen durch Übernahmen kompensieren wollen. Eine diversifizierte Investition über Fonds oder ETFs bietet sich an.

Die Übernahmewelle in der Telekommunikationsbranche – O2 kauft E-Plus, Vodafone übernimmt Kabel Deutschland und Verizon kauft Verizon-Wireless-Anteile von Vodafone – verweist auf einen tiefgreifenden Strukturwandel in der Branche. An die Stelle von Niedrigpreisstrategien, die im letzten Jahrzehnt zu immer günstigeren Mobilfunktarifen führte, tritt eine horizontale Integration von Wertschöpfungselementen zur Erhöhung von Umsatz und Gewinn.

Strukturwandel im vollen Gange

Schon seit einigen Jahren steigt das Datenvolumen im Internet dank Cloud Computing und anderen Anwendungen wie Net-

flix, Whatever und Spotify exponentiell. Ein im Internet geschauter Film in HD-Qualität hat in der Stunde einen Datendurchsatz von einem Gigabyte. Immer mehr Unternehmen verlagern aufgrund der niedrigen Kosten ihre Netzwerkinfrastruktur in die Cloud. Mitarbeiter werden mit Tablet und Smartphone ausgerüstet, die es ihnen ermöglichen, gleichzeitig auf die Unternehmens-Internetinfrastruktur zuzugreifen. Nicht zu vergessen die immer größer werdende Schar von technologischen Heimarbeitern. Festnetz- und Mobilfunknetze stoßen bereits an ihre Grenzen und müssen ausgebaut werden.

sind kostenintensiv. Für mittelgroße Telekommunikationsunternehmen sind die zu stemmenden Investitionen einfach zu hoch. Demnach müssen sich Betreiber zusammenschließen, um zukünftige Investitionsprojekte finanzieren zu können. Diese Investitionen können sich jedoch nur amortisieren, wenn zwischen unterschiedlichen Produkten querfinanziert wird und eine stabile Kundenbasis vorhanden ist. Die Kundenbindung wird erhöht, wenn ein Anbieter Festnetz, Internet und Mobilfunkvertrag gleichzeitig anbietet. Eine Verringerung von Anbietern am Markt – wie durch den Kauf von Kabel Deutschland und E-Plus – führt auch zu stabileren Preisen. Der stetige Preisverfall hätte ein Ende und mehr finanzielle Mittel für zukünftige Investitionen in die Infrastruktur wären verfügbar.

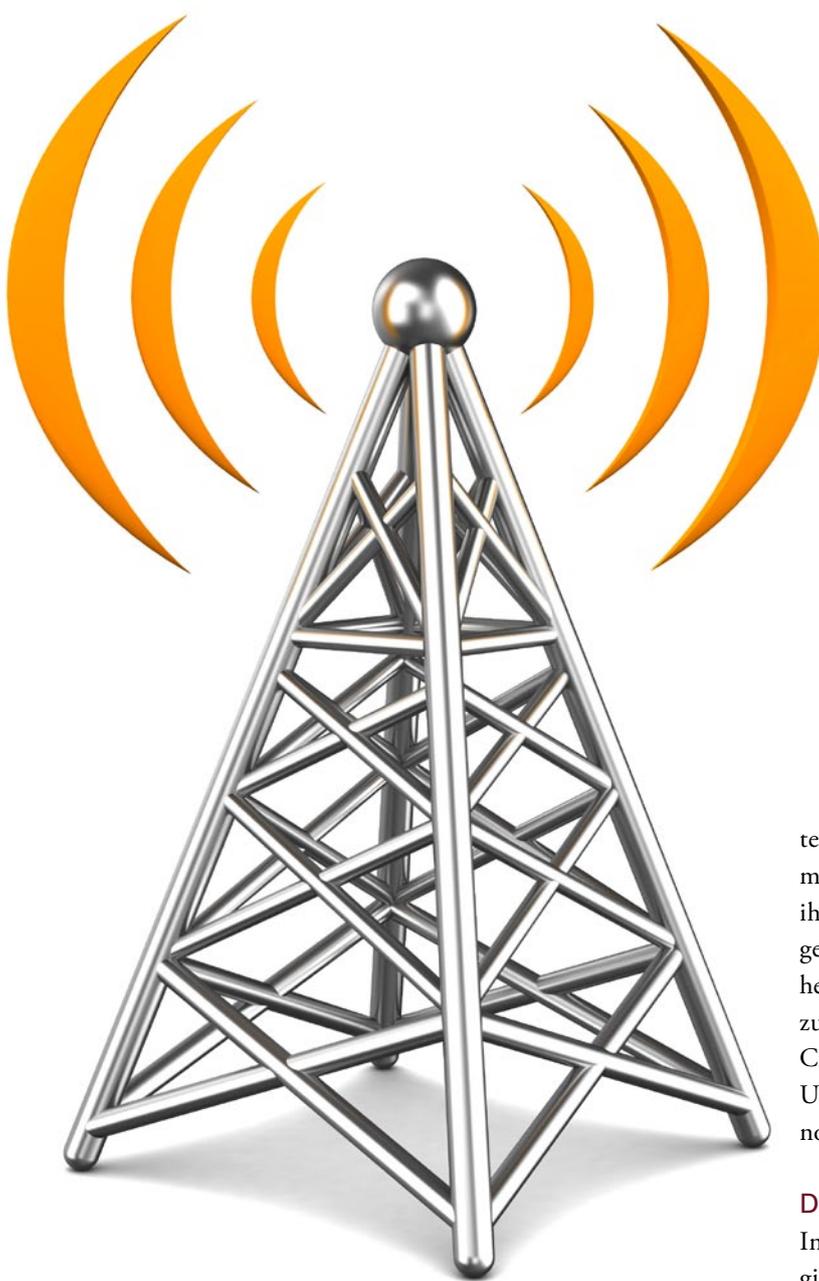
USA mit deutlichem Vorsprung

Das Unterinvestment in Europa zeigt sich vor allem im Vergleich zu den USA, Südkorea und Japan. Durch die ungünstige strenge Regulierungspraxis in Europa konnten Ex-Monopolisten wie die Deutsche Telekom und Telefónica in den vergangenen Jahren nur wenig investieren.

Deutschland, Frankreich, Spanien und Italien gehören beim Ausbau des Glasfasernetzes zu den Schlusslichtern.

den mit Tablet und Smartphone ausgerüstet, die es ihnen ermöglichen, gleichzeitig auf die Unternehmens-Internetinfrastruktur zuzugreifen. Nicht zu vergessen die immer größer werdende Schar von technologischen Heimarbeitern. Festnetz- und Mobilfunknetze stoßen bereits an ihre Grenzen und müssen ausgebaut werden.

Die Kosten für den Ausbau belaufen sich häufig auf mehrere Milliarden Euro. Gerade der flächendeckende Ausbau auf eine schnelle 100 Mbit/s Internetabdeckung und auch die Einführung der neuen LTE-Technologie für ein schnelles, mobiles Internet



So gehören Deutschland, Frankreich, Spanien und Italien beim Ausbau des Glasfasernetzes zu den Schlusslichtern. Auch die Mobilfunknetze sind in den USA weitaus leistungsfähiger als in Europa. Laut einer Studie der GSM Association (GSMA), des Weltdachverbandes der Mobilfunkanbieter, sind die Mobilfunknetze in den USA 75 Prozent schneller als in Europa. Und dieser Unterschied werde sich in den nächsten Jahren noch ausweiten.

Der Vorsprung der USA wird damit begründet, dass sich dort höhere Preise erzielen ließen. Der US-Mobilfunk-Durchschnittskunde zahlt, so die Studie, 53 Euro pro Monat, wohingegen in Europa gerade einmal 29 Euro ausgegeben würden. In Deutschland sind es sogar nur 23 Euro pro Monat. Geringere Einnahmen der Telekommunikationsunternehmen verringern den Anreiz, mehr zu investieren.

Sicherheit im Internet

Wenn sich immer mehr Dienstleistungen ins Netz verschieben, stellt sich die Frage nach der Sicherheit der eigenen Daten. Berichte wie die durch den ehemaligen Unternehmensberater Edward Snowden publik gewordene NSA-Überwachungsaffäre erhöhen das Problembewusstsein, sind aber schon Resultat eines fundamentalen

technologischen Wandels. Unternehmen müssen nun darüber nachdenken, wie sie ihre Netzwerke sicher bzw. noch sicherer gestalten können, um es ausländischen Geheimdiensten und Cyberkriminellen nicht zu einfach zu machen. Dies eröffnet neue Chancen für eine ganze Anzahl von jungen Unternehmen, die sich auf Sicherheitstechnologie im Internet spezialisiert haben.

Diversifiziert investieren über ETFs

Investoren, die auf den weiteren technologischen Wandel setzen, haben die Auswahl zwischen einer ganzen Reihe von passiv gemanagten Fonds. Drei Fonds sollen an dieser Stelle vorgestellt werden: ein europäischer und ein US-amerikanischer Technologie-ETF und ein europäischer Telekommunikations-ETF. Generell ist der Vorteil von ETFs, dass diese eine kostengünstige Möglichkeit bieten, in breit gestreute Indizes zu investieren, ohne ein Fondsmanagerisiko einzugehen.

iShares STOXX Europe 600 Technology

Der iShares ETF möchte möglichst genau die Wertentwicklung des Index STOXX Europe 600 Technology abbilden. Der STOXX Europe 600 Technology Index investiert breit in europäische Technologieunternehmen, die im STOXX Europe 600 enthalten sind. So wie bei anderen ETFs von iShares kauft der ETF direkt



die Titel der Unternehmen und setzt keine Swaps ein. Nicht nur große Unternehmen aus der Technologiebranche werden in dem STOXX Europe 600 Technology Index abgebildet, sondern er investiert auch in Mid und Small Caps. Der Index ist entsprechend der Freefloat-Marktkapitalisierung gewichtet.

Anfang Oktober 2013 beinhaltet der ETF 24 Titel. Deutsche Technologie-Unternehmen sind am höchsten mit knapp 31 Prozent gewichtet, wovon SAP alleine schon 24 Prozent ausmacht. Ebenfalls hoch gewichtet sind Ericsson, die ASML Holding und Nokia.

iShares STOXX Europe 600 Telecommunications

Der Telekommunikations-ETF hat die gleichen Charakteristika wie der Technologie-ETF: Der Index soll möglichst genau abgebildet werden, in die Aktien wird direkt investiert und neben großen Unternehmen finden sich auch klein- und mittelkapitalisierte Werte.

Aber dieser Branchen-ETF enthält aktuell nur 23 Titel und ist etwas anders strukturiert als der Technologie-ETF. Britische Unternehmen wie Vodafone und British Telecom stellen einen Schwerpunkt dar. Die nächsten Top-Positionen sind Telefónica und Deutsche Telekom.

iShares NASDAQ 100 UCITS ETF

Der NASDAQ 100 ist neben dem S&P500 und dem Dow Jones Industrials der bedeutendste Index in den USA. Der Index bildet die 100 größten Unternehmen ab, die an der NASDAQ notiert sind und nicht der Finanzbranche angehören. Damit enthält dieser Index – anders als häufig angenommen wird – auch Titel außerhalb der Technologiebranche. Etwa 40 Prozent des Index gehören zu Nicht-Technologieunternehmen. Auch der NASDAQ 100 orientiert sich bei der Gewichtung der Titel nach der Marktkapitalisierung auf Freefloat-Basis und investiert direkt in die Titel, ohne die Nutzung eines Swaps. Die bedeutendsten Technologieunternehmen in diesem Index sind Apple, Microsoft, Google und Amazon.com.

Aktive Fonds sind eine Alternative

Für Anleger, die auch außerhalb Europas und der USA investieren wollen, bieten sich aktiv gemanagte Fonds an. Zwei Fonds, die gerade in dem Zwischenbereich von Technologie und Telekommunikation einen Schwerpunkt haben, sind der Henderson Global Technology (WKN 989234) und der Pictet-Digital Communication (WKN 926085).

Fazit

Die Konsolidierung im Telekommunikationssektor und der Strukturwandel durch technologische Innovation eröffnen zahlreiche Investitionschancen. Auch wenn der NSA-Skandal um Snowden zu einer kritischeren Haltung gegenüber Cloud Computing geführt hat, ist dieser Trend nicht mehr umkehrbar. Der Kostenvorteil von Unternehmen, ihre Daten in der Cloud zu verwalten, ist einfach zu groß. Aber auch unsere Nutzungsgewohnheiten werden sich in den nächsten drei bis fünf Jahren massiv verändern. Die Anzahl der Nutzer von Internet-Mediatheken von öffentlich-rechtlichen Sendeanstalten, aber auch von Unternehmen wie Netflix und Watchever, die heute in Deutschland noch in den Kinderschuhen stecken, werden exponentiell ansteigen. Unternehmen, die Teil dieses Strukturwandels sind, haben noch sehr hohes Wachstumspotenzial und eröffnen Investitionschancen.

Ausgewählte ETFs auf Telekommunikations- und Technologiewerte

Name	WKN	TER p.a. (Gesamtkostenquote)	Volumen
iShares Stoxx Europe 600 Technology	A0H08Q	0,46 %	54,49 Mio. EUR
iShares Stoxx Europe 600 Telecommunications	A0H08R	0,46 %	79,98 Mio. EUR
Comstage ETF Nasdaq 100	ETF011	0,25 %	95,78 Mio. USD
iShares TecDAX	593397	0,52 %	76,03 Mio. EUR
iShares Euro Stoxx Technology	628932	0,52 %	13,95 Mio. EUR
iShares Euro Stoxx Telecommunications	628931	0,52 %	18,24 Mio. EUR

Stand: 30.09.2013

DIE BESTEN BUSINESS-SMARTPHONES DER WELT



Nokia Lumia 625

Nokia Lumia 925

Nokia Lumia 520

Für welches Modell Sie sich auch entscheiden, die Nokia Lumia Business-Smartphones mit Windows Phone 8 überzeugen mit allen business-relevanten Funktionen. Dank Microsoft Office 365, den besten kostenlosen Navigationslösungen, SkyDrive, Lync, SharePoint, Outlook und Exchange sind Sie der Konkurrenz immer einen Schritt voraus. Besonders vorteilhaft: Sie können arbeiten, wo Sie wollen. Besonders sicher: Mit dem professionellen Mobile Device Management bleibt Ihr Erfolgsgeheimnis auch ein Geheimnis. Alle Daten sind per Hardware-Verschlüsselung sicher geschützt und bleiben unter Ihrer vollen Kontrolle.

nokia.de/business

Einscannen und die neuen Nokia Lumia Business-Smartphones entdecken:



Interview



Evan McCulloch

Fondsmanager
des Franklin
Biotechnology
Discovery Fund

Wirksame Biotech-Werte für Gesundheit und Rendite

Der Nasdaq Biotechnology Index hat in 2013 ein neues All Time High erreicht – droht nun eine starke Korrektur wie Anfang des Jahrtausends? Evan McCulloch, Fondsmanager des Franklin Biotechnology Discovery Fund, steht Rede und Antwort.

Herr McCulloch, wie geht es in 2014 auf dem Biotech-Markt weiter?

Biotech-Aktien, insbesondere die Branchenschwergewichte, waren lange Zeit zum Teil sehr niedrig bewertet. Von 2009 bis einschließlich 2011 entwickelte sich der Sektor schwächer als der breitere Aktienmarkt. Die Wall Street hat den Unternehmen über viele Jahre keine lohnenden Investitionen in Forschung und Entwicklung zugetraut. Nun merken Investoren aber, dass es sich für Biotech-Unternehmen wie auch große Pharma-Unternehmen durchaus auszahlt, in Arzneimittelforschung und -entwicklung zu investieren. Obwohl inzwischen viele Biotech-Medikamente den Weg vom Labor zur Anwendung gefunden haben, notieren Biotech-Large-Caps wie Gilead, Celgene und Biogen Idec derzeit noch mit niedrigen KGV-Werten. Ich denke deshalb, dass die Wachstumsstorys bei vielen Unternehmen durchaus noch intakt ist.

Was sind Ihre Auswahlkriterien?

Wir bauen unseren Fonds Bottom-up auf. Die Firmen müssen uns mit den wichtigsten Kennzahlen überzeugen und beweisen,

dass sie der Konkurrenz in Sachen Entwicklung und Vermarktung ihres Produktes einen Schritt voraus sind. Wir haben in den letzten Jahren sehr gezielt auf Teilbereiche der Biotechnologie gesetzt. Als lukrative Anlagenischen erachten wir Arzneimittel für seltene Erkrankungen, Biologika, Arzneimittel-Medizinprodukt-Kombinationen und einige weitere Nischen mit hohem, bislang ungedecktem medizinischem Bedarf.

Was sind Ihre Favoriten im Portfolio?

Celldex Therapeutics hat eine Marktkapitalisierung von unter 900 Mio. US-Dollar und vier Medikamente in der klinischen Entwicklung. Alle vier haben neuartige Wirkmechanismen, die sich in wenig umkämpften Bereichen auf einen ungedeckten Bedarf richten. Zwei Produkte befinden sich derzeit in der fortgeschrittenen Entwicklung: der Impfstoff gegen Hirntumore Rindopepimut und CDX-011 gegen eine schwer therapierbare Form von Brustkrebs. Bis zu ihrer Zulassung dürfte es Jahre dauern, vielleicht bis 2016. Doch beide Medikamente haben in ersten Studien gute Ergebnisse gezeigt. Wenn sich diese Ergebnisse in Phase-III-Studien replizieren lassen, könnten Rindopepimut und CDX-011 irgendwann Jahresumsätze von 200 Mio. US-Dollar oder mehr erzielen. Celldex ist ein gutes Beispiel dafür, dass wir auch opportunistisch investieren müssen, damit wir als Investoren im Biotechnologie-Sektor langfristig gute Ergebnisse erzielen können.

Ein anderes Beispiel ist Gilead. Mit Medikamenten, die 2015 marktreif sein könnten, führt Gilead das Rennen im Markt für ein



rein orales Therapieschema gegen Hepatitis C an. Das ist allein schon aufgrund der Zahl der mit dem Virus infizierten Patienten ein Riesensmarkt. Dennoch sind die Ertragschancen, die wir für Hepatitis-C-Medikamente erkennen, im Kurs der Gilead-Aktie noch immer nicht eingepreist.

Wie schätzen Sie die kurz- bis mittelfristigen Aussichten für diesen Sektor ein?

Die Welt verändert sich schnell, und viele visionäre Unternehmen stehen an der Spitze dieses Wandels. Was heute wie eine Zukunftsvision aussieht, könnte unseren Alltag im nächsten Jahrzehnt maßgeblich verändern. Der Sektor ist gut aufgestellt und sollte

weiter zulegen. Dafür sorgen verschiedene Treiber wie eine entgegenkommendere FDA (US-Zulassungsbehörde), Pipelines an neuen Medikamenten und gute Voraussetzungen für Fusionen und Übernahmen. Big Pharma hat Geld, und es gibt viele kleine Medikamentenhersteller mit vielversprechenden Produkten in der Entwicklung. Einziger Widerstand ist das immer schwierigere Erstattungs Umfeld. Private und öffentliche Zahler in den USA und in Europa sind bei Medikamenten immer geiziger. Dennoch stellen Gilead, Celgene und Biogen nach wie vor starke Wachstumsstorys dar. Sie stehen an der Spitze eines ganzen Schwungs von Unternehmen, denen verschiedene maßgebliche Medikamenteneinführungen gelungen sind und die zur nächsten Large-Cap-Generation heranwachsen könnten.

Konsolidierung in Sicht

Trotz der Aktienmarkt-Hausse gehen Marktvolumen und Börsenumsatz von Zertifikaten zurück. Gleichzeitig zeichnet sich ab, dass auch die geplante Verschärfung der EU-Richtlinien das Geschäft der Emittenten beeinträchtigen wird. Darum wollen Banken neues Vertrauen schaffen und ab 2014 die Verkaufsmarge ihrer Produkte offenlegen.

Inhalte Zertifikate	
Zertifikatemarkt 2013 ... 48 Konsolidierung in Sicht	
Kommentar ... 51 Dominik Auricht	
Trends 2014 ... 52 Ein Leckerbissen fürs Depot	
Produktprüfung ... 56 Solactive Sports Indexzertifikat	
Wissen ... 60 Geiz ist geil – auch beim Derivate-Kauf	

Auch wenn die Meldung in der Öffentlichkeit keine große Beachtung fand, so war es in diesem Jahr für viele in der Branche die Nachricht schlechthin: Die Royal Bank of Scotland (RBS) kündigte zur Jahresmitte überraschend an, in Zukunft ihr Zertifikategeschäft einzustellen. Die Frage, wann in der Zukunft dies geschehen soll, blieb bisher unbeantwortet – noch stellt die Bank weiterhin die Preise der Produkte, beantwortet Kundenfragen und emittiert neue Papiere.

Das britische Kreditinstitut, das zu 81 Prozent in Staatsbesitz ist, will nach eigenen Angaben rund 2.000 Stellen streichen und sich stärker auf das Anleihe- und Währungsgeschäft konzentrieren. Branchenkenner sehen den Abschied als ein Zeichen für eine baldige Konsolidierung des Zertifikatemarktes. Im Herbst kursierten zudem Gerüchte, dass auch die Commerzbank die Segel im Zertifikatebereich streichen könnte. Die Bank dementierte dies jedoch.

Verschärfung der Richtlinien

Derzeit teilen sich im Wesentlichen rund 17 Emittenten den Markt in Deutschland, hinzu kommen einige Nischenanbieter. Kenner der Branche verweisen auf die anstehenden regulatorischen Veränderungen,

die die Rentabilität des Geschäfts künftig beeinträchtigen könnten. Durch die Neufassung der EU-Marktrichtlinie (MiFID II), die 2015 in Kraft treten soll, steigt beispielsweise der Aufwand für die Erfüllung der Veröffentlichungspflichten. Durch das Reformpaket des Basler Ausschusses der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) – auch Basel III genannt – müssen Bilanzpositionen, die für das Zertifikategeschäft notwendig sind, mit zusätzlichem Eigenkapital unterlegt werden. Basel III soll bereits ab 2014 schrittweise umgesetzt werden.

Und noch eine andere regulatorische Maßnahme sorgte in diesem Jahr für Gesprächsstoff: die ursprünglich für 2014 geplante Finanztransaktionssteuer (FTS). Sollte der Richtlinienentwurf der EU-Kommission umgesetzt werden, wären Anleger davon betroffen. Vorgesehen ist eine Steuer in Höhe von 0,1 Prozent für privat-anlegerrelevante Produkte und 0,01 Prozent für Termingeschäfte. Allerdings ist momentan noch nicht klar, ob und wie die Börsensteuer umgesetzt werden soll.

In einer von der Fachzeitschrift „Der Zertifikateberater“ durchgeführten Umfrage bei Emittenten und Anlageberatern vom August 2013 nannten Emittenten als größte Gefahren für das künftige Anlagegeschäft vor allem eine schärfere Regulierung (83,3 Prozent). Jeder zweite Emittent befürchtet zudem Produktverbote. Ebenso groß schätzen sie die Gefahr ein, dass die niedrigen Zinsen zur Dauerbelastung werden (50 Prozent). In den Augen der Berater wäre dies sogar der größte Belastungsfaktor (54,9 Prozent). Härtere Anforderungen der Regulierer stufen ebenfalls mehr als die Hälfte der Berater als große Gefahr ein. Produktverbote können sich dagegen nur 18,6 Prozent



der Berater vorstellen. Eine größere Bedrohung geht nach deren Einschätzung von der Insolvenz eines Staates, der Fortsetzung der Bankenkrise, einer Börsenbaisse und ausfallenden Unternehmensanleihen aus.

Emittenten wollen Nebenkosten offenlegen

Im Zuge der künftigen regulatorischen Veränderungen startete der Deutsche Derivate Verband (DDV) im September eine neue Transparenzoffensive: So verständigten sich die 17 Emittenten, die dem Verband angehören, darauf, künftig in den Produktinformationsblättern (PIB) den sogenannten vom Emittenten geschätzten Wert („Issuer Estimated Value“, kurz IEV) des Produkts als Prozentsatz oder in Euro auszuweisen. Anhand dieses Wertes sollen die Anleger erkennen können, wie viel die Herstellung des Produkts (Nettopreis) kostet und welche Marge die Banken bei der Emission zusätzlich veranschlagen. Beträgt beispielsweise der Ausgabepreis

eines Zertifikats 100 Euro und der IEV 95 Euro, bedeutet dies, dass beim Kauf des Produkts fünf Euro Nebenkosten anfallen.

Der Differenzbetrag zwischen dem Ausgabepreis des Produkts und dem vom Emittenten geschätzten Wert (IEV) beinhaltet somit alle Kosten des Produkts. Hierzu gehören unter anderem die Strukturierungskosten, die erwarteten Absicherungskosten, die erwartete Emittentenmarge und gegebenenfalls die Vertriebsprovision. Der IEV soll ab Frühjahr 2014 in den Produktinformationsblättern veröffentlicht werden.

Mit dem Schritt hatte außerhalb des DDV kaum jemand gerechnet. Schließlich veröffentlichten die Emittenten bereits die Vertriebsprovision in den Produktinformationsblättern (PIB). In Sachen Kostentransparenz sieht sich der DDV mit der neuen Initiative als Vorreiter in Deutschland und Europa. „Keine andere Branche hat sich bislang einer derart strengen Selbstverpflichtung bezüglich der Kostentransparenz unterworfen“, so Christian Vollmuth, Geschäftsführer des DDV.

Die Branche bewegt sich also. Vielleicht ist das auch dringend nötig. Denn fünf Jahre nach dem Lehman-Schock ist der Zertifikatemarkt zwar wieder in ruhigeres Fahrwasser geraten, völlig erholt hat

er sich jedoch noch nicht. Der Boom, den es bis 2008 gab, bleibt unerreich. Vor Ausbruch der Krise betrug das investierte Volumen nach Schätzungen des DDV im September 2008 rund 110 Milliarden Euro. Der Tiefpunkt erfolgte 2009, in dem Jahr brach das Volumen auf 80 Milliarden Euro ein. Bis Anfang 2013 konnte sich der Markt nur geringfügig erholen – Anfang des Jahres lag das Investitionsvolumen bei rund 97 Milliarden Euro. Doch schon im Juli 2013 waren nur noch rund 93 Milliarden Euro in die Papiere investiert – Tendenz fallend.

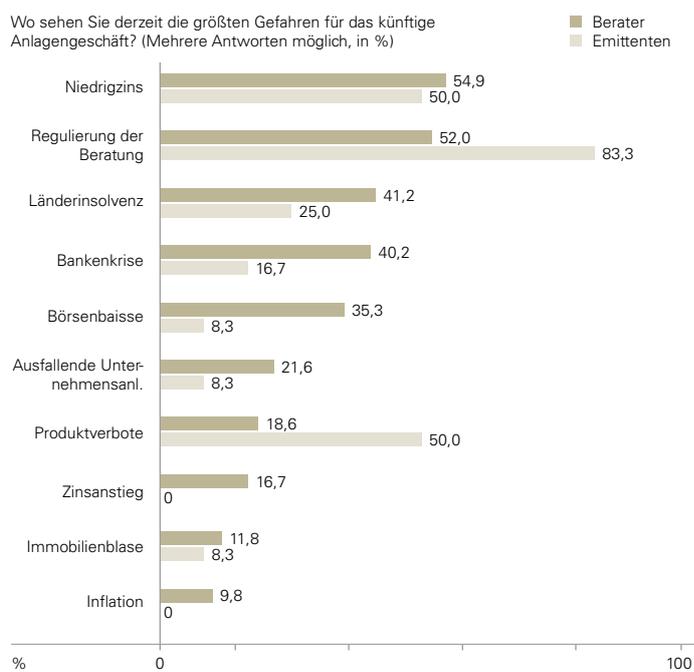
Auch die Börsenumsätze sind zurückgegangen – ebenfalls ein Zeichen dafür, dass Anlegern noch immer das Vertrauen fehlt. Andererseits lag in diesem Jahr – zumindest von Januar bis September – das Handelsvolumen mit klassischen Anlageprodukten wie Bonus- und Index-Zertifikaten deutlich über dem Umsatz des gleichen Vorjahreszeitraums. Kein Wunder – eignen sich diese Produkte doch ganz besonders für einen Bullenmarkt. Anleger konnten somit auch ohne eine Direktanlage in Aktien von der Hausse an den Aktienmärkten profitieren.

An der positiven Marktentwicklung teilnehmen

Die diesjährige Entwicklung der Aktienmärkte, die oft den Wert der Zertifikate bestimmen, dürfte die Anleger insgesamt hoffnungsfroh gestimmt haben. So brach etwa der DAX buchstäblich alle Rekorde. Da viele Zertifikateanleger hierzulande auf DAX-Titel oder direkt auf den Leitindex selbst setzen, konnten sie mit den Papieren von der Hausse profitieren. Natürlich kommt es – wie bei allen Investments – auch auf das Timing an. Wer etwa mit Short-Produkten in der ersten Jahreshälfte

Niedrigzins und Regulierung belasten das Anlagegeschäft

(Ergebnis einer Umfrage bei Beratern und Emittenten)



Quelle: DZB Bank GmbH

auf einen fallenden Goldpreis setzte, konnte sich über ansehnliche Renditen freuen. Wer sich im Frühjahr rechtzeitig von Schwellenländer-Investments verabschiedete, überstand möglicherweise den Einbruch der Emerging Markets unbeschadet. Und wer Ende August trotz der drohenden Kriegsgefahr bei der Syrienkrise nicht die Nerven verlor und seine Long-Papiere nicht verkaufte, dem wird die beeindruckende Kursrallye der Aktienmärkte im September gefallen haben.

Aber unabhängig davon, was die Regularien und Märkte in Zukunft bringen – Zertifikate haben gegenüber anderen Investmentprodukten einen Vorteil: Sie enthalten ein konkretes Leistungsversprechen. Durch das vorab festgelegte Auszahlungsprofil der Papiere wissen Anleger genau, was sie künftig in welchem Marktszenario erwartet.

Kommentar



Dominik Auricht

Experte für Anlage- und Hebelprodukte
HypoVereinsbank
onemarkets

3D-Druck boomt: Unschätzbares Potenzial

Nach der Erfindung des Computers und des Internets gilt der 3D-Druck als dritte bahnbrechende IT-Innovation. Die Entwicklung wird spannend.

Innerhalb von fünf Jahren wuchs der Absatz industriell genutzter 3D-Drucker laut der US-amerikanischen IT-Beratung Wohlers Associates von 4.945 Stück weltweit auf 7.771 im Jahre 2012. Im privaten Bereich stieg die verkaufte Stückzahl sogar von 66 im Jahr 2007 auf 35.508 im Jahr 2012.

Die ganze Tragweite der 3D-Druck-Technologie wird der Öffentlichkeit allmählich bewusst. Politische Think Tanks beispielsweise, nicht kommerzielle Organisationen und Institute wie der Atlantic Council sehen im dreidimensionalen Druck das Potenzial für eine Veränderung des Weltwirtschaftssystems, indem der 3D-Druck Zulieferer- und Produktionsketten stark verändern könnte. Valide Einschätzungen zum Marktpotenzial fehlen zwar noch. Die meisten Medienberichte stützen sich auf eine Studie von Wohlers Associates. Sie prognostiziert dem 3D-Markt weltweit ein Wachstum von 2,2 Milliarden Dollar im Jahr 2012 auf bis zu sechs Milliarden Dollar im Jahr 2017. Bis 2021 könnte sich der Markt sogar auf mehr als zehn Milliarden Dollar ausdehnen.

Dabei ist das Verfahren des 3D-Drucks keineswegs neu. Als in den 1980er-Jahren die ersten CAD-Programme (Englisch: computer-aided design) für computergestütztes Konstruieren auf den Markt kamen, entstanden die ersten Ideen zu einem 3D-Drucker. So entwickelten BMW, Daimler, Ford & Co. ihre Prototypen seltener auf einem Blatt Papier und häufiger mittels Computer. Prototypen per 3D-Druck herzustellen hat sich im Autobau mittlerweile durchgesetzt. Viele andere Branchen ziehen nach. Ein Grund ist die vielfältige Einsetzbarkeit der 3D-Drucker. Großes Potenzial sehen Experten z.B. in der Luft- und Raumfahrttechnik, wo es vor allem um Möglichkeiten geht, Gewicht und damit Kerosin zu sparen. Auch die Medizintechnik hat die neue Technik längst erreicht: Zahnbrücken, Implantate und Hörgeräte entstehen per 3D-Druck – schneller und oftmals präziser als per Hand. Profitieren

wird möglicherweise auch die Chemieindustrie. Sie entwickelt schließlich das Rohmaterial.

Als Grundstoff benutzen sie beispielsweise flüssigen Kunststoff oder Metallpulver. Durch Druck oder Erhitzung wird eine Schicht nach der anderen aufgetragen – bis das Gebilde fertig ist. Die Entwicklung der Materialien gilt als weiterer Katalysator für den 3D-Druck-Boom. Die einzige Krux: Sie sind noch recht teuer. Fallende Preise und die Entwicklung neuer Rohmaterialien könnten die Einsatzfähigkeit der Geräte weiter beflügeln. Der 3D-Druck beschränkt sich inzwischen längst nicht mehr auf die industrielle Nutzung.

Seit einigen Jahren gibt es eine sogenannte Maker-Bewegung in den USA, die sich langsam auch in Deutschland etabliert. Maker packen gerne selbst an und wurden früher auch Tüftler oder Heimwerker genannt. Der große Unterschied: Sie benutzen nicht nur Hammer und Bohrmaschine für ihre Projekte, sondern auch neue Technologien und Laser-Cutter. Häufig treffen sich die Maker in sogenannten FabLabs, in Fabrikationslaboren. In Deutschland gibt mittlerweile rund 20 unabhängige Werkstätten. Industrielle 3D-Printer kosten mehrere zehntausend Euro und übersteigen damit das Budget der meisten privaten Technikfreunde. Durch Maker sowie Unternehmen, die sich auf günstige 3D-Drucker für Privatpersonen spezialisieren, hält die neue Druckergeneration jetzt auch Einzug in ganz normale Privathaushalte.

Anleger, die direkt in den 3D-Bereich investieren wollen, sollten ihr Risiko möglichst diversifizieren. Mit einem Zertifikat auf den STOXX® Global 3D Printing Tradable (Net Return) Index (EUR) können sie das Risiko auf bis zu 30 Titel verteilen. Indexzertifikate sind Inhaberschuldverschreibungen. Bei einer Insolvenz der Emittentin droht ein Verlust bis hin zum Totalverlust.

Weitere Infos unter: www.onemarkets.de



Ein Leckerbissen fürs Depot

Der Bio-Nahrungsmittelsektor wächst dynamisch. Und daran dürfte sich langfristig nichts ändern. Angesichts dieser Perspektiven bietet es sich an, mit einem Zertifikat der Deutschen Bank auf diese Branche zu setzen.

Immer mehr Menschen legen Wert auf eine gesunde Ernährung und kaufen deshalb regelmäßig Lebensmittel aus ökologisch kontrolliertem Anbau. Eben solche haben den Ruf, mehr Vitamine und Mineralstoffe als klassisch hergestellte Nahrungsmittel zu enthalten und sind zudem kaum mit Schadstoffen belastet. Dieser Sachverhalt spielt für viele Verbraucher aus allen Gesellschaftsschichten eine wichtige Rolle. Kein Wunder, denn eine ausreichende Zufuhr von Vitaminen und Mineralstoffen trägt zur Erhaltung der Gesundheit bei. Daher erwarten Zukunftsforscher in den kommenden Jahren eine weitere Zunahme der Nachfrage nach Bio-Produkten.

Deutliche Umsatzzuwächse in Europa und Amerika

In Europa stieg der Umsatz mit Bio-Nahrungsmitteln 2011 um 9 % auf 21,5 Milliarden Euro. Besonders beliebt sind die gesunden Produkte in der Schweiz. Im Durchschnitt hat jeder Einwohner der Alpenrepublik 2011 umgerechnet 179 Euro für Öko-Lebensmittel ausgegeben. Mit diesem Betrag liegt die Schweiz im europaweiten Vergleich an der Spitze. Die Ränge zwei und drei belegen die

Dänen (162 Euro pro Einwohner) und die Österreicher (127 Euro pro Einwohner). Die Deutschen haben im selben Zeitraum im Schnitt nur 81 Euro für Bio-Produkte ausgegeben. Trotzdem war Deutschland mit einem Umsatz von 6,6 Milliarden Euro der bedeutendste Markt der Bio-Nahrungsmittelbranche in Europa.

Auch in den USA boomt der Bio-Nahrungsmittelsektor. Die Erlöse kletterten dort 2011 um 9,4 % auf 29,2 Milliarden US-Dollar. Bio-Lebensmittel werden in den Vereinigten Staaten übrigens als „organic food“ bezeichnet. In puncto Qualität unterscheiden sich amerikanische und europäische Bio-Produkte kaum, da die jeweiligen Anforderungen in beiden Regionen nahezu identisch sind.

Die hohe Qualität wissen die Verbraucher sowohl in Europa als auch in den USA zu schätzen, weswegen sie bereit sind, für Bio-Nahrung deutlich mehr zu bezahlen als für konventionell hergestellte Lebensmittel.

Viele Chinesen achten auf die Qualität der Nahrung

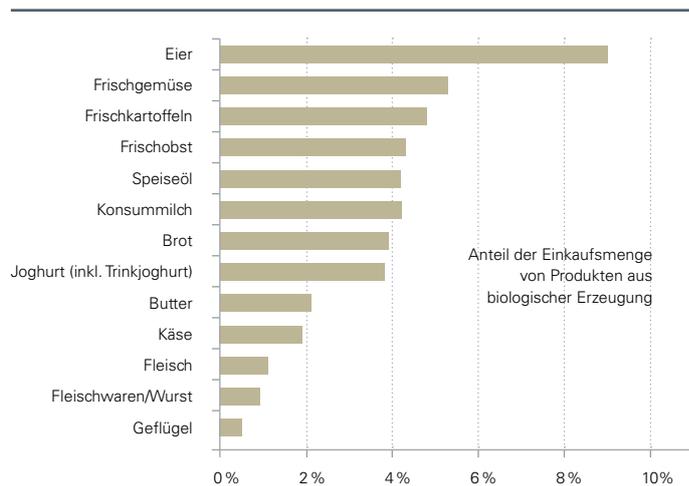
In den Schwellenländern nimmt die Nachfrage nach Bio-Nahrung ebenfalls rasant zu. Zum einen aufgrund eines wachsenden Gesundheitsbewusstseins. Und zum anderen, weil die Kaufkraft der Mittelschicht in diesen Nationen steigt. Vor allem in China spielt inzwischen für viele Konsumenten das Thema Nahrungsmittelqualität eine wichtige Rolle beim Einkauf, was auch auf diverse Lebensmittelskandale im Reich der Mitte zurückzuführen sein dürfte. Expertenmeinungen zufolge können die Hersteller von Bio-Lebensmitteln ihre Umsätze in den Emerging Markets langfristig deutlich steigern.

Bio-Bauern erzielen höhere Gewinne als gewöhnliche Landwirte

Hochinteressant im Zusammenhang mit dem Thema Bio-Lebensmittel ist die Studie mit dem Titel „The Farming Systems Trial“, die seit 1981 von dem im US-Bundesstaat Pennsylvania ansässigen Rodale Institute durchgeführt wird. Im Rahmen dieser Studie werden die Erträge von konventionell

und ökologisch bewirtschafteten Feldern verglichen. Dabei wurde festgestellt, dass nach einer Umstellung der Felder auf ökologische Bewirtschaftung bereits nach einer Übergangsperiode von drei Jahren derselbe Ertrag erzielt wird wie mit konventioneller Bewirtschaftung. Ein weiteres wichtiges Ergebnis der Studie: Bio-Bauern erzielen höhere Gewinne als gewöhnliche Landwirte. Zurückzuführen ist dies unter anderem darauf, dass für den ökologisch kontrollierten Anbau von Nahrungsmitteln weniger Energie benötigt wird als in der traditionellen Landwirtschaft. Daher dürften künftig immer mehr Bauern ihre Felder ökologisch bewirtschaften und damit zum Schutz der Umwelt beitragen. Denn die klimawirksamen Kohlendioxid-Emissionen pro Hektar sind in der biologischen Landwirtschaft geringer als in der konventionellen. Zudem ist der Nitratgehalt des Sickerwassers von ökologisch bewirtschafteten Ackerflächen sehr gering, wodurch die Qualität des Grundwassers erhalten wird.

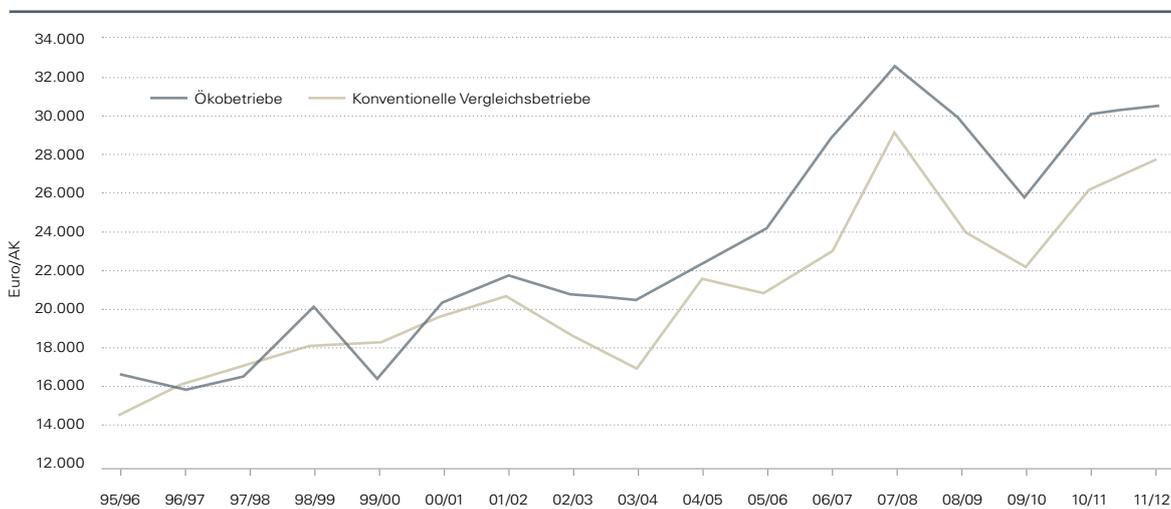
Nachfrage privater Haushalte in Deutschland nach Bioprodukten 2011



Quelle: Statista, AMI

Stand: 2012

Entwicklung des Gewinns plus Personalaufwand je Arbeitskraft in ökologischen und vergleichbaren konventionellen Betrieben in Deutschland



Quelle: Bundesministerium für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz



Öko-Supermarktkette auf Expansionskurs

Zu den größten Playern in der Bio-Lebensmittelbranche zählt Whole Foods Market. Der Konzern betreibt in den USA, Kanada und England insgesamt 355 Öko-Supermärkte. Im dritten Quartal des Geschäftsjahres 2012/13 steigerte das Unternehmen den Umsatz im Vergleich zum entsprechenden Vorjahreszeitraum um 12 % auf 3,1 Milliarden US-Dollar. Der Gewinn je Aktie kletterte von 0,31 auf 0,38 US-Dollar. Künftig wird Whole Foods Market kontinuierlich neue Filialen eröffnen. Deshalb erwarten Analysten eine erfreuliche Umsatz- und Gewinnentwicklung.

Kaffeegroßhändler überzeugt mit Gewinnsprung

Green Mountain Coffee Roasters vertreibt neben Gourmet-Kaffee auch Bio- und Fair-Trade-Kaffee. Die Produkte des Großhändlers sind sehr beliebt – dies beweisen die Zahlen für das dritte Quartal des Fiskaljahres 2012/13. In diesem Zeitraum erhöhte sich der Überschuss um 58,7 % auf 116,3 Millionen US-Dollar. Der um Sondereffekte bereinigte Gewinn je Aktie sprang von 0,52 auf 0,82 US-Dollar.

Energy Drinks mit Bio-Etikett

Ebenfalls zu den Anbietern von Bio-Lebensmitteln zählt Monster Beverage. Der amerikanische Getränkehersteller ist vor allem

durch seine Energy Drinks bekannt geworden, von denen einige mit Bio-Etikett angeboten werden. Es ist jedoch umstritten, ob diese koffeinhaltigen Drinks gesund sind. Fakt ist hingegen, dass die Wachstumschancen von Monster Beverage sehr gut sind, zumal der Konzern in Europa dem Platzhirsch Red Bull Marktanteile abjagen kann.

Elf Titel aus der Bio-Nahrungsmittelbranche in einem Index

Die Experten der Structured Solutions AG haben den Solactive Organic Food Performance-Index entwickelt, in dem zurzeit die Aktien von elf Unternehmen enthalten sind, die im Bio-Nahrungsmittelsektor aktiv sind. In diesen Index können maximal 15 Titel aufgenommen werden. Erfreulicherweise werden im Rahmen der Berechnung des Indexstandes alle Dividendenzahlungen der in dem Kursbarometer vertretenen Unternehmen berücksichtigt. Darüber hinaus wird die Index-Zusammensetzung im März und September überprüft und bei Bedarf verändert. Aufgenommen werden in den Solactive Organic Food Performance-Index nur Aktien von Unternehmen, deren Marktkapitalisierung mindestens 250 Millionen US-Dollar beträgt und die mit einem strategisch bedeutsamen Geschäftsbereich im Bio-Lebensmittelbereich aktiv sind. Anleger können mit einem von der Deutschen Bank emittierten Zertifikat (WKN: DB6GQB) an der Entwicklung des Solactive Organic Food Performance-Index partizipieren. Die jährliche Managementgebühr dieses Zertifikats beträgt 1,5 %. In den vergangenen drei Jahren verteuerte sich dieses Finanzprodukt um rund 160 %.

Zusammensetzung des Solactive Organic Food Performance-Index

Unternehmen	Gewichtung	Land
Whole Foods Market	25,7 %	USA
Green Mountain Coffee Roasters	23,8 %	USA
Monster Beverage	18,2 %	USA
Christian Hansen Holding	9,6 %	Dänemark
Hain Celestial Group	7,3 %	USA
United Natural Foods	6,5 %	USA
Dean Foods	3,5 %	USA
Boulder Brands	1,9 %	USA
Annie's	1,6 %	USA
Naturex	1,2 %	Frankreich
Koninklijke Wessanen	0,6 %	Niederlande

Quelle: Structured Solutions AG, Stand: 23.09.2013

Solactive Organic Food Performance-Partizipations-Zertifikat

Typ	Basiswert	Emittent	Laufzeit	WKN
Partizipations-Zertifikat	Solactive Organic Food Performance-Index	Deutsche Bank	endlos	DB6GQB

RAYMOND WEIL

GENEVE



PRECISION
IS MY INSPIRATION



Scan for
watch details

RW AUSTRIA GmbH

+43 (0)1/890 46 44
germany@raymond-weil.com

raymond-weil.com

Die Fußball-WM macht 2014 zu einem Boom-Jahr für Sportartikelhersteller

Der Countdown läuft. In wenigen Monaten startet die Fußball-Weltmeisterschaft in Brasilien (vom 12. Juni bis 13. Juli). Damit bietet 2014 die besten Voraussetzungen für ein Traumjahr bei den Sportartikelherstellern. Mit diesem Zertifikat können Anleger hervorragend vom WM-Boom profitieren.

Wenn am 12. Juni die neue Fußball-Weltmeisterschaft in São Paulo angestoßen wird, schaut die ganze Welt nach Brasilien. Doch die WM ist nicht nur für Fußballfans ein Grund zu feiern. Auch die Börsianer lieben das Fußballfest. Denn in Jahren mit derartigen Sportveranstaltungen steigen die Umsätze der Sportartikelhersteller traditionell deutlich an.

Dementsprechend aussichtsreich sind die Aktien von Unternehmen aus dem Konsumbereich Sportbekleidung, Sportartikel und Sport-Lifestyle. So erwartet Adidas für das WM-Jahr einen neuen Rekordumsatz. Herbert Hainer, Vorstandschef von Adidas, prognostiziert für 2014 ein Spitzenjahr, das durch einen neuen Höchstumsatz mit Fußballartikeln erzielt werden soll.

Bei der EM 2012 erzielte Adidas schon einen Rekordumsatz von 1,7 Milliarden Euro. Für die WM in Brasilien peilt man nun eine neue Bestmarke von 2,0 Milliarden Euro an (bei der WM 2010 lag der Umsatz noch bei 1,5 Milliarden Euro).

Umsatztreiber Fußball-WM 2014

Dabei rechnet Hainer für Adidas, die einer der Top-Sponsoren der WM sind und unter anderem die Mit-Favoriten Argentinien, Deutschland und Spanien ausrüsten, mit zweistelligen Wachstumsraten im immer bedeutender werdenden lateinamerikanischen Markt. Denn immerhin leben dort über 500 Millionen Menschen, davon knapp 200 Millionen alleine in Brasilien.



Solactive Sports Indexzertifikat

Innovation:	★ ★ ★ ★ ☆
Transparenz:	★ ★ ★ ★ ★
Chance:	★ ★ ★ ★ ☆
Risiko:	★ ★ ★ ☆ ☆
Kosten:	★ ★ ☆ ☆ ☆
Gesamturteil:	★ ★ ★ ★ ☆



Sportmarken wie Adidas oder Nike profitieren aufgrund ihrer bekannten Brand Names und ihrer durch perfektes Marketing aufgebauten Images überdurchschnittlich stark von dem Konsumboom in den Emerging Markets – vor allem in Asien und nun auch immer stärker in Lateinamerika.

So ist bei Adidas der Umsatzanteil aus den Emerging Markets in den letzten 10 Jahren von 19 Prozent auf 49 Prozent

angestiegen. Die Produkte mit den drei Streifen, aber auch von Nike, Puma und Co. sind inzwischen nicht mehr nur Kleidungsstücke, sondern Statussymbole – wie eine teure Uhr oder eine Marken-Handtasche.

Gewinner des Konsumbooms in Schwellenländern

Selbst in Deutschland oder den USA campen Jugendliche für Neuprodukte bestimmter Schuhhersteller vor den Geschäften, um die Sneakers als Erste tragen zu können – ein Phänomen, das man eigentlich eher von Apple-Produkten kennt.

Anzeige

Raiffeisen Centrobank AG

RCB ZERTIFIKATE-PERFORMANCESTUDIE

ZERTIFIKATE SCHAFFEN MEHRWERT FÜR ANLEGER



UNTERSUCHUNG GEGENÜBERSTELLUNG DER ZERTIFIKATE RENDITE VS. JENER DER BASISWERTE 2009 - 2013
ERGEBNIS ÜBERZEUGENDE PERFORMANCE BEI REDUZIERTEM RISIKO
DOWNLOAD DER STUDIE UNTER WWW.RCB.AT

Weitere Informationen unter www.rcb.at oder unserer Produkt-Hotline, T: +43 (1) 515 20 - 484

 **Raiffeisen
CENTROBANK**

Für konservativere Anleger bietet sich das Indexzertifikat der HypoVereinsbank (HVB) auf den Solactive Sports Performance Index als Alternative zur risikoreicheren Anlage in Einzelwerte an. Das Zertifikat spiegelt die Performance des Solactive Sports Performance Index, kurz Solsport-Index, wider.

Der Solsport-Index wurde von dem bekanntesten Indexanbieter Structured Solutions AG entwickelt. Da der Index jedoch erst am 9. Mai 2012 aufgelegt wurde, ist er unter Börsianern noch fast völlig unbekannt. Dabei kann sich die Performance wahrlich sehen lassen: In 2013 stieg der Solsport-Index um rund 25 Prozent. Im gleichen Zeitraum legte der DAX nur 13 Prozent zu.

Indexzertifikat für Sport-Aktien

Der Index beinhaltet nur Aktien von Unternehmen aus den Bereichen Sportbekleidung und Sportequipment. Es werden die jeweils zehn größten Unternehmen aus den beiden Sparten ausgewählt (anhand ihrer Marktkapitalisierungen). Dadurch stellt Structured Solutions sicher, dass nur große Blue-Chip-Werte in dem Solsport-Index enthalten sind.

Der Solsport-Index beinhaltet somit insgesamt zwanzig internationale Unternehmen aus Asien, Europa und den USA, die Ausrüstung für sportbegeisterte Menschen entwickeln. Unter den Indexmitgliedern finden sich natürlich die großen Namen der Sportausrüster wie Adidas, Nike oder Puma. Aber in dem Index sind auch

weniger bekannte Werte wie der japanische Bekleidungshersteller Asics, der amerikanische Betreiber von Sportartikelgeschäften Foot Locker, der Hersteller von Leistungssport-Kleidung Under Armour oder der Anbieter von Yoga-Ausrüstung Lululemon Athletica enthalten.

Gute Eckdaten für Anleger

Der Index verfügt über eine exzellente Diversifikation: Jeder Wert ist mit fünf Prozent im Index gleich gewichtet. Im Gegensatz zu vielen anderen Branchenindizes gibt es also keine Klumpenbildung. Zudem wird der Solsport-Index halbjährlich überprüft (jeweils im Juni und Dezember) und gegebenenfalls angepasst.

Das Zertifikat der HVB bildet die Kursentwicklung des Solsport-Index im einfachen Verhältnis ab. Da das Produkt keine Laufzeitbegrenzung besitzt, eignet es sich exzellent für langfristige Investoren. Der Index wird in Euro berechnet. Die Managementgebühr liegt bei 1,0 Prozent pro Jahr. Das ist für ein Branchenzertifikat noch im Rahmen des Vertretbaren.

Das Emittentenrisiko ist „niedrig“. Die HVB ist eine Tochter der italienischen Großbank Unicredit, eine der wichtigsten Banken in Italien. Zudem definierte das Financial Stability Board die Unicredit als eines der 29 Finanzhäuser, die für das Funktionieren des globalen Finanzsystems eine unerlässliche Schlüsselrolle einnehmen. Sollte es zu Problemen kommen, würde die Bank also von der italienischen Regierung (oder durch internationale Hilfe) gestützt werden müssen.

Fazit:

Aktien wie Adidas gehören seit Jahren zu den großen Outperformern an den Börsen – besonders in Jahren großer Sportereignisse. Und kein Event ist größer als die Fußball-WM in Brasilien. Dieses Zertifikat ist für konservative Anleger eine ideale Möglichkeit, von den hervorragenden langfristigen Chancen im Konsumbereich Sportausrüstung und Lifestyle sowie dem WM-Boom zu profitieren.

Solactive Sports Indexzertifikat

Typ	Basiswert	Emittent	Laufzeit	WKN
Indexzertifikat	Solactive Sports Index	HypoVereinsbank	endlos	HV54ET



Schwimmflügel
Erfinder: Bernhard Markwitz
Deutschland, 1964



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



Rebsorte »Kerner«
Züchter: August Herold
Deutschland, 1929



Richartz-Taschenmesser
Erfinder: Gebr. Richartz
Deutschland, 1900



Schallplatte
Erfinder: Emil Berliner
Deutschland, 1887



Liebesperlen
Erfinder: Rudolf Hoinkis
Deutschland, Görlitz, 1908

Ideenreichtum. Made in Germany.
Entdecken Sie das vielfältige Produk-
tspektrum des LBBW Zertifikate Teams.

Aktien-Anleihen Bonus-Zertifikate Express-Zertifikate Geldmarkt-Floater Index-Floater Inflations-Anleihen Protect-
Bonitätsabhängige Anleihen Discount-Zertifikate Flex-Anleihen Safe-Anleihen mit Cap Stufenzins-Anleihen

Überzeugen Sie sich selbst unter www.LBBW-zertifikate.de!

Landesbank Baden-Württemberg

LB  **BW**



Geiz ist geil – auch beim Derivate-Kauf

Sind Discount-Optionsscheine die bessere Wahl?

Größere Schwankungen an den Märkten nähren den Appetit spekulativer Anleger. Sie verdienen mit Hebelzertifikaten, Discountprodukten oder klassischen Optionsscheinen gutes Geld. Was aber, wenn niedrige Volatilitäten das Geschäft vermiesen? Dann schlägt die Stunde der Discount-Optionsscheine, die gerade in müden Marktphasen einen renditeträchtigen Ausweg bieten.

Wie es der Name verrät, sind Discount-Optionsscheine günstiger zu haben als Standard-Warrants. Dafür wird vom jeweiligen Emittenten eine Gewinnbegrenzung, das sogenannte Cap, eingezogen. Ab dieser Schwelle profitieren Anleger nicht mehr von weiteren Kursanstiegen (Discount-Call) oder Kursrückgängen (Discount-Put). Folglich setzen Käufer eines Discount-Calls auf leicht steigende Kurse des Basiswertes. Mit Discount-Puts spekulieren Börsianer hingegen auf moderat fallende Notierungen.

Wissen schützt vor unnötigen Verlusten

Geht die konkrete Spekulation hinsichtlich Richtung und Umfang der Bewegung auf, spielen Discount-Optionsscheine ihre Vorteile gegenüber den Standardprodukten voll aus: So sind mit geringem Kapitaleinsatz verschieden hohe Hebel möglich, was freilich vom Kurs des Basiswertes, dessen Volatilität und der Restlaufzeit des Scheines abhängt. Doch Vorsicht: Geht die Rechnung

nicht auf, ist auch beim Discount-Optionsschein der Totalverlust möglich. Kurzum: Wer sich für Discount-Optionsscheine interessiert, sollte sich auch mit Standard-Optionsscheinen auskennen.

Strategisch denken und richtig investieren

Die Vorzüge und Nachteile der Discount-Optionsscheine zeigt ein konkretes Beispiel: Wir gehen bei einem DAX-Stand von 8.600 Punkten von leicht steigenden Notierungen aus und investieren jeweils 1.000 Euro in ein Discount- und ein Standardprodukt. Als Basispreis für unsere beiden Long-Spekulationen wählen wir 8.200 Punkte und werden schnell bei einem der zahlreichen Emittenten fündig: Bei der BNP Paribas ist ein klassischer DAX-Call (WKN: BP7P6G) mit einer Laufzeit bis zum 21. März 2014 für 7 Euro zu haben. Ein entsprechender DAX-Discount-Call (WKN: BP9D94) mit einem Cap bei 8.700 Punkten und gleicher Laufzeit kostet uns hingegen nur 3,30 Euro. Ergo haben wir schon beim Kauf rund 50 % gespart. Würde der DAX nun tatsächlich bis zum März 2014 auf 9.000 Punkte steigen, dürften sich Inhaber des Discount-Scheines über 5 Euro pro Schein freuen. Dieser satten Rendite von gut 50 % steht ein vergleichsweise mageres Plus von knapp 15 % gegenüber, das unser DAX-Call abwerfen würde. Dieser entwickelt sich erst ab DAX-Ständen von 9.300 Punkten besser als das Discount-Produkt. Die Kehrseite der Medaille: Beide Produkte verfallen wertlos, wenn sie im März auf oder unter ihrem Basispreis (8.200 Punkte) schließen.

Fazit:

Discount-Optionsscheine sind insbesondere in moderaten Börsenphasen hochinteressant. Dann bieten sie gegenüber Standard-Warrants bei gleichem Verlustrisiko deutlich größere Renditechancen. Obendrein lassen sich Discount-Papiere strategisch einsetzen, von konservativ bis offensiv.



Juliane Süss (Anlegerin, 32 Jahre)

Für meine Anlagestrategie will ich immer das passende Zertifikat. CitiFirst bietet mir Vielfalt und Auswahl.

CitiFirst steht für eine große Auswahl an Anlageprodukten, insbesondere bei Discount- und Bonuszertifikaten. Entdecken Sie, was zu Ihren Zielen passt.

Einen aktuellen Überblick unseres Angebotes finden Sie unter www.citifirst.com. Oder rufen Sie uns an, kostenfrei unter 0800-2484-366 und erfahren Sie mehr über unsere Anlageprodukte.

www.citifirst.com

citi®

Wendepunkte rechtzeitig erkennen –

Die Kombination von Indikatoren hilft beim Timing

Wer träumt nicht davon zum richtigen Zeitpunkt zu Handeln, um von größeren Kursbewegungen zu profitieren. Mit der Kombination von Indikatoren aus der Technischen Analyse lässt sich diesem Ziel ein großes Stück näherkommen. Am Beispiel des Goldpreises lässt sich dies eindrucksvoll belegen.

Inhalte Trading

Trading 2013 62
Wendepunkte
rechtzeitig erkennen

Trends 2014 66
Absicherung ist alles

Wissen 70
Behavioral Finance

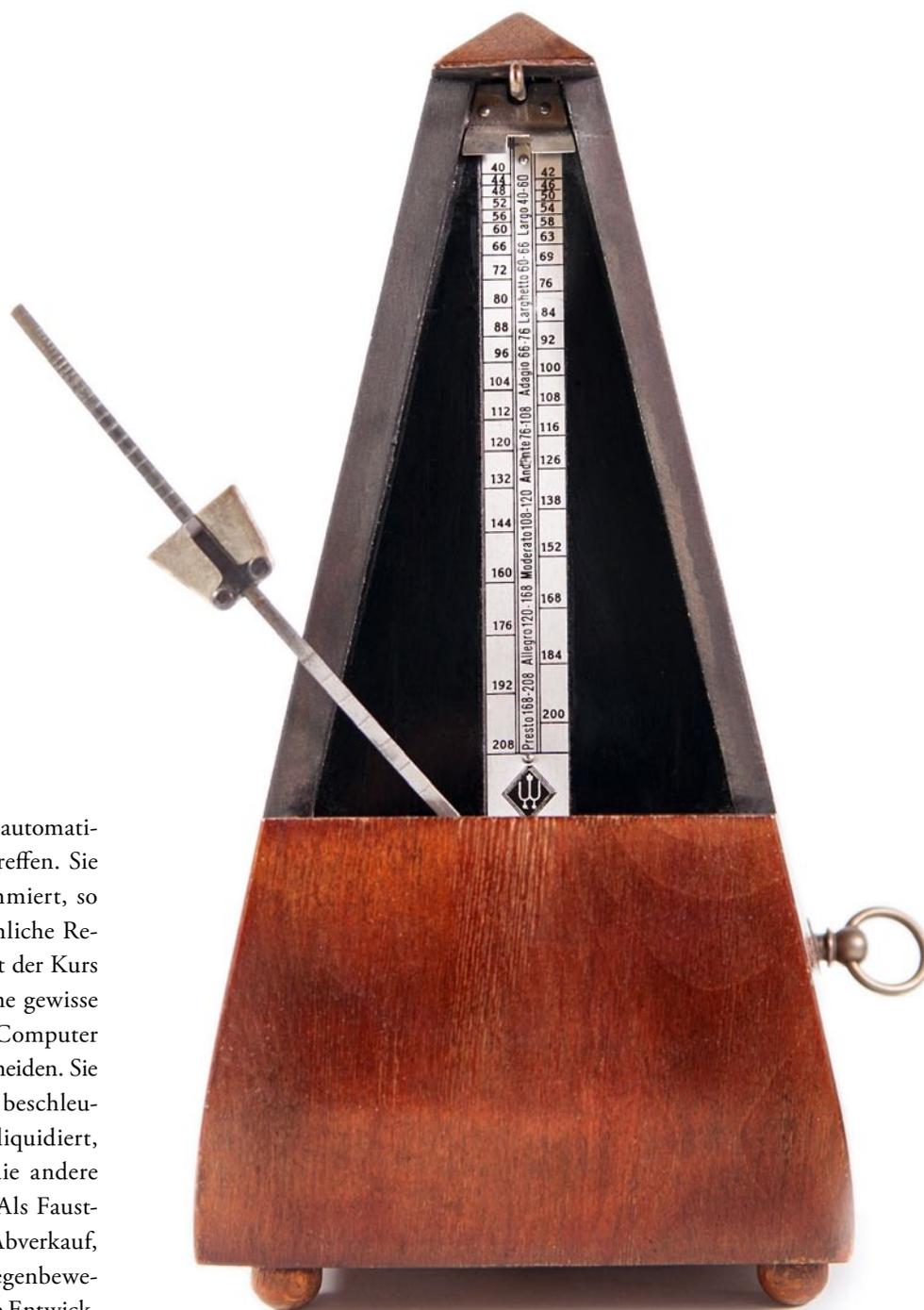
Wer Wert erhalten will, der investiert in Gold, so das Mantra der Finanzwelt. Obwohl die Zentralbanken nicht länger ihre gesamte Währung mit Gold absichern, besitzen sie immer noch große Mengen. Die Notenbanken in vielen Ländern haben ihre Vorräte 2013 wieder aufgestockt. Dabei dürfte der ständig schwankende Goldkurs bei so manchem Zweifel wecken, der sein Vermögen abgesichert sehen möchte. Auf das Thema angesprochen, verweisen Fachleute nicht selten auf eine alte Finanzmarktweisheit: Für eine Unze Gold kann man seit dem Altertum einen guten Anzug kaufen. Dass es im alten Rom noch keine Anzüge gab, sei dabei unbenommen. Damals kaufte man sich eine Toga und Tunika und bezahlte mit einer Unze Gold. Betrachtet man den Chart des letzten Jahres, so fällt auf, dass der Preis für Toga, Tunika und Anzug gesunken sein muss. Denn mit dem Goldpreis ging es seit Oktober 2012 bergab, und eine echte Erholung steht weiterhin aus.

Was für langfristig orientierte Investoren und Bekleidungseinzelhändler wie eine Hiobsbotschaft klingt, bietet dem aktiven Trader Chancen. Denn der Goldpreis fällt nicht geradlinig. Er ist der Angst und Hoffnung der Anleger unterworfen, die auf steigende oder fallende Kurse setzen. Die wenigsten Marktteilnehmer akzeptieren hohe Verluste. Die Hoffnung auf Gewinne versperrt den Blick auf die Möglichkeit einer negativen

Entwicklung. Diese ist vor allem dann unakzeptabel, wenn mit geliehenem Geld spekuliert wird, wie es bei sogenannten Margen-Konten der Fall ist. Aber auch bei gehebelten Produkten, die auf Gold basieren, kann sich der Verlust schnell in Größenordnungen bewegen, die Trader zum hastigen Ausstieg zwingen.

Gold als sicherer Hafen

Auch auf der anderen Seite neigen die Märkte zu Übertreibungen, und Gold bildet da keine Ausnahme. Medienberichte über steigende Preise des Edelmetalls, gepaart mit Hiobsbotschaften von der Finanzkrise, haben vor Jahren den Eindruck erweckt, als sei Gold eine der wenigen Anlagen, die sichere Gewinne abwirft. Wer eingestiegen ist, ärgerte sich später, nicht noch mehr investiert zu haben, und kaufte nochmal nach. Damit ist er schließlich den Schwankungen des Goldpreises so stark ausgesetzt, dass er eine Korrektur nicht aussitzen kann.



Hinzu kommen Computer, die automatisierte Handelsentscheidungen treffen. Sie werden von Menschen programmiert, so dass auch hier durchaus menschliche Reaktionen entstehen können. Fällt der Kurs stark genug oder erreicht er eine gewisse Grenze, müssen Mensch und Computer Kapital sichern und Verluste vermeiden. Sie verkaufen, und der Kursverfall beschleunigt sich. Sind alle Positionen liquidiert, geht die Jagd nach Profit in die andere Richtung los. Der Kurs steigt. Als Faustregel gilt: Je übertriebener der Abverkauf, desto stärker ist danach die Gegenbewegung, genannt „Rebound“. Diese Entwicklung lässt sich ausnutzen.

Gewinnchancen im Abwärtstrend

Das klappt in einem Abwärtstrend sogar noch besser als im Aufwärtstrend. Denn im Aufwärtstrend wartet man auf extrem übertriebene Verkaufsschübe oft vergebens. Jeder kleine Rücksetzer im Kurs wird von bullischen Anlegern sofort genutzt um noch einmal nachzukaufen. Er ist deswegen besser für langfristige Engagements geeignet. Chartvergleiche zeigen, dass Abwärtsbewegungen schneller voranschreiten als Aufwärtsbewegungen.

Doch wie erkennt man den richtigen Einstiegszeitpunkt? In unserem beispielhaften Gold-Chart haben wir eine Reihe von Indikatoren eingezeichnet. Zunächst befinden sich neben dem Kurs drei gleitende Durchschnitte für verschiedene Zeiträume: 20 Tage, 50 Tage und 200 Tage. Sie werden von Tradern gerne zur Analyse der Trendrichtung verwendet. Der 20-Tage-Durchschnitt läuft eng am Kurs entlang. Wird er im Tagesschluss durchkreuzt, so setzen die ersten Trader auf die Gegenrichtung. Auch beim 50-Tage-Durchschnitt ist Ähnliches zu beobachten. Kreuzen 20- und 50-Tage-Durchschnitt, findet noch einmal eine Verstärkung der

Je übertriebener der Abverkauf, desto stärker ist danach die „Rebound“ genannte Gegenbewegung.



Bewegung in die jeweilige Richtung statt. Am 200-Tage-Durchschnitt wird dagegen eher die langfristige Trendentwicklung abgelesen. Er eignet sich weniger gut für punktgenaue Einstiege.

Unten im Chart befinden sich die Indikatoren RSI und MACD. Der RSI zeigt Übertreibungen an. Notiert er über 70 %, so ist mit einer Abschwächung der Bewegung zu rechnen. Höhere Werte gehen meist mit einer Umkehr des Kurses einher. Der Kurs ist überkauft. Umgekehrt verhält es sich bei niedrigen Werten. Unterhalb von 30 % besteht erhöhtes Einstiegspotential. Der MACD (ganz unten im Chart) soll ebenfalls Trendrichtung und Wendepunkte anzeigen. Hier werden zwei Durchschnitte gebildet. Kreuzen deren Linien, so hat der Kurs gedreht. Dabei ist zu beachten, dass die Anzeige zeitverzögert erfolgt. Wichtiger ist deswegen der Abstand der beiden Durchschnitte, der um die Mittellinie als Welle (graue Striche) eingetragen wird. Bereits ein Rückgang dieser Welle zeigt eine kommende Wende an und ist damit ein Frühindikator.

Indikatoren weisen den Weg

Aus der Kombination dieser Indikatoren lassen sich gerade in Abwärtsbewegungen gute Einstiegspunkte ermitteln, in denen eine Übertreibung vorliegt. Im Chart wurden drei Extrempunkte mit Halbkreisen markiert. Die ersten beiden sind dabei klare Zeitpunkte, in denen im Gold-Chart eine Übertreibung vorliegt. Der dritte Rücksetzer ist dagegen weniger ausgeprägt. Hier handelt es sich nicht um eine unnatürliche Übertreibung, sondern um eine kleinere Korrektur auf dem Weg nach oben. Die Indikatoren zeigen den Unterschied dabei deutlich.

Fazit:

Der Mythos von Gold als Wertspeicher ist ungebrochen. Auch starke Kursschwankungen in den letzten Jahren konnten daran nichts ändern. Gold eignet sich aber auch für kurzfristige Handelsansätze und kann mit Hilfe von technischen Indikatoren selbst bei fallendem Kurs Einstiegsmöglichkeiten bieten.

Beispiel: Trading-Wendepunkte bei Gold/EUR



Mit kleinem Einsatz in ungeahnte Höhen: MINI Futures.

Trading-Produkte für jede Situation: RBS.

Kleiner Einsatz, große Wirkung – mit MINI Futures können Sie auch schon mit kleinen Investitionen große Volumen bewegen. Der Kaufpreis einer Aktie oder eines anderen Basiswertes wird zwischen RBS und dem Käufer des MINI Future aufgeteilt. Dadurch ergibt sich ein attraktiver Hebeleffekt – sowohl in steigenden als auch in fallenden Märkten. Zu einem Totalverlust kann es kommen, wenn der Kurs des Basiswertes eine Knock-out-Schwelle berührt. Durch das Setzen von Stop-Loss-Marken kann dieses Risiko minimiert werden.

Chancen, Risiken und mehr zu unseren Produkten:
online [rbs.de/markets](https://www.rbs.de/markets)
per E-Mail anlageprodukte@rbs.com
telefonisch +49 (0) 69 - 26 900 900



Produktinformation

[rbs.de/markets](https://www.rbs.de/markets)

 **RBS**™



Absicherung ist alles

Der Trend im Jahr 2014 lautet Aktien, Aktien, Aktien – zumindest war das bis vor kurzem noch die übereinstimmende Meinung, die man täglich den Medien entnehmen konnte. Die Propheten des Aktienbooms waren dabei nicht selten Analysten von Investmentbanken oder großen Fonds-Häusern. Daraus lässt sich schließen, dass die Empfehlungen vielleicht nicht ganz selbstlos gewesen sein dürften.

Institutionen sollen zwar nicht gezielt Anlagen empfehlen, von denen sie sich trennen wollen. Aber es kann nicht schaden, wenn man im Markt zur positiven Stimmung beiträgt, während man

Positionen auflöst. Zumindest scheint es, dass kaum einer der großen Marktteilnehmer derzeit kräftig auf Einkaufstour im Aktienmarkt ist. Denn das würde die Kurse anschieben. Doch dank andauernder Sorgen um Schuldenkrisen, Entwicklungsschwächen in Europa, den USA und China und nicht zuletzt

dem drohenden Ende der Stützungsprogramme von Notenbanken treten die Aktienindizes auf hohem Niveau auf der Stelle. Insgeheim weiß jeder, der die früheren Kursverläufe mit technischen Indikatoren zurückverfolgt, dass kleine und größere Korrekturen längst überfällig sind. Auch wer lieber Zyklen analysiert oder zum Beispiel die Dauer des Anstiegs des Dow Jones Industrial Average nach einer Rezession misst, kommt zum selben Ergebnis.

Vor dem Hintergrund steigender Risiken sollten Anleger in Zukunft verstärkt die Absicherung ihrer Vermögen im Auge behalten. Hierbei empfehlen Experten zunächst eine Diversifikation. Diese ist immer angebracht. Wer alles auf eine Karte – sprich eine Anlageklasse – setzt, der wird früher oder später vom Markt bestraft. Wer andererseits zu breit streut, erhält unter Umständen nicht die gewünschte Rendite.

Wer an Absicherung denkt, denkt oft an Anleihen. Die Renditen dieser als relativ sicher geltenden Papiere werden inzwischen wieder etwas attraktiver. Doch hohe Zinsen gibt es nur bei Anleihen, die mit Aufpreis zu haben sind. Eine deutsche Bundesanleihe mit Laufzeit bis zum 20. September 2016 zum Beispiel besitzt einen Kupon von 5,625 %, wird jedoch für 115,60 Euro angeboten. Addiert man die Kuponzahlungen der nächsten drei Jahre und vergleicht sie mit dem Aufschlag von 15,6 %, so bleiben gerade einmal 1,275 % Ertrag. Damit schlägt man nicht einmal die Inflation. Das andere Extrem sind Anleihen mit hohem Kupon und hohem Risiko, die auf Ramschniveau mit Abschlag angeboten werden. Wer Glück hat, erwirtschaftet eine stattliche Rendite, wer Pech hat, verliert seinen Einsatz. Die Börse wird zum Casino, die Renditeoptimierung dank Niedrigzinsumfeld zum Kampf um Werterhalt.

Einen Ausweg gegen Kaufkraftverlust, also die Inflation, bieten inflationsgeschützte Staatsanleihen oder Schuldverschreibungen und Zertifikate von privatwirtschaftlichen Emittenten, deren Preisbildung an den Verbraucherpreisindex in Europa gekoppelt ist. Durch sie entstehen zwar keine Verluste durch die fortwährende Geldentwertung, die Kurse der Anleihen an der Börse schwanken jedoch mit der Änderung des Zinsniveaus

Anzeige

CFDs | Forex


besser handeln

fair, zuverlässig, transparent

- ✓ Leistungsstarke, individuell anpassbare Plattform
- ✓ Enge Spreads und niedrige Margins
- ✓ Garantierte Stops
- ✓ Handeln aus dem Chart
- ✓ Mobile Trading mit iPhone, iPad und Android*
- ✓ Kostenlose Webinare

Jetzt Konto beantragen ohne Mindesteinlage

CFD-Handel kann zu Verlusten führen, die Ihre Einlagen übersteigen können. Mehr unter www.etxcapital.de/risk



The smarter way to trade

etxcapital.de/at

* iPhone und iPad sind Marken von Apple Inc. Android™ ist eine Marke von Google Inc.
ETX Capital ist ein Handelsname der Monecor (London) Ltd. und ist ein Mitgliedsunternehmen der London Stock Exchange.
ETX Capital ist autorisiert und reguliert durch die Financial Conduct Authority, Finanzdienstleistungsregisternummer 124721.

sowie durch Angebot und Nachfrage ebenso wie bei normalen Anleihen.

Absicherung durch Hedging

Eine andere Möglichkeit, sich vor Verlusten zu schützen, besteht im gezielten Hedging. Dabei wird ein Teil des Kapitals in Produkte investiert, die dann an Wert gewinnen, wenn die restlichen Positionen an Wert verlieren. Ein Beispiel: Ein Anleger hat sich eine Reihe von DAX-Titeln ins Depot gelegt, von denen er eine positive Kursentwicklung erwartet. Sollte der Gesamtmarkt wegen einer wirtschaftlichen Flaute jedoch nach unten drehen, möchte er sich absichern. Hierzu kauft er Put-Optionsscheine mit einem gewissen Hebel auf den DAX. Sie gewinnen überproportional an Wert, wenn der DAX fällt. Der DAX dient dabei als Sensor für den Gesamtmarkt. Steigen die Kurse jedoch, dürften die Optionsscheine wertlos verfallen. Dieser Verlust muss durch den Gewinn der übrigen Positionen übertroffen werden.

Seit jeher gelten auch Edelmetalle als sichere Anlage. In den letzten Jahren waren sie allerdings teilweise wilden Kursschwankungen unterworfen. Mit Blick auf den erwarteten Rückzug der Liquiditätsspritzen der amerikanischen Notenbank findet momentan eine Rückführung der Preise für Gold, Silber und Platin auf ein normales Niveau statt. Wo genau das sein wird, ist nicht klar. Aber es kann nicht schaden, mit einem Einstieg bei Kurseinbrüchen die Chancen auf ein Schnäppchen zu erhöhen. Gerne wird im Fall von Silber, Platin und Palladium die Verwendung in der Industrie angeführt, die den Kurs treiben könnte. Dies setzt jedoch einen wirtschaftlichen Aufschwung voraus. Wer auf Edelmetalle setzen will, braucht sich dafür keinen Safe anzuschaffen. Durch den Kauf eines

ETFs bzw. ETCs an der Börse kann man auch ohne echtes Metall an der Preisentwicklung von Edelmetallen partizipieren. Einige Emittenten werben sogar damit, dass ihre Produkte mit physischem Edelmetall – in der Regel Gold – hinterlegt sind. Allerdings gilt es zu beachten, dass ETFs als börsengehandelte Fonds zum Sondervermögen gehören, das bei einer Insolvenz des Emittenten erhalten bleibt. Bei ETCs ist das nicht der Fall. Hier besteht im Fall einer Emittenteninsolvenz Verlustgefahr.

In der letzten Finanzkrise haben die Deutschen ihre Liebe zu Immobilien entdeckt. Dies dürfte sich im kommenden Jahr fortsetzen. Experten schätzen den Markt als solide ein und erkennen keine Blasenbildung. Die demografische Realität könnte Anlegern jedoch langfristig ein Bein stellen. Es gibt immer weniger Nachwuchs. Wer soll die Vielzahl der Häuser letztlich bewohnen? Wer eine Immobilie als Altersvorsorge erwirbt, der muss sich des Risikos bewusst sein, das der Markt mit sich bringt. Die steigende Nachfrage der letzten Jahre hat sowohl bei Einzelobjekten als auch bei Immobilienfonds und Aktien von Immobiliengesellschaften für eine positive Entwicklung gesorgt. Diese wird gern als Referenz herangezogen, um die zukünftige Marktentwicklung zu suggerieren. Dabei ist jedoch äußerste Vorsicht geboten. Mit der Entfernung zum zeitlichen Zielhorizont nimmt die Vorhersagequalität ab.

Abseits der traditionellen Massenmärkte verlassen sich einige Anleger beim Werterhalt ihres Vermögens auf Kunstobjekte. Auch dies dürfte sich 2014 fortsetzen. Gemälde, Vasen, Möbel, Uhren oder Oldtimer sind nicht nur schön, sondern können auch als Wertspeicher dienen. Dabei ist jedoch Sachverstand gefragt. Solche Investments sind keineswegs für jedermann geeignet. Auch hier bleibt das Risiko beim Wiederverkauf, denn auf einem Kunstmarkt mit wenigen Teilnehmern findet sich vielleicht kein Interessent.

Fazit

Im kommenden Jahr dürfte der Werterhalt von Vermögen weiterhin ein großes Thema sein. Neben klassischen Anlageformen wie Aktien oder Anleihen bieten Derivate, Edelmetalle oder Sachwerte einen gewissen Schutz vor den Unwägbarkeiten der Märkte. Diversifikation ist auf jeden Fall zu empfehlen.

Die Renditen der als relativ sicher geltenden Anleihen werden wieder etwas attraktiver.



ICH LESE
NICHT
IRGEND EINE
ZEITUNG.

UND ICH TRADE NICHT AUF
IRGEND EINER PLATTFORM.

CMC MARKETS – HIER SIND TRADER ZU HAUSE.

- Innovative NextGeneration-Handelsplattform
- Weltweites Echtzeit-Trading, auch auf intuitiven Mobile-Apps
- Über 5.500 CFD-Produkte mit engen Spreads
- Persönliche Betreuung und umfassende Schulungen

Testen Sie die Spezialisten für CFD-Trading mit dem
kostenlosen, zeitlich unbegrenzten Demo-Konto:
www.cmcmarkets.de | +49 (0) 69 22 22 440 00

CMC
cmc markets

CFDs unterliegen Kursschwankungen. Ihr Verlustrisiko ist unbestimmbar und kann Ihre Einlagen in unbegrenzter Höhe übersteigen. Verluste können auch Ihr sonstiges Vermögen betreffen. Dieses Produkt eignet sich möglicherweise nicht für alle Investoren. Stellen Sie daher bitte sicher, dass Sie die damit verbundenen Risiken verstehen, und lassen Sie sich gegebenenfalls unabhängig beraten.

Behavioral Finance



Um beim Trading erfolgreich zu sein, muss sich der Trader auch mit den eigenen unbewussten Unzulänglichkeiten beschäftigen. Einige von diesen Unzulänglichkeiten sind in unserem Gehirn festgeschrieben. Behavioral Finance beschäftigt sich mit diesen menschlichen Faktoren beim Trading und zeigt einige erstaunliche Einsichten.

Die verhaltensorientierte Finanzwissenschaft, auch Behavioral Finance genannt, untersucht das Entscheidungsverhalten von Marktteilnehmern. Dabei konnten einige Phänomene herausgearbeitet werden, die darauf verweisen, dass der Mensch gar nicht so rational handelt, wie er es gerne hätte. Dementsprechend stehen bei der Behavioral Finance das Individuum und sein Handeln im Zentrum. Als mikrosoziologische Disziplin innerhalb der Volkswirtschaftslehre kommen psychologische und soziologische Methoden zur Erforschung der tatsächlichen Handlungslogik von Menschen an Finanzmärkten zur Anwendung.

Dabei darf die Behavioral Finance nicht als die Untersuchung von Emotionen missverstanden werden. Es wird nicht die augenblickliche Stimmung eines Investors auf seine Anlageresultate hin untersucht, sondern vielmehr wird die Frage behandelt, inwiefern Menschen aufgrund einer unbewussten Handlungslogik immer wieder zu einer bestimmten Entscheidung neigen. Einem Trader können diese Einsichten helfen, besser an den Märkten zu handeln und den schwerwiegendsten Fehlern aus dem Wege zu gehen.

In der Behavioral Finance werden bestimmte Fehler behandelt, die Investoren regelmäßig unterlaufen, häufig ohne Wissen des Handelnden. Diese Fehler sind in der Grundstruktur der Problemlösungsalgorithmen des Gehirns eingebaut. Um nicht weiter im Theoretischen zu verbleiben, sollen dazu zwei ausführliche Beispiele angeführt werden.

Beispiel A: Schnelles und langsames Denken

Bitte lesen Sie die sorgfältig diese Fragen und finden Sie eine Antwort:

1. Ein Schläger und ein Ball kosten zusammen 1,10 €. Der Schläger alleine kostet einen Euro mehr als der Ball. Wie viel kostet der Ball?
2. Wenn es für fünf Maschinen fünf Minuten dauert, fünf Gegenstände zu produzieren, wie lange wird es dauern, wenn 100 Maschinen 100 Gegenstände produzieren?
3. Auf einem See breitet sich auf der Oberfläche etwas Lilaartiges aus. Jeden Tag verdoppelt sich die bedeckte Fläche. Wenn 48 Tage benötigt werden, um die ganze Oberfläche zu bedecken, wie viele Tage sind notwendig, den halben See zu bedecken?

Haben Sie Ihre Antworten aufgeschrieben?

Wenn Sie für die erste Frage 10 Cent angegeben haben, sind Sie in guter Gesellschaft. Aber leider ist diese Antwort falsch. Der Schläger muss 1,05 € kosten, d. h. der Ball kann dann nur 5 Cent kosten. Das schnelle Lesen und Beantworten der Frage zwei führt



häufig auch zu der Antwort von 100 Minuten, was aber ebenfalls nicht korrekt ist, sondern es bleibt bei 5 Minuten. Auch bei der letzten Frage neigen viele Leser zu der spontanen Antwort 24 Tage, aber natürlich kann es nur der 47. Tag sein!

Auch wenn Sie nicht alle Antworten richtig beantwortet haben, müssen Sie sich keine Sorgen über Ihre geistigen Fähigkeiten machen. In Wirklichkeit schaffen es gerade einmal im Durchschnitt 17 Prozent der Bevölkerung, alle drei Fragen richtig zu beantworten. Die Erfahrung des Autors bestätigt dies. Bei einem Test bei Studenten an der Universität Siegen zeigte es sich, dass bei jeder einzelnen Frage mindestens 50 Prozent daneben lagen. Woran kann das liegen?

Menschen sind die meiste Zeit auf Autopilot. Sie handeln ohne reflexive Überlegungen einfach nach Routinen. In Wirklichkeit werfen wir nur sehr selten tatsächlich unseren Denkapparat an

– wie beispielsweise bei der Berechnung von 24×17 , bei der man tatsächlich mal nachdenken muss. Versuchen Sie einmal 24×17 im Kopf zu rechnen und dabei gleichzeitig etwas anderes zu machen – es ist ziemlich unmöglich.

Im Vergleich zu den oben gestellten Fragen ist das Geschehen an den Finanzmärkten wesentlich komplexer und unübersichtlicher. Jeden Tag werden mehr Informationen produziert als wir innerhalb eines Lebens abarbeiten könnten. Die ständige Bewegung an den Märkten verhindert jegliches Nachdenken über die Richtigkeit und Sinnhaftigkeit einer Handlung – der Komplexitätsgrad ist einfach zu hoch.

Anzeige

wikifolio

Rendite

Herkömmlichen Finanzprodukten fehlt etwas

Holen Sie sich das **e** einfach ins Depot!

www.wikifolio.com

in die besten Trader investieren | alle Trades einsehbar | bei allen Banken

Beispiel B: Selbstüberschätzung (Overconfidence)

Nun haben wir noch ein Quiz für Sie. Bei den folgenden zehn Fragen geben Sie bitte jeweils eine hohe und eine niedrige Schätzung für jede Frage ab. Schätzen Sie so genau wie möglich!

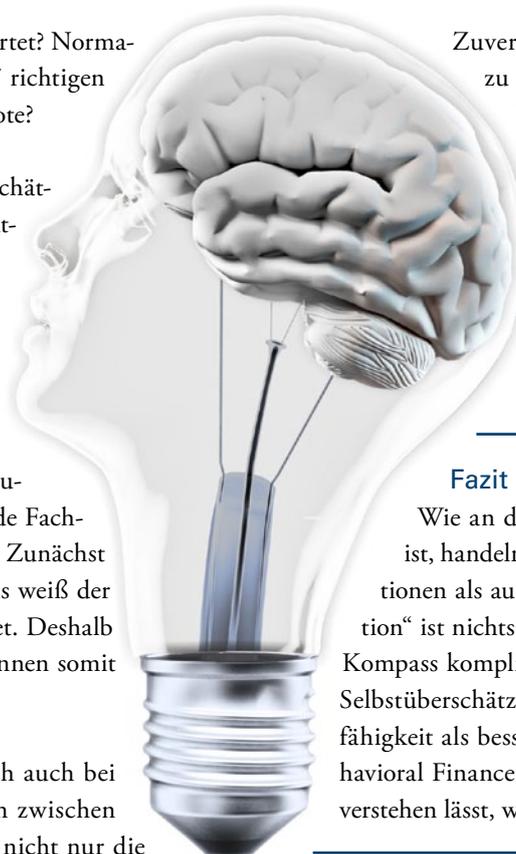
Hohe und niedrige Schätzung (zu 90 Prozent richtig)

Martin Luthers Todesalter	Martin Luther war mindestens und höchstens Jahre alt, als er starb.
Länge des Nils in Kilometer	Der Nil ist mindestens und höchstens Kilometer lang.
Länder in der OPEC	In der OPEC sind mindestens und höchstens Länder.
Bücher im Alten Testament	Es sind mindestens und höchstens Bücher im Alten Testament.
Kilometer bis zum Mond	Es sind mindestens und höchstens Kilometer bis zum Mond.
Gewicht eines leeren Airbus 380 in Kilogramm	Ein leerer Airbus 380 wiegt mindestens und höchstens Kilogramm.
Todesjahr von Mozart	Mozart starb frühestens im Jahr und spätestens im Jahr
Schwangerschaft eines Elefanten in Tagen	Eine Elefantenschwangerschaft dauert mindestens Tage und längstens Tage.
Entfernung zwischen London und Tokio in Kilometern	Die Entfernung zwischen London und Tokio beträgt mindestens Kilometer und höchstens Kilometer.
Tiefster Punkt im Ozean in Metern	Der tiefste Punkt im Ozean liegt bei mindestens und höchstens Metern.

Wie viele Fragen haben Sie richtig beantwortet? Normalerweise liegt die Quote zwischen 4 und 7 richtigen Antworten. Woran liegt die hohe Fehlerquote?

Die Antwort ist relativ simpel: Wir überschätzen unsere eigene Urteilsfähigkeit. Und seltsamerweise gilt dies auch für Experten. So hat der Politikwissenschaftler Philip Tetlock sich einmal die Prognosen von Politikberatern angeschaut und mit den tatsächlichen Ergebnissen verglichen. Er hat festgestellt, dass die Prognosen der Experten für das eigene Fachgebiet weniger zuverlässig waren als die Prognosen für fremde Fachgebiete. Dies hat mit zwei Faktoren zu tun: Zunächst einmal ist die Zukunft offen, und zweitens weiß der Experte einfach zu viel über sein Fachgebiet. Deshalb sind seine Prognosen zu detailliert und können somit natürlich auch leichter danebenliegen.

Was für Politikexperten gilt, bestätigt sich auch bei Aktienmarktexperten. In einem Vergleich zwischen Studenten und Finanzmarktexperten war nicht nur die



Zuversicht letzterer höher, bessere Prognosen zu stellen, sondern auch die Fehlerrate war höher. Genauso wie wir, wenn wir die Schwangerschaftszeit von Elefanten erraten sollen, unterliegen die Finanzexperten dem Phänomen der Selbstüberschätzung. Die Erkenntnis von Platon – „Ich weiß, dass ich nichts weiß“ – sollten sich gerade Finanzexperten zu Herzen nehmen.

Fazit

Wie an den beiden Beispielen sehr schön zu sehen ist, handeln Menschen häufig aus ganz anderen Intentionen als aus rationalen Überlegungen heraus. „Intuition“ ist nichts weiter ein Autopilot, der als evolutionärer Kompass kompliziertes Überlegen ersetzen will. Auch die Selbstüberschätzung ist gefährlich, da wir unsere Urteilsfähigkeit als besser einschätzen, als sie sein kann. Die Behavioral Finance hält uns einen Spiegel vor, der uns besser verstehen lässt, wie wir ticken.

Ihre Treue

wird belohnt



**Mit jedem Trade
Punkte sammeln
und wertvolle
Prämien erhalten**

Eröffnen Sie ein Konto bei **ActivTrades** und erhalten Sie einen Bonus von **500 Punkten**.

Sie möchten einen Kunden werben? Sichern Sie sich **1.500** weitere Punkte für Ihr Prämienkonto!

ACTIVTRADES

Online-Broker seit 2001

1 Thomas More Square, E1W 1YN London | +49 (0)69 2547 2476 | Germandesk@activtrades.com

Hebelprodukte bergen ein hohes Risiko für Ihr Kapital. Für ActivTrades Rewards gelten die aktuellen Teilnahmebedingungen. Weitere Informationen finden Sie auf unserer Webseite www.activtrades.de. ActivTrades PLC ist von der britischen Financial Conduct Authority (FCA – Registrierungsnummer 434413) zugelassen und wird von dieser reguliert.

Öl und Metalle – Wohin bewegen sich die Motoren der Weltwirtschaft?

Inhalte
Rohstoffe

Rohstoffmärkte 2013 ... 74
Öl und Metalle – Wohin
bewegen sich die Motoren
der Weltwirtschaft?

Trends 2014 ... 78
Gold – Comeback des
gelben Edelmetalls?

Rohstoff im Fokus ... 82
Kakao

Rohstoffanleger hatten in den vergangenen Monaten keine leichte Zeit. Nicht nur typisch konjunkturträchtige Rohstoffe wie Kupfer oder Öl verbuchten Kursverluste, auch Edelmetalle konnten nicht von Krisenszenarien profitieren. Die Einflussfaktoren sind unterschiedlich, daher nutzt ein differenzierter Blick.

Anleger hatten mit Industriemetallen in der letzten Zeit wenig Grund zur Freude. Anlass waren die vergleichsweise mageren Aussichten für das globale Wirtschaftswachstum. Die europäische Staatsschuldenkrise hatte zu einer verhaltenen Entwicklung beigetragen. Aber auch in China wachsen die Bäume nicht in den Himmel, die Zeiten zweistelliger Wachstumsraten sind vorbei. Aktuell erwartet die Weltbank für 2013 ein Wachstum in China von 7,5 %. Investoren sollten allerdings nicht vergessen, dass die chinesischen Wachstumsraten immer noch deutlich höher sind als in Europa und den USA. Für 2014 rechnet die staatliche Agentur Beijing Antaike mit einer Nachfrage nach Kupferraffinade in Höhe von 8,6 Mio. Tonnen und damit einem Anstieg von 5-6 % gegenüber 2013.

Investoren richten ihr Augenmerk aber auch auf das globale Bruttoinlandsprodukt. Hier erwartet die Weltbank im aktuellen Jahr einen Zuwachs von 2,2 %, im kommenden Jahr soll dieser bei 3 % liegen. Von den Jahrestiefstkursen bei über 6.600

US-Dollar pro Tonne hat sich der Kupferpreis wieder auf über 7.100 US-Dollar hochgearbeitet. Hier scheint eine Bodenbildung vonstanzzugehen, so dass Investoren mit einer weiteren Erholung bei Kupfer rechnen können.

Stabiles Palladium

Im Unterschied zu anderen Metallen wie Gold, Silber und Kupfer wurde der Palladium-Kurs in den vergangenen Monaten weniger belastet. Seit Jahresbeginn 2013 hat sich der Preis für die Feinunze per saldo kaum verändert. Investoren können auch weiter mit stabilen bis steigenden Preisen rechnen. Norilsk Nickel, der größte Palladiumproduzent weltweit, geht auf das Gesamtjahr 2013 gesehen von einem Angebotsdefizit von etwa einer Million Feinunzen aus. Darüber hinaus rechnet das Unternehmen auch mit einem Rückgang der Lagerbestände, so dass darauf weniger zur Deckung des Bedarfs zurückgegriffen werden kann. Auch Streiks in Südafrika führen dazu, dass die Angebotsseite kritisch bleibt. Zuletzt haben höhere Autoverkaufszahlen in den USA und China zu verstärkter Nachfrage nach Palladium geführt. In beiden Ländern werden überwiegend Autos mit Benzinmotoren verkauft, bei denen Palladium für Katalysatoren benötigt wird.

Haushaltsstreit belastet

Die Etatstreitigkeiten in den USA haben auch zu einer abwartenden Haltung auf dem Rohstoffmarkt geführt. Anleger sind sich



uneins darüber, ob und wie sich drohende Ausgabenkürzungen auf die Wirtschaft auswirken könnten. Darüber hinaus haben Investoren die geopolitische Situation genau im Blick. Zuletzt gab es allerdings im Syrienkonflikt Entspannung. Auch der neue iranische Präsident Hassan Rohani zeigte sich von einer versöhnlichen Seite, was dazu beigetragen hat, dass der Preisdruck auf das schwarze Gold nachgelassen hat. Sowohl die Preise bei Brent- als auch bei WTI-Öl haben sich zunächst wegen der politischen Krisen in einigen Öllieferländern nach oben bewegt.

Währungs-Alternative

Die Kombination aus Haushaltsverschuldung und geopolitischen Risiken hat bei Anlegern zur Suche nach einem sicheren Hafen geführt. In Nordamerika macht sich die Nachfrage von Privatanlegern nach Silbermünzen bemerkbar. Die staatliche kanadische Prägeanstalt Royal Canadian Mint hat im ersten Halbjahr 2013 12,1 Mio. Silbermünzen verkauft, die US-amerikanische Münzprägeanstalt von Januar bis August sogar 33 Mio. Silbermünzen. Damit zeigt sich, dass Anleger Sicherheit abseits des US-Dollar suchen. Anleger haben sich hier klar

Anzeige

4D Projects



Holen Sie das Maximum aus den Neuen Medien heraus!

4D Projects, Ihr Full-Service Dienstleister für Neue Medien

4D Projects • Tel: 0211 74 95 80 00 • consulting@4dprojects.de • www.4dprojects.de

Webconsulting

Webdesign

SEO / SEM

E-Commerce

App & Mobile Web

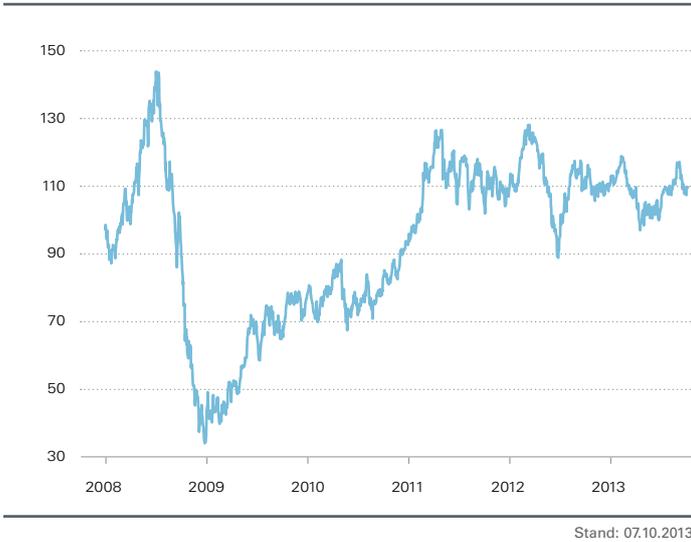
Online Marketing

Online PR & Presse

Social Networks

3D Visualisierung

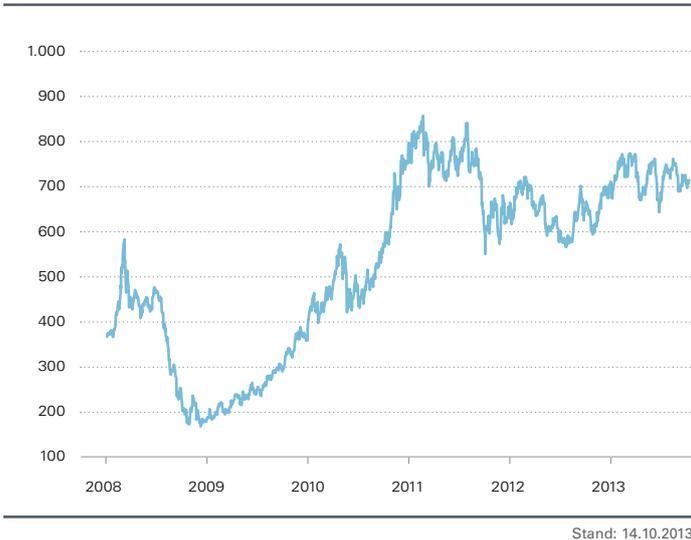
Brent-Öl-Spotpreis FOB (US-Dollar pro Barrel)



Kupfer-Spotpreis in US-Dollar je Tonne



Palladium-Spotpreis in US-Dollar je Feinunze



antizyklisch verhalten. Notierte der Preis für die Feinunze Silber zum Jahresanfang noch bei über 30 US-Dollar, wurden Ende Juni nur noch gut 18 US-Dollar bezahlt. In den letzten Wochen hat sich der Preis wieder auf über 22 US-Dollar erhöht (Stand 08.10.2013).

Größter Energieproduzent

Bei wichtigen Energieproduzenten denken Anleger am ehesten an Länder aus dem Nahen Osten. Ganz vorne rangiert sicher auch Russland. Seit dem Sommer sind allerdings die USA der weltweit größte Energieproduzent. Damit wird für die Volkswirtschaft ein Traum von Unabhängigkeit wahr, der spätestens seit der Ölkrise der 1970er-Jahre immer wieder geträumt wurde. Nach Angaben der Internationalen Energieagentur und der US Energy Information Administration haben die USA pro Tag 22 Mio. Barrel (1 Barrel entspricht 159 Liter) einschließlich entsprechender Mengenäquivalente an Erdöl, Erdgas und verwandten Energierohstoffen gefördert. Dies ist möglich geworden durch die Fracking-Technologie, die allerdings von Umweltschützern kritisiert wird und auch nicht billig ist. Trotzdem ist bei den Energierohstoffen keine Verknappung des Angebots mit entsprechenden Preisauswirkungen in Sicht.

Ende des Superzyklus?

Die Beratungsgesellschaft McKinsey sieht bei den Rohstoffen noch kein Ende eines Superzyklus, auch wenn Kurse z. T. deutlich von den Höchstständen entfernt sind. Damit ist McKinseys Einschätzung konträr zu denen von Citigroup und Goldman Sachs. Die beiden Banken sehen mit Blick auf ein steigendes Angebot bei vielen Rohstoffen und eine Wachstumsdelle in China die Kursentwicklung an den Rohstoffmärkten eher kritisch. McKinsey verweist dagegen darauf, dass die Nachfrage nach Rohstoffen in der Tendenz ungebrochen ist. Durch die Förderung in immer entlegeneren Regionen und mit immer aufwendigeren Technologien wie z. B. der Offshore-Gewinnung von Öl müsse diese befriedigt werden. Vor allem aufgrund des Rohstoff-Hungers der Emerging Markets spricht vieles dafür, dass Anleger selektiv mit Rohstoffen gute Erträge einfahren können.

WIR **WACHSEN** JAHR FÜR JAHR



Dass die PALFINGER AG kontinuierlich wächst, liegt zum großen Teil an der erfolgreichen Internationalisierungsstrategie: Durch neue Partnerschaften wurden etwa der Markteintritt in China und ein gewaltiger Wachstumsschritt im Bereich Marine erzielt. Doch nur nachhaltiges Handeln – und zwar in sämtlichen Bereichen – ist die Wurzel für gesundes Wachstum und langfristigen Erfolg. Dann gedeihen die Geschäfte auch in Zukunft prächtig! www.palfinger.ag

PALFINGER
LIFETIME EXCELLENCE



GOLD

Comeback des gelben Edelmetalls?

Häufig kommt es an den Märkten anders als man denkt. Im September 2011 schien der Sprung über die Marke von 2.000 US-Dollar für die Feinunze Gold nur eine Frage der Zeit. Doch bevor die runde Marke erobert wurde, setzten Kursverluste ein. Mittlerweile scheinen eher die pessimistischen Stimmen lauter zu werden. Anleger sollten Gold jedoch nicht vorschnell abschreiben.

John Paulson, ein Star der Hedgefonds-Szene, hatte vor der US-Subprime-Krise auf den Ausfall von Hypotheken spekuliert und lag damit goldrichtig. Anders beim gelben Edelmetall. Hier hatte er auf steigende Kurse gesetzt und im zweiten Quartal des Jahres entnervt die Reißleine gezogen. Wenige Wochen vorher hatte Paulson seinen Investoren noch zu Käufen bei dem Edelmetall geraten. Dann kam es zu einem deutlichen

Meinungswechsel. Paulson fuhr Anteile am SPDR Gold Trust, dem wichtigsten Gold-ETF, um 2 Mrd. US-Dollar deutlich zurück.

Verkäufe der mit physischem Gold hinterlegten ETFs machten sich auch auf der Nachfrageseite des Edelmetalls bemerkbar. Nach Angaben des World Gold Council lag die Goldnachfrage im zweiten Quartal 2013 12 % unter der Nachfrage im Vergleichsquartal des Vorjahres, bei 856,3 Mio. Tonnen. Auch der Großinvestor George Soros hat sich von seinen Goldbeständen getrennt. In Folge haben sich die zittrigen Hände, also die eher spekulativ und kurzfristig

eingestellten Investoren, aus Goldinvestments verabschiedet und mit dazu beigetragen, dass die Kurse weiter nach unten gegangen sind.

Unterschiedliche Kursziele

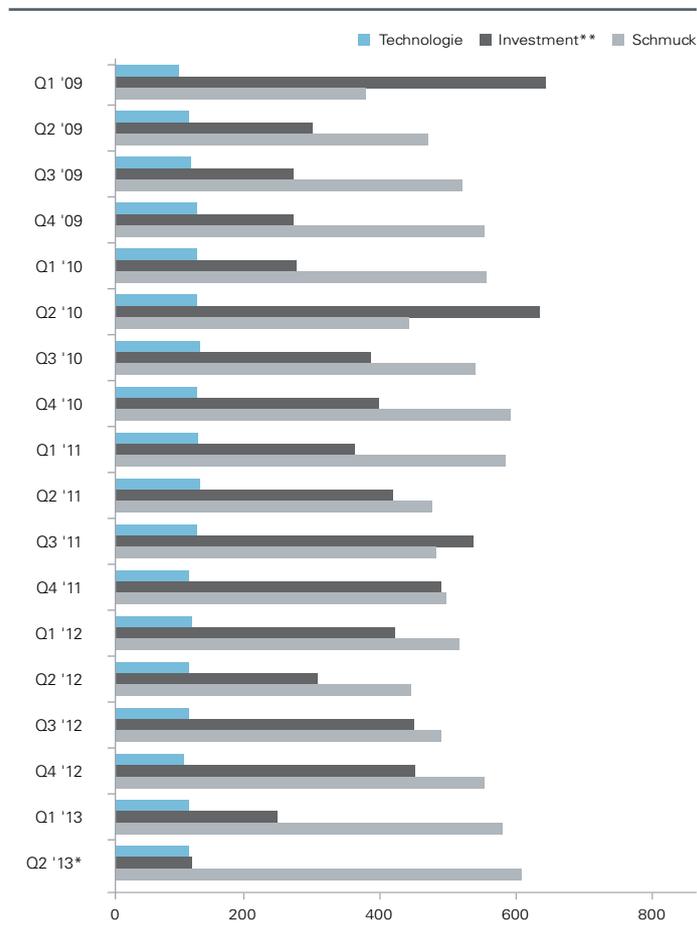
Die Kursziele der großen Investmentbanken für Gold liegen weit auseinander. Zu den extremen Gold-Bullen gehört Albert Edwards von der französischen Société Générale. Durch den Wertverlust der Devisen in den Schwellenländern sieht Edwards eine weltweite Rezession kommen. Das Szenario führt seiner Meinung nach zu einem weiteren Gelddrucken der US-amerikanischen Notenbank. In diesem Umfeld geht Edwards von einem Kursziel für die Feinunze Gold in Höhe von 10.000 US-Dollar aus. Damit steht er sicher weitgehend alleine da.

Auf der pessimistischen Seite steht beispielsweise Rohstoff-Experte Jim Rogers, der für Gold ein Kursziel von 900-1.000 US-Dollar ausgerufen hat. Auch andere Experten hatten nach dem Kursrückgang bei dem Edelmetall ihre Kursziele nach unten genommen. Andererseits kann ein Pessimismus im Goldmarkt durchaus ein positives Zeichen sein, auf dessen Fundament eine neue Hausse entstehen kann. Treue Gold-Käufer kommen aus Indien und China. Inflationäre Tendenzen in einigen Emerging Markets sollten den Goldpreis weiter unterstützen. Seit acht Jahren haben sich die Goldverkäufe in China in Form von Münzen und Barren verdreißigfacht. Historisch betrachtet wandert Gold meist in Länder, in denen Wohlstand entsteht. Bislang sind New York und London die Zentren des Goldhandels. Durch die Nachfrage nach Gold außerhalb Europas und den USA gewinnen auch Handelsplätze in den Emerging Markets zunehmend an Bedeutung. Der Goldmarkt entzieht sich damit auch zunehmend einer möglichen einseitigen politischen Beeinflussung der Preise, die manche Experten kritisieren.

Politischer Goldpreis?

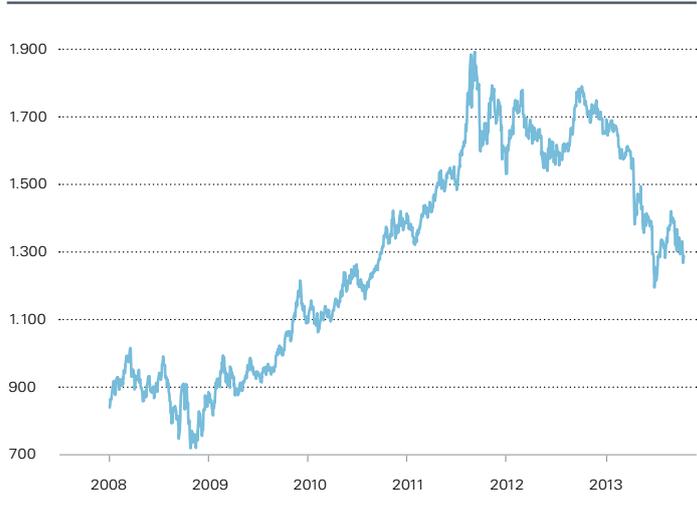
Der Goldmarkt ist ein vergleichsweise enger Markt. Immer wieder tauchen Gerüchte auf,

Weltweite Goldnachfrage nach Verwendungszweck vom 1. Quartal 2009 bis zum 2. Quartal 2013 (in Tonnen)



* vorläufig; ** Die Werte ergeben sich aus der Addition der Goldnachfrage zu Investmentzwecken in Form von Barren oder Münzen sowie Wertanlagen, die physisch mit Gold hinterlegt sind, wie zum Beispiel ETFs (Exchange Traded Funds) oder ähnliche Anlageformen. Quelle: GFMS; London Bullion Market Association (LBMA); World Gold Council, Statista Stand: August 2013

Gold-Spotpreis in US-Dollar je Feinunze



Stand: 14.10.2013

die davon ausgehen, dass der Markt nicht ganz frei von politischen Eingriffen ist. Während der Haushaltskrise in den USA gab Gold am 01.10. von knapp 1.320 auf unter 1.290 US-Dollar deutlich nach. Logischerweise hätte die Krisensituation zu steigenden Goldpreisen führen müs-

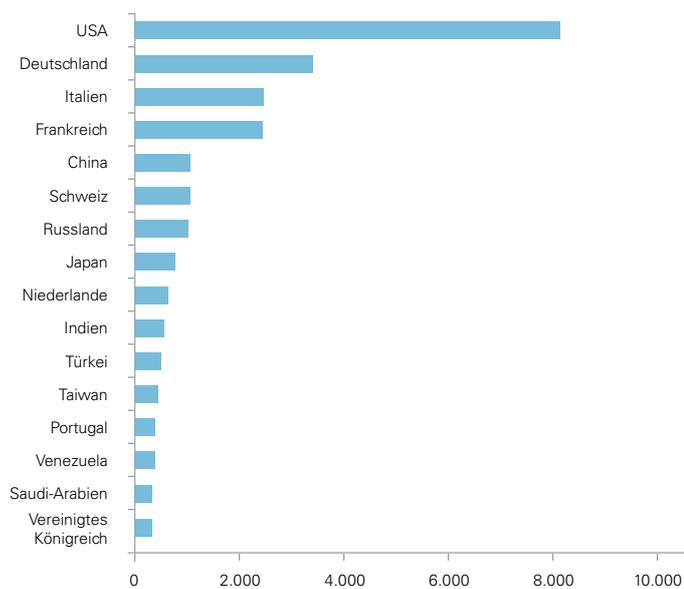
Historisch betrachtet wandert Gold meist in Länder, in denen Wohlstand entsteht.

sen. Kritiker führen an, dass mit den Gold-Verkäufen politisch beeinflusst eine Flucht aus dem US-Dollar ins Gold vermieden werden sollte. Wie auch immer sich die Situation im Einzelfall darstellen mag, ein Vertrauensverlust in etablierte Währungen wird damit langfristig nicht gestoppt werden können. Etablierte Leit-Währungen wie der US-Dollar mutieren durch die Notenbankpolitik der extrem hohen Liquidität und des damit einhergehenden Vertrauensverlustes zu Leid-Währungen.

Inflationsschutz

Die Wahrscheinlichkeit ist groß, dass die weit geöffneten Geldschleusen der Notenbanken zu einer Inflationsentwicklung führen werden. Im Unterschied zu Währungen kann Gold nicht abgewertet werden. Die Deutschen sind aufgrund ihrer Geschichte besonders stark von Inflationsängsten geplagt. Knapp 8.000 Tonnen Gold befinden sich mit Stand vom Dezember 2012 nach einer Studie des Edelmetallkonzerns Heraeus und des Steinbeis Research Center for Financial Services im Besitz deutscher Privatanleger. Allerdings müssen die Investoren Nerven beweisen. Das heißt, dass Anleger wieder mit einer deutlich stärkeren Schwankung bei

Länder mit den größten Goldreserven 2013



Ohne Angaben von Ländern, die ihre Goldbestände in den letzten 6 Monaten nicht an den IMF berichtet haben sowie die Länder, bei denen zwar bekannt ist, dass sie über Goldreserven verfügen, diese allerdings nicht veröffentlichen Quelle: IMF, World Gold Council, Statista; Stand: Oktober 2013



Gold rechnen müssen als in der Phase stark steigender Kurse von November 2008 bis September 2011, in welcher der Goldpreis von unter 700 US-Dollar auf über 1.900 US-Dollar stieg. Hohe Volatilität beim Gold ist allerdings keine neue Entwicklung. Von 1974 bis 1976 halbierte sich der Goldpreis, um dann richtig durchzustarten. Der Kurs legte dann bis 1980 um 700 % zu.

Rendite oder Sicherheit

Ein gewisser Prozentsatz an Gold sollte in keinem Portfolio fehlen. Im Vordergrund stehen dabei nicht nur Renditegesichtspunkte, sondern vor allem der Erhalt der Kaufkraft durch das Edelmetall. Diese wird auch von den Goldskeptikern nicht in Frage gestellt, die argumentieren, dass Gold keine Zinsen zahlt und keine Dividenden ausschüttet. In Zeiten niedriger Zinsen können Anleger bei risikoarmen Anleihen kaum die Inflationsrate erwirtschaften. Bei höheren Zinsen steigen auch die Ausfallrisiken der Schuldner. Gold dagegen hat in seiner jahrtausendealten Geschichte noch keinen Ausfall erlebt, was man weder von Staats- noch von Unternehmensanleihen behaupten kann.

Advertorial

Wir heizen Ihre Rendite an!

Bis zu 8 % Zinsen mit Energie, die nachwächst



Anleger machen sich mehr und mehr Gedanken darüber, mit welchen Produkten zufriedenstellende Renditen erzielt werden können. Bankeinlagen wie Tages- und Termingelder, Sparbücher oder Sparbriefe sowie Staatsanleihen bieten Zinssätze, die nicht einmal die Inflationsrate kompensieren. Traditionelle Sparer verlieren also Tag für Tag bares Geld. Das muss nicht sein. Es gibt durchaus Alternativen, mit denen attraktive Renditen erwirtschaftet werden können. Die Genussrechte vom Holzpelletproduzenten German Pellets sind eine davon.

Pelletmarkt wächst weiter

Der Pelletmarkt in Deutschland und Europa entwickelt sich weiter positiv. Der Bestand an Pelletheizungen hat sich in Deutschland auf über 300.000 Stück erhöht. Immer mehr alte Ölheizungen werden durch moderne und umweltfreundliche Pelletheizungen ersetzt. Bis Ende 2013 rechnet der Deutsche Energieholz- und Pelletverband mit einem Zuwachs von weiteren 25.000 Pelletheizungen. Der Gesamtbestand würde sich auf 325.000 Feuerungen erhöhen. Die steigende Nachfrage nach Pellets ist vor allem auf den Preisvorteil gegenüber fossilen Brennstoffen zurückzuführen. Aktuell haben die Presslinge bei gleichem Heizwert einen Kostenvorteil von rund 35 Prozent gegenüber Öl. Weitere Vorteile sind die umweltfreundliche Verbrennung, die komfortable Handhabung und die hohe Versorgungssicherheit.

German Pellets – Marktführer im Bereich Holzpellets

German Pellets ist der weltweit größte Produzent und Händler von Holzpellets. Das Unternehmen wurde im Jahr 2005 gegründet, beschäftigt 610 Mitarbeiter und erwirtschaftete in 2012 einen Umsatz von insgesamt 519 Mio. Euro sowie einen Jahresüberschuss von 4,4 Mio. €. An insgesamt 19 Standorten in Deutschland, Österreich und den USA produziert das Familienunternehmen hochwertige Holzpellets für Privatverbraucher, Gewerbetreibende und Kraftwerksbetreiber.

Kapitalmarktprodukte erfolgreich etabliert

Mit insgesamt zwei voll platzierten Anleihen und dem seit 2010 angebotenen Genussrechte-Programm gehört German Pellets zu den erfolgreichsten Emittenten im deutschen Mittelstand. Eine transparente Kommunikation, eine erfolgreiche Unternehmensstory und gute wirtschaftliche Kennzahlen sorgen für stetig steigenden Anlegerzuspruch. Gerade Privatanleger investieren vermehrt in Genussrechte und erzielen damit Renditen, die mit herkömmlichen Anlageprodukten nicht mehr möglich sind. Wichtig dabei: Der

Anleger muss sich über das höhere Risiko dieser Geldanlage bewusst sein. „Es gibt keine attraktive Rendite ohne Risiko mehr. Deshalb ist es umso wichtiger, gezielt aufzuklären und Interessenten bezüglich der richtigen Geldanlage zu beraten“, erläutert Carsten Scholz, Leiter Investor Relations bei German Pellets. Hier sieht German Pellets auch den wichtigsten Grundstein für den Erfolg. „Wir informieren, weisen auf Risiken und Chancen hin und raten dazu, verfügbares Kapital sinnvoll auf verschiedene Anlageprodukte zu verteilen“, sagt Carsten Scholz. Das kommt bei den Anlegern gut an und schafft Vertrauen. Seit Emissionsstart zahlte German Pellets stets (3x) den vollen Zinssatz von 8 Prozent. Bis Ende 2014 soll das Programm mit einem Volumen von 50 Mio. Euro voll platziert sein.



Daten & Fakten zum Genussrecht

Mindestanlagebetrag: 2.500 €

Zins: 8 % p.a. (ergebnisabhängig)

Zinszahlung: jährlich

Laufzeit: unbegrenzt, mind. 5 Jahre

Gebühren: keine

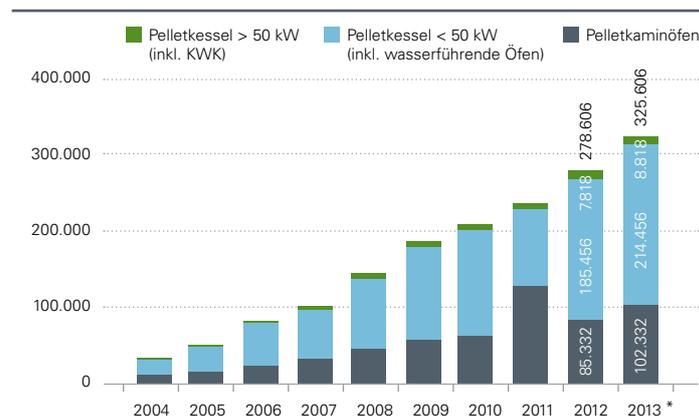
Kontakt

Telefon: +49(0) 3841-30306666

E-Mail: genussrechte@german-pellets.de

Web: www.german-pellets-genussrechte.de

Pelletfeuerungen in Deutschland



© Deutsches Pelletinstitut

*Prognose

Quelle: DEPI auf Basis der Zahlen von Biomasseatlas.de, ZIV, HKI; Stand Januar 2013



Kakao:

Defizit als treibende Kraft

Schokolade ist eine himmlische Versuchung. Weltweit kommen immer mehr Menschen auf den Geschmack. Sei es weil sie lecker ist und glücklich macht und oder weil allein die wachsende Weltbevölkerung die Zahl der Naschkatzen erhöht. Der steigende Bedarf treibt die Nachfrage nach dem Rohstoff Kakao, was in den vergangenen Monaten dessen Preis antrieb. Das Aufwärtspotenzial scheint jedoch noch nicht ausgereizt.

Um Schokolade herzustellen, braucht es vor allem eines: Kakaomasse. Gewonnen wird sie aus den Samen des Kakaobaumes, der aufgrund seines Wasser- und Wärmebedarfs nur in den regenreichsten Gebieten nahe dem Äquator angebaut wird. Die weltweit größten Lieferanten von Kakao sind die westafrikanischen Länder Elfenbeinküste und Ghana. Ihr Anteil an der weltweiten Produktion macht beinahe 60 Prozent aus. Für eine Einschätzung der Situation auf der globalen Angebotsseite spielen sie folglich eine wichtige Rolle. Wie viel wird in Westafrika produziert, ist dabei stets die brennendste Frage. Aktuell geht es um die im Oktober begonnene Haupternte des Wirtschaftsjahres 2013/14 (bis Ende September), die bis etwa März/April dauert. Die Prognosen für diese Periode sind gedämpft. Schlechte Wetterbedingungen, es gab nicht genug Niederschläge in der wichtigen Wachstumsphase der Kakaofrüchte, dürften den Ertrag schmälern, so die Befürchtungen. Weil Kakao sehr anfällig für Pilzbefall und andere Krankheiten ist, werden zudem Pflanzenschutzmittel eingesetzt. Der Einsatz scheint diesmal jedoch geringer. So zumindest die Annahme – unter anderem, weil Ghana seine Ausgaben dafür gekürzt hat. Entsprechend gibt es auch Spekulationen über eine schlechtere Qualität der Kakaobohnen. Beides, geringere Ernte und schlechte Qualität, nährt somit die Annahme eines weltweit knapperen Angebots.

Große Nachfrage

Auf der anderen Seite steigt die globale Nachfrage wegen des wachsenden Schokoladenkonsums. Bereits im Wirtschaftsjahr 2012/13 reichte das Angebot daher nicht aus, um die Nachfrage zu decken. Nach drei Jahren mit Ernte-Überschüssen prognostiziert

der Branchenverband ICCO (International Cocoa Organization) erstmals wieder ein Defizit, und zwar von 52.000 Tonnen. Dieses dürfte jedoch zunächst von dem Überschuss aus dem Vorjahr von 87.000 Tonnen mehr als aufgefangen worden sein. Dennoch zogen die Kakaopreise seit Juni kräftig an. Sie avancierten damit im bisherigen Jahresverlauf 2013 zu den besten Performern im Rohstoffsektor. Der Spotpreis für Kakao in London legte bis dato (4. Oktober 2013) um 14,4 % zu. Der aktuell aktivste Future an der Terminbörse ICE, der für Dezember 2013, stieg um 13,3 %. Bereits fest im Blick war und ist das Wirtschaftsjahr 2013/14. Die weltweiten Angebotsorgen wegen der schlechten Wetterbedingungen in Westafrika sowie die erwartete steigende Nachfrage wirken preistreibend. Schließlich gehen viele Prognosen von einem deutlich größeren Defizit aus als im Vorjahr. Sollte diese Annahme Bestand haben und sich sogar noch verstärken, könnte dies für weitere Zuwächse beim Kakaopreis sorgen.

Kakao – Spotpreis London (ICCO)



Stand: 04.10.2013

Derivate auf Kakao (aktuelle Basiswerte: JPMCCI - Cocoa und Dezember-Future (ICE))

Typ	WKN	Basispreis / Knock-out	Laufzeit	Hebel
Indezertifikat	VT1FCM	-	open end	-
Hebel-Zert. (long)	CK6HEX	1.969,94 / 2.021,58 USD	open end	4,08
Hebel-Zert. (short)	CK4CHK	3.280,18 / 3.193,72 USD	open end	3,91

AUSGABE 5/13 WWW.SUVMAGAZIN.DE

EINE PUBLIKATION VON **OFROAD**

SUV
SPORT UTILITY VEHICLE
MAGAZIN

Deutschlands erstes SUV-Automagazin

WINTER-REIFENTEST
Audi Q7 | Porsche Cayenne

KONZERNDUELL
Audi Q7 | Porsche Cayenne

NEU

6 PROFILE IM VERGLEICH

PRAXISTEST >>> Dacia Duster

>>> **FASZINATION US-WESTKÜSTE:**
Mit dem V8 durch Californien & Nevada

IM TITELTEST **VOLVO XC60**
>>> GEFAHREN & GETESTET

>>> **2WD-TEST:**
Peugeot 2008

>>> **NACHGEFRAGT:**
Wie erfolgreich sind die neuen Hybrid-Modelle?

Deutschland € 3,50 • Österreich € 4,00 • Schweiz sFr. 7,20 • Benelux € 4,65 • Italien € 5,20 • Spanien € 5,20 • Slowakei € 5,70

05
4 1192388 703508

>>> **IAA-MESSERUNGANG: ALLE NEUEN SUV**

NEUVORSTELLUNG
>>> BMW X5 xDrive 30d

FAHRBERICHT
>>> Hyundai ix35 Facelift

IM VERGLEICHSTEST
>>> Ford Kuga | Toyota RAV4 | VW Tiguan

ALLE SUV-NEUHEITEN IM DETAIL:

Motoren
Ausstattungen
Preise

PROFI-CHECK:

Praxistests
Vergleichstests
Betriebskostenvergleich
Servicethemen

FASZINATION SUV:

Reiseberichte
Reportagen

Jetzt im Handel!

Die kompetente Kaufberatung!

Rohstoffwährungen schwächeln



Inhalte Währungen

Devisenmärkte 2013 84
Rohstoffwährungen
schwächeln

Trends 2014 86
EURO vs. US-Dollar –
wohin geht die Reise?

Kopf im Fokus 88
Janet Yellen

Währung im Fokus 90
Yen

Im internationalen Handel spielen die Verhältnisse zwischen Währungen eine wichtige Rolle. Endverbraucher haben in der Regel nur eine Währung zur Verfügung, um Waren zu bezahlen. Sie achten daher auf die Schwankungen von Preisen von Lebensmitteln, Benzin und Gütern des täglichen Bedarfs, nicht jedoch auf die Schwankung der Währung, z.B. des Euro. An den Börsen setzt sich diese Sichtweise fort. Aktien werden in Frankfurt üblicherweise in Euro gehandelt, in New York sind es US-Dollar. Bei Rohstoffen ist der US-Dollar die Referenzwährung.

Komplizierter wird die Sache, wenn man sich näher mit dem internationalen Handel beschäftigt. Dafür muss nicht selten die Währung gewechselt werden, um Waren im Ausland zu bezahlen. Die dafür notwendigen Transaktionen bewegen die Wechselkurse, und diese sorgen wiederum dafür, dass die Waren ganzer Länder und Regionen billiger oder teurer werden können.

Der Bereich des Währungshandels nimmt nicht nur bei institutionellen Anlegern, sondern auch im Retail-Trading an Bedeutung immer mehr zu. Hierbei sind die Währungen von Rohstoffländern besonders betroffen. In der Zeit vor der letzten Finanzkrise, also vor 2007, waren Rohstoffe ein beliebtes Spekulationsobjekt. Der Ölpreis stieg beispielsweise auf einen Rekordwert von über 180 US-Dollar. Interessanterweise endete der Anstieg mit dem Tag der Ankündigung in den USA, den Spekulanten stärker auf die Finger zu schauen. Plötzlich wollte beim Ausstieg niemand der Letzte sein und der Kurs rauschte in die Tiefe.

Seit sich die Märkte wieder erholt haben, hegen die Spekulanten die Hoffnung, dass sich mit der Nachfrage nach Rohstoffen auch die Rohstoffwährungen wieder erholen. Das ist bisher aber nicht der Fall – im Gegenteil. Blickt man auf den Chart des Euro zum Australischen Dollar seit 2009, so erkennt man bis 2012 eine Abwärtsbewegung. Der Euro wurde immer schwächer, der Australische Dollar dagegen immer stärker. Im Sommer 2012 wendete sich

das Blatt. Hintergrund: In den Medien wurden Zweifel an der weiteren Expansionskraft der chinesischen Wirtschaft laut. China ist der größte Abnehmer von Rohstoffen aus Australien. China muss sich daher für den Kauf eine große Menge Australische Dollar besorgen. Diese Nachfrage hatte die Währung gestärkt. 2012 jedoch enttäuschten die Wachstumszahlen aus China. Und Reformen der Regierung sollen Überkapazitäten in der Industrie, den ungethemten Export und eine Immobilienblase verhindern. Parallel hatten sich die Rohstofflager in China gefüllt. Als Folge brach die Nachfrage in Australien so stark ein, dass große Minenunternehmen neue Projekte stoppen mussten.

Hinzu kam, dass die Regierung in Australien Steuererhöhungen für Rohstoffunternehmen beschlossen hatte, um stärker an der Ausbeutung des Landes zu profitieren. All diese Faktoren waren negativ für die Rohstoffnachfrage in Australien. Gleichzeitig erholten sich Wackelkandidaten der Schuldenkrise in Europa, was den Euro stabilisierte. Charttechnisch ist im Wochenchart des Währungspaares EUR/AUD eine invertierte Kopf-Schulter-Formation auszumachen, die den Wendepunkt markiert. Sie sendete ein technisches Signal an Trader, die auf eine Wende setzten. Bislang ist noch keine Entwarnung für die Schwäche des Australischen Dollars in Sicht.

Auch wenn man den Australischen Dollar mit anderen Währungen vergleicht, fällt in letzter Zeit Schwäche auf. Bis 2011 war die

Währung von Down Under gegenüber dem Hongkong-Dollar der eindeutige Gewinner. Der Kurs stieg bis auf ca. 8,50 HKD. Danach bewegte er sich mit einer leicht fallenden Tendenz über 7,50 HKD seitwärts, bevor er im laufenden Jahr schließlich unter diese Schwelle einbrach.

Mehr Glück hat der Australische Dollar gegenüber einer anderen Rohstoffwährung. Afrika ist reich an Bodenschätzen. Südafrika hat eine gute Infrastruktur und ist ein bevorzugtes Abbaugelände für Gold, Silber, Uran und Diamanten. Gold, Silber und Diamanten haben als sicherer Hafen zur Geldanlage eine große Bedeutung. Doch die Unsicherheit in den Märkten weicht langsam, während die Europäische Union versucht, die Schulden von Einzelstaaten in den Griff zu bekommen und der Nachhall der Finanzkrise langsam abebbt. Die sicheren Häfen werden von den Anlegern verlassen und das Geld fließt wieder stärker in Aktien. Bei Uran kommt seit der Atomkatastrophe in Japan eine weitere Belastung hinzu. In der Folge ist der Südafrikanische Rand so schwach, dass er sogar gegenüber dem Australischen Dollar an Wert verliert, wie der Wochenchart für AUD/ZAR zeigt.

Die Beschreibung der Entwicklung der verschiedenen Währungen zeigt: Wer Rohstoffwährungen handelt, sollte über beide Seiten des Währungspaares Bescheid wissen. Hierbei sind mehrere Aspekte zu beachten:

Rohstoffvorkommen – Welche Rohstoffe sind im Land vorhanden?

Infrastruktur – Welche Rohstoffe werden bereits abgebaut? Wie weit ist der Abbau bereits fortgeschritten? Ist noch Potenzial vorhanden oder neigt sich die Ausbeute dem Ende entgegen?

Verwendung – Wofür werden diese Rohstoffe gebraucht? Hat diese Verwendung Zukunft?

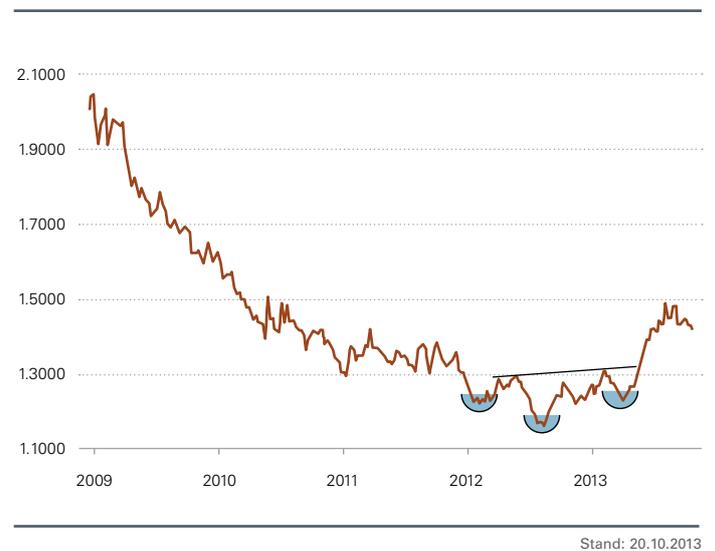
Abnehmer – Wie stark ist die Nachfrage weltweit? Ist mit einem Anstieg zu rechnen?

Politik – Welche Maßnahmen ergreifen die Regierungen im Abbauland bzw. im Verarbeitungsland, um den Markt zu regulieren? Gibt es Freihandelsabkommen, Zölle, Steuern oder andere Beschränkungen?

Fazit:

Die Entwicklung der Rohstoffmärkte spiegelt sich in den Charts der Rohstoffwährungen wider. Eine gesenkte Erwartung des Wirtschaftswachstums in Boom-Ländern wie China lässt eine reduzierte Nachfrage erwarten, die diese Währungen belastet. Wer im Forex-Handel erfolgreich von diesen Entwicklungen profitieren will, muss sich mit dem fundamentalen Hintergrund auf beiden Seiten des Währungspaares auseinandersetzen.

EUR/AUD



AUD/ZAR



AUD/HKD



Euro vs. US-Dollar – wohin geht die Reise?

Die europäische Staatsschulden- und Bankenkrise ist in 2013 zunehmend aus dem Bewusstsein der Investoren verschwunden. Die Risikoaufschläge von Staatsanleihen der angeschlagenen Peripherieländer zu entsprechenden deutschen Papieren sind deutlich zurückgegangen. Auch scheint die Konjunktur in der Eurozone nach der rekordlangen Rezession wieder in die Gänge zu kommen. Erlebt die Gemeinschaftswährung ein Revival?

Dem EZB-Präsidenten „Super-“Mario Draghi gelang es im Juli 2012 mit seinen berühmten Worten „Die EZB wird alles Notwendige tun, um den Euro zu erhalten. Und glauben Sie mir – es wird

ausreichen,“ eine über einjährige Abwärtsbewegung des Euro gegenüber dem US-Dollar zu beenden. Einer dynamischen Kurserholung bis zum Zweijahreshoch im Februar 2013 folgte ein über Monate hinweg richtungsloser volatiler Handel. Die beiden weltweit wichtigsten Währungen warten auf frische Impulse zueinander. Bei Betrachtung der Kaufkraftparitäten liegt derzeit ein

Gleichgewichtszustand vor. Nachdem die Themen in 2013 vor allem die Yen-Abwertung und die Schwäche einiger Rohstoff- und Emerging-Markets-Währungen waren, könnte in Zukunft jedoch wieder verstärkt die Musik im Devisen-„Klassiker“ EUR/USD spielen.

Langersehnter Aufschwung in Sicht

Auch wenn die Eurozone makroökonomisch betrachtet noch nicht über den Berg ist, so weist der Weg doch nach einem langen und tiefen Tal der Tränen klar auf eine Trendwende zum Besseren hin. Sechs Quartale in Folge hatte das Währungsgebiet eine Schrumpfung der Wirtschaftsleistung verbuchen müssen. Diese unerfreuliche Rekordserie endete schließlich im zweiten Quartal 2013. Für das Gesamtjahr erwartet der Internationale Währungsfonds (IWF) laut seinem jüngsten „World Economic Outlook“ einen Rückgang des Bruttoinlandsprodukts (BIP) um 0,4 % nach einem Minus von 0,6 % im Vorjahr. In 2014 soll der einsetzende Aufschwung einen BIP-Anstieg um 1,0 % einbringen. Während die Experten des IWF zuletzt die Prognosen für die Eurozone leicht nach oben revidiert haben, verschlechterte sich die Einschätzung für die USA. Demnach kann die

weltgrößte Volkswirtschaft mit einem Anstieg um 1,6 % in 2013 nach einem Plus von 2,8 % in 2012 rechnen. Für das kommende Jahr erwarten die Auguren eine Steigerung der US-Wirtschaftsleistung um 2,6 %. Die positiven Überraschungen scheinen derzeit auf Seiten der Eurozone zu liegen, auch wenn bei Betrachtung des absoluten Niveaus die USA die Nase klar vorn haben. Bei der Betrachtung von Devisenkursen spielen jedoch relative Betrachtungen und die Dynamik der Veränderung die dominante Rolle. Vor diesem Hintergrund scheint auch die Ausgangslage beim Arbeitsmarkt interessant. Die europäische Arbeitslosenquote versucht sich aktuell im Bereich des erreichten Rekordniveaus von 12 % zu stabilisieren. Sollte sich hier in den kommenden Monaten eine positive Trendwende ergeben, dürfte dies die Konsumfreude der Europäer und damit die Binnennachfrage ankurbeln. In den USA bleibt der Rückgang der Arbeitslosenquote trotz der mittlerweile dritten Runde quantitativer Lockerungsmaßnahmen auf einem zwar stetigen, jedoch zähen Pfad. Die US-Notenbank Fed will den geldpolitisch lockeren Kurs mindestens so lange aufrechterhalten, bis die Arbeitslosenquote von derzeit 7,3 % auf 6,5 % gefallen ist. Dies erwartet sie für die zweite Jahreshälfte 2014. Die Mehrheit der Mitglieder des geldpolitischen Ausschusses (FOMC) rechnet mit einer ersten Leitzinserhöhung erst in 2015.

Sollte sich auf dem Arbeitsmarkt in Europa in den kommenden Monaten eine positive Trendwende ergeben, dürfte dies die Konsumfreude der Europäer und damit die Binnennachfrage ankurbeln.



Seit Ende 2008 liegt der Leitzins auf dem rekordniedrigen Niveau von 0,00-0,25 %. Die Geldschwemme schwächt den Greenback aufgrund der damit verbundenen Inflationsrisiken. Mit der Ende Januar 2014 ins Amt des derzeitigen Fed-Chairman Ben Bernanke nachfolgenden Janet Yellen wird eine ausgewiesene geldpolitische Taube das Ruder übernehmen. Viele Beobachter erwarten, dass es nun länger als bislang antizipiert dauern könnte, bis die derzeit im Umfang von 85 Mrd. USD monatlich von der Fed zur Stimulierung der Wirtschaft angekauften US-Staatsanleihen und Hypothekenpapiere reduziert werden. Doch auch wenn sich die aus dem Protokoll der September-Sitzung hervorgehende Mehrheitsansicht der FOMC-Mitglieder durchsetzt, dass zur Wahrung der Glaubwürdigkeit und Berechenbarkeit der Fed noch im laufenden Jahr mit dem „Tapering“ begonnen werden sollte und das Kaufprogramm bis zur Jahresmitte 2014 beendet wird, dürfte dies dem Greenback nur kurzzeitig Auftrieb verleihen. Längerfristig sprechen die strukturell höheren Inflationserwartungen gegen den Dollar.

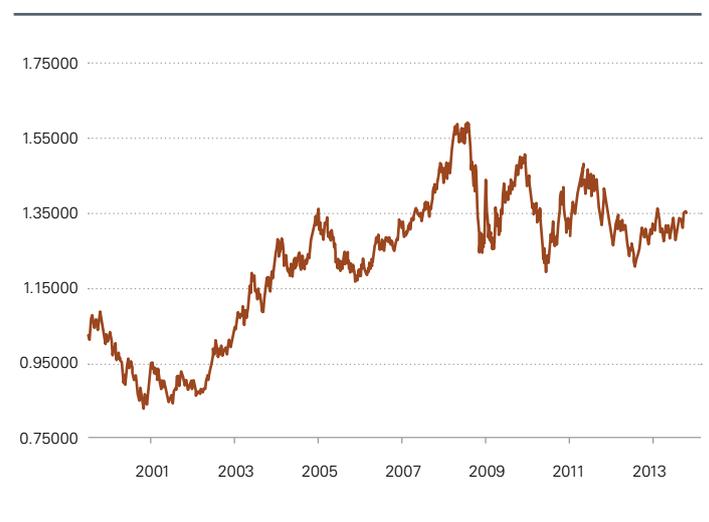
Ausgewählte Hebelprodukte

Typ	WKN
Long EUR/USD	CZ0M10
Short EUR/USD	CM30KH

Entscheidende technische Hürde voraus

Betrachtet man sich den Kursverlauf des global mit Abstand am häufigsten gehandelten Währungspaares EUR/USD, auf das rund 28 % aller weltweiten Devisenumsätze entfallen, so lässt sich ausgehend vom Rekordhoch im Jahr 2008 bei 1,6036 USD ein längerfristiger Abwärtstrend ausmachen. Das Tief bei 1,1877 USD wurde allerdings bereits im Jahr 2010 markiert. Im charttechnischen Fokus steht derzeit im Rahmen des Aufwärtstrends ausgehend vom letzten zyklischen Tief im Juli 2012 der wichtige Widerstandsbereich bei 1,3900/1,4000 USD. Dieser resultiert unter anderem aus der Abwärtstrendlinie vom Rekordhoch. Einen nachhaltigen Anstieg hierüber würden technisch orientierte Investoren als bedeutsames Signal für eine mögliche mehrjährige Aufwertungsrally in Richtung 1,49/1,53 USD und 1,60 USD ansehen. Unterstützung befindet sich bei 1,30/1,31 USD und vor allem 1,2749 USD. Unterhalb der letztgenannten Marke würden sich Abwärtsrisiken in Richtung 1,18/1,21 USD aufbauen.

EUR/USD



Stand: 11.10.2013

Porträt



Erstmals eine Frau auf dem Chefsessel bei der Fed

Janet Yellen

Designierte

US-Notenbankchefin

Nun ist es geschehen: US-Präsident Barack Obama hat den Posten des US-Notenbankchefs neu besetzt. Janet Yellen, die aktuelle Nummer 2 der Fed, 67 Jahre alt, wird Ben Bernanke beerben. Sie wird damit die mächtigste Frau in der politischen Geschichte Amerikas; zugleich ist sie die erste Frau in der fast 100-jährigen Geschichte der Bank, die die Geschicke der Weltwirtschaft maßgeblich beeinflusst. Bevor Yellen an die Spitze der Fed aufsteigt, muss der Senat der Nominierung übrigens noch zustimmen. Das gilt als Formsache.

Janet Yellen galt lange Zeit nicht als Favoritin für den Chefposten bei der Fed. Über Wochen wurde der ehemalige US-Finanzminister Lawrence Summers höher gehandelt, doch dann warf er zur Überraschung vieler Beobachter das Handtuch. Zu groß war der Druck gerade aus den Reihen von Obamas Demokraten, zu hoch waren die Risiken. Der Grund dafür muss nicht lange gesucht werden: wegen der ultralockeren Geldpolitik und der monatlichen Anleihenkäufe in zigfacher Milliardenhöhe steht die Fed gewaltig unter Druck. Das musste Bernanke aushalten, das muss nun auch die Nachfolgerin schultern.

Ein entscheidender Punkt, der die Anleger weltweit interessiert, ist die Strategie. Hat für Yellen, und danach sieht es aus, der Abbau der Arbeitslosigkeit Vorrang vor der Bekämpfung der Inflation, dann dürfte der Ausstieg aus dem monatlichen Anleihenkaufprogramm moderat erfolgen. Mit einer nennenswerten Anhebung der Zinssätze ist wohl nicht vor 2015 zu rechnen. Als ein Hinweis auf Yellens mögliche Prioritätensetzung in diese Richtung gelten ihre Reden, in denen sie sich immer wieder zum Thema Jobs äußerte. Kritiker werfen ihr vor, nicht früh genug Alarm geschlagen zu haben, als die Immobilienblase platzte. Bei einer Anhörung im Kongress räumte sie 2010 ein, dass sie die Risiken von hypothekenbesicherten Wertpapieren falsch eingeschätzt habe.

Janet Yellen wird sich als Chefin der mächtigsten Zentralbank der Welt aller Voraussicht nach mit einer Zinswende viel Zeit lassen. Sie ist damit offensichtlich die beste Kandidatin gewesen, um die Nachfolge Ben Bernankes als US-Notenbankchef

in einer Weise anzutreten, die mit den politischen Plänen im Weißen Haus übereinstimmt. Dort geht es zwar weniger vorrangig um Jobs, sondern wohl eher um Wachstumsraten für die US-Volkswirtschaft, doch die Schnittmengen beider Themen liegen auf der Hand. Dass Yellen indes die beste Nachfolgerin für Bernanke ist – diese Ansicht vertritt eine klare Mehrheit von CNN Money befragter weiblicher Führungskräfte in den USA. Auch deutsche Ökonomen, männlich wie weiblich, sind sich einig: Yellen ist für den Top-Job besser geeignet, als es Summers oder andere Kandidaten gewesen wären. Manfred Hüfner, Chefvolkswirt der Investmentgesellschaft Assenagon, hält Yellen für äußerst teamfähig. Nach Ansicht von Dierk Hirschel, Chefvolkswirtschaft bei ver.di, steht sie für eine Geldpolitik, die auch die Beschäftigten in den Industrienationen berücksichtigt.

An der notwendigen Kompetenz für ihre mögliche neue Aufgabe fehlt es Yellen nicht. Die Wirtschaftswissenschaftlerin und ausgewiesene Agrarmarktextpertin lehrte unter anderem in Harvard, beriet US-Präsident Bill Clinton und war Präsidentin der Zentralbank von San Francisco. Dass Yellen mit Geld umgehen kann, hat sie auch schon privat bewiesen: Sie und ihr Ehemann George Akerlof sollen über ein rund 13 Millionen Dollar schweres Investmentportfolio verfügen. Zwar besitzen die beiden auch eine Briefmarkensammlung im Wert von etwa 50.000 Dollar, aber die Gesprächsthemen dürften sich auch im Privatleben von Janet Yellen häufig genug um Ökonomie drehen, erhielt doch ihr Ehemann im Jahre 2001 den Nobelpreis für Wirtschaftswissenschaften.

JETZT
AM
KIOSK!

Mehr Markt wagen.

Mehr Wert schaffen.

Die Unternehmerzeitung.

www.wirtschaftskurier.de



Wirtschaftskurier
DIE UNTERNEHMERZEITUNG

Yen vor weiterer Abwertung?

Japan befindet sich seit den Neunzigerjahren in einer historisch beispiellosen Deflationsspirale. Neue Hoffnung auf ein Ende dieser wirtschaftlichen Misere schürte die Übernahme der politischen Macht durch die von Shinzo Abe geführte Liberaldemokratische Partei (LDP) im Dezember 2012. Seither versucht Premierminister Abe mit der nach ihm „Abenomics“ benannten Wirtschaftspolitik das Ruder herumzureißen.

Obwohl im Land der aufgehenden Sonne aufgrund jahrelangem Deficit-Spending bereits die höchste Staatsverschuldungsquote aller Industrieländer herrscht (237 % des BIP in 2012 / 7,8 Billionen Euro, Stand 30. Juni 2013) und rund die Hälfte der Staatsausgaben durch neue Kredite finanziert werden, soll nun mithilfe von massi-

ven Konjunkturprogrammen, einer enormen Geldschwemme sowie umfangreicher Deregulierungsmaßnahmen die jahrzehntelange Wirtschaftskrise durchbrochen werden. Zudem soll das Potenzialwachstum in der drittgrößten Volkswirtschaft, die unter einer sehr ungünstigen Demografie leidet, gesteigert werden. Kein leichtes Vorhaben, wenn man

Auf „Abenomics“ reagierte der Devisenmarkt mit einem stark abwertenden Yen.

bedenkt, dass in 2013 laut jüngsten Daten in Nippon erstmals mehr Windeln für Erwachsene als für Babys verkauft werden. In Reaktion auf die weltweite Finanzkrise im Jahr 2008 hatte der Yen als klassische Fluchtwährung bis in das Jahr 2012 hinein kräftig aufgewertet, worunter die exportlastige japanische Wirtschaft zu leiden hatte. Auf „Abenomics“ bzw. die daran geknüpften Erwartungen reagierte der Devisenmarkt dann mit einem stark abwertenden Yen. Dies ist aus volkswirtschaftlicher Sicht auch plausibel. Die Geldschwemme sorgt für ein größeres Angebot an der Valuta. Neben der bereits seit den Neunzigerjahren anhaltenden faktischen Nullzinspolitik steuerte der neu eingesetzte Gouverneur der Bank of Japan, Haruhiko Kuroda, quantitative Lockerungsmaßnahmen bei, um die wirtschaftliche Erholung zu stützen und das angestrebte Ziel zu erreichen, die Inflation binnen zwei Jahren bis auf 2 Prozent zu führen (Stand August 2013: Fünfjahreshoch bei 0,8 Prozent). Die BoJ kauft derzeit rund 70 Prozent der neu ausgegebenen Staatsanleihen (7 Billionen Yen monatlich),

um die langfristigen Zinsen niedrig zu halten. Die Inflationserwartungen stiegen in den vergangenen Monaten bereits an, bleiben im Vergleich zur Situation in anderen etablierten Märkten jedoch weiterhin niedrig. Die konjunkturelle Erholung dürfte laut OECD an Dynamik verlieren. Sie erwartet eine Steigerung der Wirtschaftsleistung um 1,6 % in 2013 und 1,4 % in 2014 nach 2,0 % in 2012. Einen zusätzlichen Dämpfer könnte die für 2014 geplante Erhöhung der Mehrwertsteuer von 5 % auf 8 % mit sich bringen. Mitglieder der japanischen Notenbank haben bereits signalisiert, dass eine noch expansivere Geldpolitik erforderlich werden könnte, um die Konjunkturlokomotive mit der geplanten Geschwindigkeit am Laufen zu halten. Die letzte Anhebung der Mehrwertsteuer in 1997 von 3 % auf 5 % trug nach Ansicht von Volkswirten seinerzeit maßgeblich zu einem Abrutschen in die Rezession bei. Damit spricht aus fundamentaler Sicht eine überwiegende Wahrscheinlichkeit dafür, dass der Yen auf absehbare Zeit schwach bleibt.

Yen-Bären auch technisch im Vorteil

Betrachtet man sich den Kursverlauf des Yen gegenüber den beiden Hauptwährungen



US-Dollar und Euro, so lässt sich jeweils ausgehend von einem zyklischen Yen-Hoch im Herbst 2012 ein übergeordneter Abwertungstrend mit hoher Trenddynamik feststellen. Seit dem Mai 2013 schwächte sich die Dynamik ab und es wurden mittelfristige Konsolidierungsstrukturen ausgebildet. Dabei zeigte der Euro relative Stärke zum US-Dollar. USD/JPY weist die Struktur eines symmetrischen Dreiecks unterhalb des

Fünfjahreshochs bei 103,74 JPY auf. Solange das August-Tief bei 95,81 JPY nicht unterschritten wird, besteht eine gute Chance auf

eine Auflösung der Konsolidierung nach oben mit Zielrichtung 109/111 JPY. Unterhalb von 95,81 JPY müssten zunächst Abgaben in Richtung 93,79 JPY oder 90,42 JPY eingeplant werden. Beim EUR/JPY konnte im September nach mehrmonatiger Konsolidierung bereits ein neues Vierjahreshoch bei rund 135 JPY erzielt werden. Eine übergeordnete Ziel- und Widerstandszone liegt bei 138,50/139,19 JPY. Mit einem nachhaltigen Anstieg darüber wäre der Weg technisch frei in Richtung 149/152 JPY. Unterstützt ist das Währungspaar bei 130 JPY, 127,94 JPY und 124,97 JPY. Unterhalb der letztgenannten Marke würde eine ausgeprägte Korrektur in Richtung 118/119 JPY nicht überraschen.

EUR/JPY



Stand: 11.10.2013

Ausgewählte Hebelprodukte

Typ	WKN
Long EUR/JPY	CZ4K3H
Long USD/JPY	CZ2WUY

Goldmünze zu 20 Dukaten
von 1633 zum Tod des
Schwedenkönigs
Gustav II



Investment mit Freizeit-Dividende

Das Sammeln von Münzen und Medaillen hat die Menschen beschäftigt, seit es Geld in dieser Form gibt. Bereits in der Antike zerstreuten sich wohlhabendere Zeitgenossen damit. Später entstanden an kleinen und größeren Höfen in Europa viele Sammlungen – Münzkabinette, bis heute die Basis von Museumskollektionen. Der Begriff „Kabinettstück“ für ein besonders schönes und seltenes Exemplar geht darauf zurück.

Inhalte
Sachanlagen

Sachanlagen 2013. 92
Investment mit
Freizeit-Dividende

Trends 2014. 96
Mid-Century-Möbel –
ein Anlagentrend für Kenner

War dieses Hobby lange eine Sache des müßigen und wohlhabenden Adels, erreichte es spätestens ab der Mitte des 19. Jahrhunderts auch das Bürgertum und damit eine breitere Masse. Zuvor waren neben reichen Adligen vor allem Händler in der Münzkunde bewandert. Sie mussten in einem noch lange chaotischen Geldwesen viele Typen und Gepräge kennen, um zu wissen, was sie in der Kasse hatten. Ihre Münzbücher wurden zur wichtigen Grundlage für die Numismatik, die als historische Hilfswissenschaft nicht nur Daten und Fakten über Münzen, Medaillen, Prägetechnik und Material liefert. Sie informiert auch über das Geld und die Wirtschaft früherer Zeiten. Auch das ist es, was neben der puren Faszination für die metallischen Zeugen der Wirtschafts- und Kulturgeschichte bis heute Sammler beschäftigt.

Münzsammlungen als Geldanlage

Für Münzen gilt: Geld bleibt Geld, auch wenn es längst außer Kurs ist. Gold- und Silbermünzen wie der Krügerand, US-Silberdollar oder Reichsgoldmünzen dienen als Edelmetall-Investment. Doch auch alte Münzen und Medaillen aus unedlen Metallen und Geldscheine können als Anlage funktionieren und dabei sogar als Investition in die Freizeit dienen. Wer Lust und Freude auch am Erwerb von etwas Fachwissen hat, gewinnt hier zusätzlich.

Dabei ist das Sammeln von Münzen beileibe kein Senioren-Sport. Auch wenn die Säle der Auktionshäuser heute noch meist von älteren Herren bevölkert sind, haben den Hammer nicht selten jüngere Frauen in der Hand. Und bei eBay tummeln sich junge Leute, für die das Internet heute das ist, was früher Tausch- und Sammlerbörsen waren.

Auch darum ist der Markt für Münzen durchaus liquide, was bei Briefmarken nur noch eingeschränkt gilt. Bei den Postwertzeichen scheint das einst breite Interesse langsam nachzulassen, und für die Anlage kommen nur noch echte Raritäten in Frage. Bei Münzen

Diese große 190 Gramm schwere Silbermedaille zur 50-Jahr-Feier der Banque de Paris et des Pays-Bas (heute BNP Paribas) aus dem Jahr 1922 konnte 2011 für 83 Euro im Handel erworben und im Dezember 2012 für 308 Euro versteigert werden.



dagegen scheinen über alle Preisklassen hinweg Angebot und Nachfrage stabil zu sein – auch in Krisenzeiten. So ist für jeden etwas dabei.

Natürlich braucht es für die Anlage einer werthaltigen Sammlung etwas Fachwissen, das man sich mit etwas Muße anlesen kann. Hierbei, wie auch bei der Frage, wo man kaufen oder verkaufen kann, bei eBay oder beim Fachmann, in Fragen der Lagerung von Münzen oder der Wahl des Sammelgebiets, können aber auch Profis helfen. Wobei man das eigene Interesse von Händlern und Auktionshäusern nicht außer Acht lassen sollte! Als Schutz vor zweifelhaften Akteuren sei empfohlen, auf eine Mitgliedschaft im Verband der deutschen Münzenhändler (VDDM) oder im Berufsverband des Deutschen Münzenfachhandels zu achten.

Welche Münzen soll man sammeln?

Die Frage, welches Sammelgebiet lohnen kann, ist angesichts der Fülle nicht leicht zu beantworten. Hier sollten auch persönliche Vorlieben den Ausschlag geben. So kann das Interesse an der eigenen Stadt oder Region ein Gebiet eingrenzen. Man kann traditionelle Sammelgebiete wählen, etwa die Münzen des Deutschen Reichs. Und man sollte sich Zeit für die Beobachtung des Marktes nehmen. Dann darf man auch einige spekulative Überlegungen anstellen. So sind beispielsweise die Münzen osteuropäischer Länder, etwa von der Mitte des 19. bis zur Mitte des 20. Jahrhunderts, heute überaus günstig und Edelmetall oft zum Materialwert zu haben. Wer glaubt, dass in einem oder mehreren dieser Länder die Kaufkraft bald wächst, kann auf ein dann auch wachsendes Interesse von Sammlern setzen.

Auch thematische Sammlungen sind eine Alternative. Hier lohnt ein Blick auf anstehende Jubiläen. Derzeit etwa sind auch Medaillen zu den Befreiungskriegen und Napoleon gefragt, da die 200. Jahrestage vieler Ereignisse dieser Zeit anstehen. Ein Tipp: 2017 jährt sich der Beginn der Reformation zum 500. Mal – ein großes und sehr interessantes Sammelgebiet.

Natürlich kann der betuchtere Anleger auch auf teure Raritäten setzen. Hier indes braucht es neben dem nötigen Kleingeld ein ganz besonderes Maß an Fachwissen, weshalb dies nichts für Kleinanleger ist und der Hobby-Aspekt dabei wohl auch eher keine Rolle spielt.

Anzeige



Foto: Shutterstock

„Weintrinker sehen gut aus, sind intelligent, sexy und gesund.“

Hugh Johnson, engl. Wein-„Papst“

Investieren Sie in Genuss und Lebensfreude. Eine gute Flasche Wein ist immer eine ausgezeichnete Anlage. Bei wine & friends finden Sie ausgewählte Weine aus aller Welt. Besuchen Sie unsere Website und bestellen Sie bequem Online. Wir freuen uns auf Sie.

wine&friends

www.wine-and-friends.de

Münzen wie dieses, im Februar 2012 vom Auktionshaus Künker versteigerte Stück, dürften die meisten Sammler und Anleger nur kurze Zeit und dann auch nur von Weitem sehen.



Augen auf bei Edelmetallen

Achten sollte der sammelnde Anleger auch, selbst wenn er nicht eigentlich auf Edelmetalle setzt, auf die schwankenden Preise für Gold und Silber. Niedrige Preise können ein Kaufsignal sein und Edelmetalle auch Schutz gegen Preisverfall bieten. Besonders schöne und seltene Sammlermünzen sind indes über ihren Materialwert immer erhaben.

Geduld ist gefragt

Wie bei fast jedem Investment ist bei der Anlage in Münzen ein gewisses Maß an Geduld gefragt. Sollte einem mal ein Schnäppchen in die Hände fallen, kann ein Gewinn zwar auch kurzfristig mitgenommen werden. Bei der Anlage einer werthaltigen Sammlung sollte generell aber eher in Jahren gedacht werden. Dabei spielt auch eine Rolle, dass die Veräußerung teurer Stücke oder einer Sammlung nach weniger als einem Jahr ein Fall für das Finanzamt werden kann. Wer etwas länger wartet, bleibt hier auf der sicheren Seite.

Allerdings sollte man auch nicht zu sehr an seinen Stücken hängen. Wenn ihre Zeit gekommen ist, muss man sich trennen können. Wann das ist, muss die Beobachtung des Marktes zeigen. Wenn etwa die Preise für ähnliche Stücke in Auktionen oder im Handel gestiegen sind, wenn sie kaum oder gar nicht mehr dort auftauchen, kann es soweit sein.

Nicht ratsam ist es, als sammelnder Anleger auf Wertsteigerungs-Versprechen für die per Postwurf angepriesenen Euro-Starterkits oder andere numismatische Massenware zu vertrauen. Zwar sind begrenzte Wertsteigerungen nicht ganz ausgeschlossen. Solche Münzen sind aber nie wirklich selten und für echte Sammler kaum interessant. Zwar werden neue Euro frisch aus der Presse und ohne Kratzer verkapselt. Was aber ist dies gegen ein Jahrhunderte altes, vielleicht etwas abgenutztes Stück, aus dessen Kerben und Narben einen der Hauch der Geschichte anweht? Das ist es doch, was den eingefleischten Sammler interessiert, und dafür werden sie auch in vielen Jahren noch Geld ausgeben.

Beispielhafte Preisentwicklung von Sammlermünzen des Deutschen Reichs

Katalogpreise* von 1983 und 2003, Auktionsergebnisse vom Herbst 2013. Preise in Euro (D-Mark umgerechnet) für Stücke etwa gleicher Erhaltung.

	1983	2003	2013	+/- %
20 Pfennig 1873 - F (Jäger 5)	49	100	150	(+206)
5 Mark 1876 - A (Jäger 97)	51	80	150	(+194)
1 Mark 1881 - J (Jäger 9)	28	45	60	(+114)
20 Mark 1914 - A Gold (Jäger 253)	165	325	340	(+106)
20 Mark 1905 - A Gold (Jäger 252)	160	300	260	(+62)
5 Mark 1888 - A (Jäger 99)	102	200	115	(+13)
50 Pfennig 1903 - A (Jäger 15)	243	375	240	(+/-0)
10 Mark 1877 - A Gold (Jäger 345)	166	180	155	(-6,6)

* Katalogpreise sind mittlere Richtwerte, die durchschnittliche Handelswerte von Münzen unter Berücksichtigung jeweils aktueller Verkaufspreise und Auktionsergebnisse angeben.

Wie diese Beispiele hier zeigen, konnten nennenswerte Preissteigerungen vor allem bei den Klein- und Umlaufmünzen erzielt werden, weniger bei den Standard-Anlagemünzen in Gold und relativen Raritäten wie dem 50-Pfennig-Stück, das vielleicht gerade aufgrund seiner Seltenheit und seines hohen Katalogwerts weniger Interesse hervorruft. Das Sammeln scheint interessanter geworden zu sein als die reine Edelmetall-Anlage.



ERLEBEN SIE ES!



R SERIES

Meist hört man Musik. Mit der KEF R-Serie erleben Sie Musik. Sie bringt Emotionen mit unglaublicher Spielfreude und Präzision auf den Punkt.

Basierend auf den Technologien des KEF Referenz-Lautsprechers „Blade“ kombiniert die R-Serie die herausragenden Klangeigenschaften von KEFs perfektionierter Uni-Q-Technologie mit purer Leistung durch modernste Basstreiber. Sie setzt in Dynamik, Kraft und Präzision einen neuen Leistungsstandard in der audiophilen Oberklasse.

Hören, spüren und erleben Sie die R-Serie - jetzt auch in Hochglanz Weiß.

www.kef.com



Weitere Infos
zu der R-Serie

 @KEFDeutschland

 KEF Deutschland

KEF 50
INNOVATORS IN SOUND YEARS

GP Acoustics GmbH Am Brambusch 22 44536 Lünen Deutschland
Telefon +49 (0)231 9860-320 Fax +49 (0)231 9860-330 E-Mail sales@gpaeu.com



Mid-Century-Möbel – ein Anlagetrend für Kenner

Was für frühere Generationen eine Selbstverständlichkeit war, hat sich heute zu einem Anlagetrend entwickelt. Etwas qualitativ Hochwertiges zu kaufen, das vererbt werden kann. Eine „Einmal-Anschaffung“. Das war der Grundgedanke beim Kauf der von uns heute als Möbelklassiker bezeichneten Design-Ikonen wie z.B. dem Eames Lounge Chair oder dem allseits beliebten Barcelona Chair von Ludwig Mies van der Rohe. Den beiden Galionsfiguren, wenn es heute um das Thema Geldanlage in Vintage-Möbel oder Designklassiker geht.

Der Grund für diesen Trend liegt sicherlich in dem immer größer werdenden Bedürfnis nach Kulturgütern, die uns über kurzfristige Trends und Konsumgüter hinweg eine lange Zeit begleiten sollen, um uns eine Konstante mit Geschichte zu sein. Um das kurzfristige Vergnügen, das uns heutzutage viele Anschaffungen bieten, um eine langfristige Perspektive zu ergänzen. Und sie sind schick!

Blumenbänkchen werden zum Objekt der Begierde.

Was für ein Trend sich daraus entwickelt, können wir heute bereits im Café an der Straßenecke erkennen. Wer etwas auf sich hält, richtet sich mit Vintage-Möbeln oder -Dekoobjekten ein. Berlin hat's vorgemacht, die Nation folgt ...

In vielen Vierteln nicht nur deutscher Metropolen bekommt man demonstriert, dass – gerade im individuellen Einzelhandel – ein aktueller, moderner Look nicht auf ein gewisses Maß an Vintage verzichten kann. Die Nachfrage nach allem, was aus Omas Haus kommt und nach 50er- oder 60er-Jahren aussieht, ist enorm und die Preise auf den Flohmärkten explodieren.

Und der Vintage-Trend zieht sich durch alle Preisklassen. Durch die immense mediale Präsenz ist er schon längst nicht mehr Berliner Studentenknipen vorbehalten, sondern inzwischen im exklusivsten Bereich der Inneneinrichtung angekommen. Renommiertere Interior-Designer aus London und Paris zeigen uns in Einrichtungsmagazinen, auf

welch hohem Niveau man sich bewegen kann. Man wird sensibilisiert und interessiert sich dafür. Aber wenn viele dasselbe haben wollen, wird es teurer. Nachschub gibt es nicht unendlich, wenn man ein Original erstehen will.

Das spürt man bereits auf dem Flohmarkt, wenn es um den Erwerb einer Wagenfeld-Butterdose aus Omas Haushalt geht. Diese Entwicklung kann man aber ebenso auf internationalen Antiquitätenmessen und Auktionen erleben, deren Abteilungen für Designs des 20. Jahrhunderts denjenigen für Antiquitäten des 16. bis 19. Jahrhunderts an Größe und Bedeutung vielerorts den Rang abgelaufen haben.

Wie investiert man in solche Möbel, wenn man kaum Zeit hat, sich intensiv mit Designern oder Herstellern auseinanderzusetzen? Denn man sollte in der Lage sein, die Flohmarktware von internationaler Auktionsware unterscheiden zu können. Bisher galt es oftmals als sicher, das zu kaufen, was man eben kennt. Die sogenannten Klassiker – eben diese Stücke, die früher in der Anwaltskanzlei oder im Architektenhaushalt zu finden waren. Der Grundgedanke ist hierbei auch nicht schlecht. Die Entwürfe sind seit Jahrzehnten bekannt. Die Käuferschicht ist breit, die Wertstabilität scheint gesichert.

Diese Herangehensweise ist an sich richtig. Wenn man sich bei diesen Stücken darauf beschränkt, Exemplare aufzutreiben, die ein möglichst hohes Alter aufweisen. Gerade bei den bekannten Möbelklassikern,

SIT LESS. PLAY MORE.



Fühlt sich jeder Tag gerade irgendwie gleich an? Versuchen Sie doch mal was Neues! Trauen Sie sich, mehr zu leben, mehr auszuprobieren und mehr zu spielen. Auch mit Ihrer Einrichtung. Die neue Kollektion ist da! Entdecken Sie, was Ihnen Spaß macht – für mehr Leben und weniger Sitzen.



DIE **NEUE**
KOLLEKTION
IST DA!

Augsburg · 3x Berlin · Bremen · 2x Düsseldorf · 2x Essen · Frankfurt · 2x Hamburg
Hannover · Köln · Mannheim · 2x München · Regensburg · Sindelfingen · Stuttgart
Wiesbaden · Katalogbestellung unter www.boconcept.de/katalog

BoConcept[®]
Urban Danish Design since 1952

die nach wie vor in Produktion sind, ist nur der Kauf von sehr frühen Ausführungen interessant. Diese verfügen über Details in ihrer Herstellung, die sich von heutigen Lizenz-Produktionen – auch Originalen – mehr oder weniger unterscheiden. Und es sind genau diese kleinen Unterschiede, die den langfristigen Wert ausmachen. Die heute neu produzierten Varianten eines Eames Lounge Chair oder eines Barcelona Chair werden vermutlich nicht diese Wertsteigerung



erfahren, wenn man die Stückzahlen betrachtet, die davon heute hergestellt werden. Der Marktwert eines gut erhaltenen Eames Lounge Chair im Originalzustand aus den 60er Jahren hat sich in den letzten 10 Jahren verdoppelt.

Der Hype auf die allseits bekannten Vertreter der Designklassiker birgt aber auch die Gefahr einer schnellen Übersättigung an diesen überall anzutreffenden Formen und Silhouetten. Die starke mediale Präsenz wird zur Folge haben, dass dieser Trend nicht ewig anhalten wird. Schon jetzt

spürt man eine Veränderung des Marktes – weg von dem inzwischen allzu Bekannten, hin zu noch unbekanntem, unentdeckten Entwürfen.

Bewegt man sich zum Beispiel in der skandinavischen Szene, kann man jetzt schon erkennen, wie bei vielen Modellen der großen Namen wie Finn Juhl, Hans Wegner und Arne Jacobsen der Glanz bereits wieder zu verblasen beginnt. Zu oft und zu viel gesehen, heißt es dann.

Hat man vor 5 Jahren noch richtig hohe Preise bezahlt, selbst für durchschnittliche Entwürfe und Produktionen aus den 80er Jahren dieser skandinavischen Platzhirsche, sind es auf Dauer auch hier sicher nur die ganz frühen Ausführungen oder Erstserien, die selten produzierten Exemplare und vor allem auch die in der Breite unbekannt zweite Garde an Designern, die langfristig eine deutliche Wertsteigerung erfahren dürften.

In der Szene der drei großen europäischen Hotspots für Vintage-Möbel – Skandinavien, Frankreich und Italien – sucht man nach neuen Namen, unbekanntem Designs, Kleinserien und Unentdecktem. Nach Entwürfen, um die sich bisher keiner gekümmert hat, oder die im Schatten eines anderen standen und für einige Zeit in Vergessenheit gerieten. Sicher der spannendste Bereich für eine Geldanlage.

Wer hier einsteigt, schlägt zwei Fliegen mit einer Klappe. Man umgibt sich mit etwas, das noch nicht bei drei guten Freunden im Eingangsbereich als Statussymbol platziert ist, und aufgrund der noch humanen Anschaffungspreise ist die Chance auf eine Wertsteigerung gerade hier enorm. Denn interessierte und informierte Sammler suchen neue Namen und Formen.

Für tolle Entwürfe nicht definierter Herkunft sowie für gerade neu entdeckte Möbelserien bisher unbekannter Architekten oder Designer der Nachkriegszeit werden mittlerweile selbst auf Versteigerungen renommierter Auktionshäuser gute Preise erzielt. Es ist nicht nur der Name, der zählt, sondern gerade auch die Aura und Ausgefallenheit, die Unbekanntheit und Seltenheit eines Möbelstücks, die für Sammler immer wichtiger werden.

Es ist also ganz einfach: Investieren Sie in frühe und im Zustand unbedingt komplett originale Ausführungen der „Blue Chips“ wie Eames, Jacobsen etc. – oder kaufen Sie etwas, das bis jetzt nur wenige kennen.

Aber bitte kaufen Sie in jedem Fall nur dann, wenn es Ihnen gefällt!

ÜBER DEN AUTOR:

Tobias Markus ist Inhaber der seit 2008 bestehenden Galerie für Vintage Design und Mid-Century-Möbel in Nürnberg. Diese hat sich im Laufe der letzten fünf Jahre mehr auf die Nischenprodukte dieser Branche konzentriert. Vor allem gutes Design wenig- oder noch unbekannter Italiener und Franzosen aus den 50er Jahren wird dort besonders geschätzt.

Im Fokus sind vor allem Formen und Linienführungen die auf dem Markt noch eher selten zu finden sind. Hier gibt man qualitativ hochwertigen Stücken mit nicht dokumentierter Herkunft, sowie den unbekannteren Namen aus der Zeit

MARKUS
M O D E R N E
A N T I Q U I T Ä T E N
Plobenhofstrasse 1-5
D-90403 Nürnberg . T. 0911. 937730
info@modern-antiques.eu

den entsprechenden Raum um zu wirken und bekannt zu werden. Aber auch der eine oder andere bekannte Klassiker wird angeboten, wenn es sich um ein besonders schönes und altes Exemplar handelt.

Eine interessante Mischung aus Möbeln und Leuchten, abgerundet mit ausgesuchten Metall- oder Glasobjekten bis hin zu Schmuckstücken, geben einen Einblick in alle Sparten des Mid-Century-Designs. Gesucht und gefunden wird ausschließlich in den Herkunftsländern, und auf Originalität und einen bestmöglichen Gesamtzustand wird viel Wert gelegt.

Die Philosophie ist, dass alles was man hier gezeigt bekommt, im Alltag eingesetzt werden soll und nicht nur als Dekorationsgegenstand dient.

ANA

Inspiration of JAPAN



2 x täglich nonstop
Frankfurt – Tokio

1 x täglich nonstop
München – Tokio



Mit dem **Dreamliner** nach Tokio
Jetzt auch ab München



www.anaskyweb.com

ANA Inspiration of JAPAN

A STAR ALLIANCE MEMBER



Olaf Metzel,
„2010...“, 2010



Kunst als Kapitalanlage

Die Kunst als Kapitalanlage gibt es bereits seit dem 15. Jahrhundert. Mit der Auflösung der religiösen Bindung und der Schaffung einer künstlerischen Individualität bildete sich Kunst als Ware heraus. Das schuf einen Markt, der zunehmend wuchs. Die Gründung der Auktionshäuser Christie's und Sotheby's im 18. Jahrhundert waren ein Meilenstein bis hin zu dem Markt, wie wir ihn heute kennen. Und es ist ein funktionierender Markt. Doch so sicher man mit Kunst eine überdurchschnittliche Rendite erzielen kann, so genau muss man die entscheidenden Parameter hierzu kennen. Die Gefahren bei Unkenntnis sind groß. Also Stück für Stück:

Inhalte
Kunst und Lebensart

Anlage in Kunst 100
Kunst als Kapitalanlage

Trends 2014 104
Fit statt ausgebrannt

Im Gespräch 106
Effektiver Stressabbau mit
kurzen Workouts

Reiseland China
Land und Leute 108
China – Land der Mitte,
Land der aufgehenden Sonne,
Land der Gegensätze

Reiseland China
Refugium 109
The Peninsula, Hongkong

Coffectable-Favourite 110
GENESIS –
Unvergängliche Welt

Die Kunstmärkte

Den Kunstmarkt gibt es eigentlich gar nicht. Besteht dieser doch aus unzähligen Einzelmärkten. Horizontal aus den einzelnen Kunstkategorien wie beispielsweise den Einzelmärkten für Zeitgenössische Kunst, Moderne oder Alte Meister, Skulptur, Graphik, Fotografie oder Videokunst. Vertikal aus den unterschiedlichen Preiskategorien, die von einigen hundert Euro bis in den dreistelligen Millionenbereich gehen. Also die unterschiedlichsten Werke für die unterschiedlichsten Käufer. Zusammen bilden diese den Kunstmarkt.

Und dieser Markt ist durchaus erheblich. Das Volumen der in diesen Märkten gehandelten Kunstwerke betrug im Jahr 2012 etwa 45 Milliarden Euro, nach etwas

über 50 Milliarden Euro im Jahr zuvor. Das allerdings sind nur die bekannten Transaktionen. Ein Großteil spielt sich jedoch im Unbekannten ab, die tatsächlichen Zahlen dürften also bedeutend höher liegen.

Die Kunstmärkte sind zudem international, und doch konzentrieren sich diese auf die bekannten Zentren New York, London und die Schweiz. Zunehmend wichtig dabei sind die immer zahlreicheren Messen – allen voran die ArtBasel, The European Fine Art Fair (TEFAF) in Maastricht, die Frieze in London. Hier spielt die Musik, hier finden Sammler, Händler und das Werk außerhalb der Auktionen zusammen. Wer die Öffentlichkeit der Versteigerung tunlichst meiden möchte, der erwirbt die Kunst über Privatplatzierungen – vom Sammler an den Sammler. Die Kontakte sind auch hier entscheidend.

Die Kunstmärkte sind also wohl die letzten Märkte, die auf den berühmten „3 I's“ beruhen: der Intransparenz, der Ineffizienz, aber auch der Illiquidität. Das ist ihr Geheimnis, ihre Chance, aber auch ihre Gefahr! Doch, die muss man kennen und zu nutzen wissen.

Ansonsten bleiben nur die viel zitierte ästhetische Rendite und der Materialwert der Leinwand.

Ein wachsender Markt ist übrigens auch hier das Internet, das wohl auch den Kunsthandel revolutionieren wird. Bei einem derzeitigen Marktanteil von 6 Prozent rechnet man mit einem jährlichen Wachstum von 20 Prozent.

Die typischen Marktteilnehmer

Der Sammler, als Liebhaber oder Investor, ist der zentrale Teilnehmer des Marktes. Doch ohne die Kunst und deren Schöpfer, den Künstler, stünde auch dieser allein. Zudem unterscheidet man zwischen einem Galeristen und einem Kunsthändler. Der eine schafft erst – meist mühsam – die Anerkennung und damit den Primärmarkt für einen Künstler, der andere handelt im Sekundärmarkt mit etablierten Werken, meist dann auch zu höheren Preisen und Margen. Die Auktionshäuser bieten die Schnittstelle zwischen dem Handel und dem Sammler, die nicht selten um dasselbe Stück streiten. Neben diesen erfüllen die Kunstkritiker einen wichtigen Part in der Schaffung von Öffentlichkeit für Werk und Meister. Die Museen und die Ausstellungskuratoren, zwar keine offiziellen Marktteilnehmer, kommen ebenfalls mit wichtigen Aufgaben hinzu.

Besonderheiten des Kunstinvestments

Der gute Rat für jeden unerfahrenen Kunstinvestor: Kaufen Sie das, was alle kaufen. Und kaufen Sie keine zu günstigen Werke – unter etwa 80-100.000 Euro sollte es nicht sein. Zudem: Eine Standardisierung der Ware Kunst ist nicht möglich. Auch der Zugang zu Informationen ist völlig unausgewogen! Was zählt,

Erstklassig bewertete Zeitgenössische bzw. Nachkriegs-Künstler

1	Mark Rothko	24	Martin Kippenberger
2	Jackson Pollock	25	Frank Auerbach
3	Jean-Michel Basquiat	26	Philip Guston
4	Alexander Calder	27	Dan Flavin
5	Yves Klein	28	Ed Ruscha
6	Francis Bacon	29	Robert Smithson
7	Cy Twombly	30	Alighiero Boetti
8	Roy Lichtenstein	31	Alberto Burri
9	Louise Bourgeois	32	David Hockney
10	Piero Manzoni	33	Joseph Beuys
11	Willem de Kooning	34	John Chamberlain
12	Ellsworth Kelly	35	Eduardo Chillida
13	Jean Dubuffet	36	Richard Diebenkorn
14	Andy Warhol	37	Robert Ryman
15	Donald Judd	38	Claes Oldenburg
16	Clyfford Still	39	Brice Marden
17	Agnes Martin	40	Antonio Tapies
18	Keith Haring	41	Hans Hofmann
19	Sol Le Witt	42	Sam Francis
20	Bridget Riley	43	Tom Wesselmann
21	Joan Mitchell	44	Lee Krasner
22	Lucian Freud	45	Robert Indiana
23	Robert Rauschenberg	46	George Segal

Quelle: ArtTactic Ltd.

Stand: Juli 2013

ist allein Insiderwissen. Dazu kommen hohe Transaktions- und Unterhaltungskosten – bei geringer Liquidität! Natürlich können Sie auch Ihren zeitgenössischen Lieblingskünstler erwerben. Eine exorbitante Preissteigerung sollten Sie aber dann in der Regel nicht erwarten. Oder Sie sind Profi, dann schaffen Sie sich den Markt

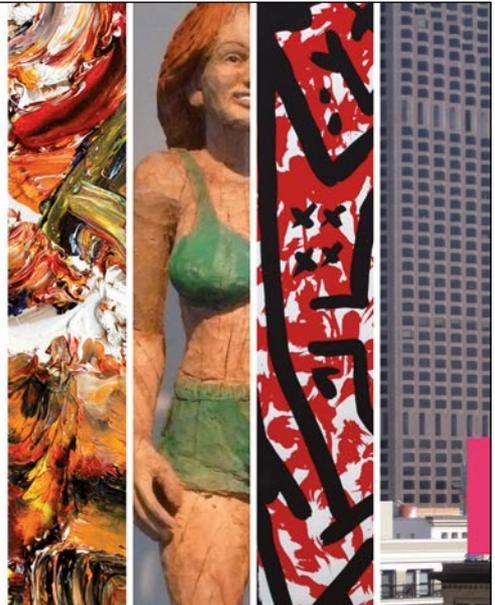
Anzeige

artconsultants.de

Kunst - die schönste Form der Anlage.

Kunstberatung für Unternehmen, Institutionen und Sammler, Ausstattung von Gebäuden mit zeitgenössischer Kunst, Sammlungskonzepte, Bewertung, Katalogisierung, Veräußerung

Artconsultants.de • art@artconsultants.de • www.artconsultants.de



wie Charles Saatchi eben selber. Alle anderen wollen dann das, was Sie kaufen oder bereits haben. Doch das schaffen die wenigsten. Alle anderen sollten sich daher an den Rat halten: Gehen Sie mit der Masse.

Preisfindung und Preissteigerung von Kunst

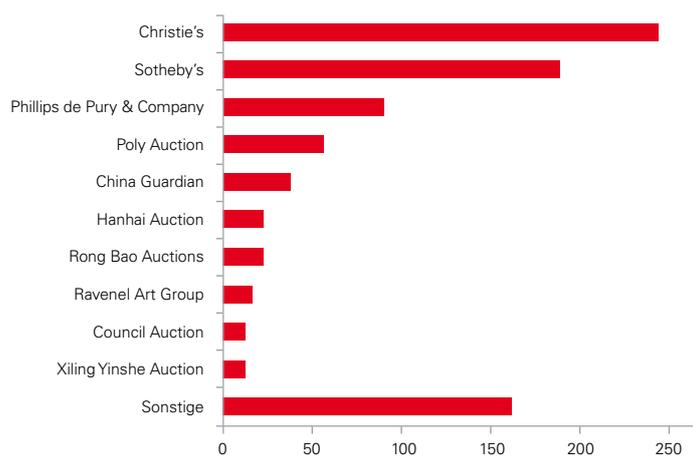
Das Schwierigste in der Kunst ist die Preisermittlung. Diese hat auch nichts mit der

Qualität zu tun. Sicherlich, es gibt Preisindizes – den Mei Moses Art Index, den AMR Price Index, den ArtTactic Art Market Confidence Indicator oder Datenbanken wie Artprice. Und doch, den tatsächlichen Preis bestimmen allein Sie. Wer Angst hat, kein Werk eines angesagten Künstlers mehr zu bekommen, der zahlt mehr. Vergessen Sie die Indizes. Auch hier funktioniert der Markt. Nur sind die Zahlen eben nicht transparent!

Kunstfonds als Chance?

Direktinvestment oder Fonds? Vorab leider die Nachricht: Fast keiner der offiziellen Kunstfonds ist erfolgreich und wirft eine Rendite ab. Und lassen Sie sich nicht von der Größe täuschen. Kapital alleine genügt nicht. Und schiere Größe ebenfalls nicht. Auch hier sind die Märkte und die Kenntnis der Mechanismen, der Preisbildung das Entscheidende. Möchten Sie sich über einen Kunstfonds engagieren, so können Sie das gerne tun. Aber nur, wenn Sie damit Marktkenntnis und entscheidende Zugänge erwerben. Sonst lassen Sie lieber die Finger davon.

Top 10 Auktionshäuser weltweit für Gegenwartskunst im Jahr 2011/2012 nach Umsatz (in Millionen Euro)



Quelle: ArtPrice, Stand: Oktober 2012

Der richtige Kunstinvestor

Wenn Sie nach all den genannten Gründen immer noch entschlossen sind, in Kunst zu investieren, dann liegen Sie richtig. Und auch erst dann sind Sie ein geeigneter Investor. Denn nur wer die Risiken akzeptiert, Wege zu deren Umgehung sucht, die Erwartungen beherrscht und über ausreichend Kapital und Kontakte verfügt, wird auf den Kunstmärkten erfolgreich sein. Dann aber auch richtig!

ÜBER DEN AUTOR:



Dr. jur. Florian Mercker

Florian Mercker ist als Rechtsanwalt und Gründungspartner des Büros PHIDIAS Rechtsanwälte in München spezialisiert auf die Bereiche Kunst und Stiftungen. Sein Fokus liegt auf der länderübergreifenden Beratung sämtlicher Beteiligten auf den Kunstmärkten. Er ist Ansprechpartner für alle auftretenden Fragen bei der Strukturierung und internationalen Platzierung bedeutender Kunstsammlungen und deren Finanzierung.

Florian Mercker studierte Rechtswissenschaften, Kunstgeschichte, Politik und Philosophie in München, Bologna und Cambridge (UK). Nach dem Studium war er zunächst Vorstandsassistent bei Lord Charles Hindlip, Chairman des Auktionshauses Christie's in London, und dort mit der Übernahme des Auktionshauses durch die Artemis Gruppe des französischen Sammlers und Unternehmers François

Pinault betraut. Nachfolgend als Vorstandsassistent bei Thomas Krens, Director der Guggenheim Foundation, in New York tätig, war Florian Mercker verantwortlich für den Aufbau des For-Profit Internetportals guggenheim.com als zuständiger Jurist.

Florian Mercker veröffentlicht regelmäßig zu aktuellen Entwicklungen im Kunstrecht und hält regelmäßig Vorträge zu kunstbezogenen Themen. Er ist Vorstandsvorsitzender der Stiftung Kunstakademie München zur Förderung der Akademie der Bildenden Künste sowie Mitglied des Vorstandes der Stiftung Ann und Jürgen Wilde an den Bayerischen Staatsgemäldesammlungen in München.

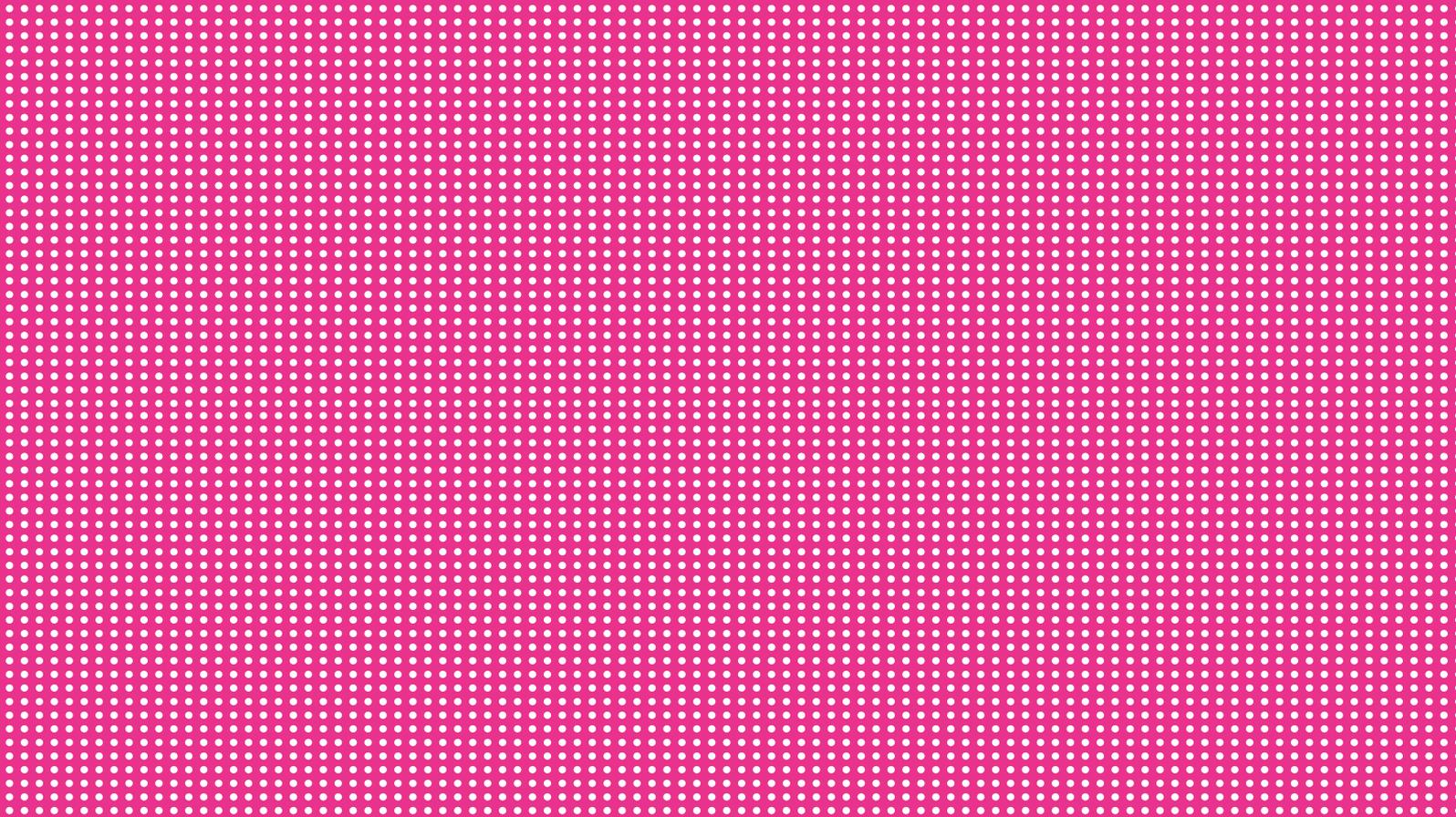
Dr. Florian Mercker, PHIDIAS Rechtsanwälte
Maffeistraße 3, D-80333 München

Tel.: +49. 89. 21 023 775-0, Fax: +49. 89. 21 023 775-9

E-Mail: phidias@phidias.de, Web: www.phidias.de

artists.de

Der Marktplatz für zeitgenössische Kunst



Kunst kaufen im Internet – auf artists.de, Deutschlands
größtem offenen Marktplatz für Galeristen und Künstler –
bereits über 130.000 Kunstwerke online



Fit statt ausgebrannt

Wer regelmäßig Sport treibt, kann dem Burnout vorbeugen

Erfolgsdruck, Wettbewerb, Zeitmangel – der Alltag fordert gerade Managern viel ab. Belastungen, die häufig zu Überlastungen führen, wie aktuelle Burnout-Statistiken zeigen. Aber es gibt Möglichkeiten, sich wirksam vor stressbedingten Erkrankungen zu schützen. Eine davon ist sportliche Aktivität, das haben Wissenschaftler nachgewiesen.

„Noch 15 Sekunden, noch zehn und Pause!“ Der Trainer schaut in die Runde: Acht mehr oder weniger gerötete Gesichter schauen ihn an. Acht Lungen atmen tief durch. In der vergangenen halben Minute haben die Teilnehmer alles gegeben. Jeder an einer anderen Station. Jetzt geht es im Zirkel weiter zur nächsten Übung, wo wieder kurz aber heftig gepowert wird. Zum Beispiel beim Wellenschlagen mit dicken Seilen oder bei Kniebeugen auf einer instabilen Unterlage. Nach gerade einmal 30 Minuten ist das Workout geschafft. In dieser kurzen Zeit haben die Teilnehmer nicht nur ihre Muskeln trainiert und ihre Ausdauer gesteigert. Sie haben auch ihre Stimmung verbessert.

Wer regelmäßig Sport treibt, kennt die positiven Auswirkungen auf die Psyche: Stress wird abgebaut und das seelische Wohlbefinden steigt. Dabei spielt das Gehirn eine entscheidende Rolle: Beim Sport wird der Bereich stimuliert, der die Bewegungen steuert. Dadurch stehen dem Hirnareal, das für die Stresswahrnehmung zuständig ist, weniger Ressourcen zur Verfügung. Es schaltet buchstäblich ab und der Trainierende mit ihm. Zusätzlich kurbelt anstrengendes Training die Bildung von bestimmten Hormonen an, die Glücksgefühle und eine zuversichtliche Lebenseinstellung auslösen.

Den vorteilhaften Effekt von regelmäßigem Training auf psychische Erkrankungen wie Depressionen und Burnout belegten kürzlich die Wissenschaftler Sharon Toker und Michael Biron von der Universität Tel Aviv. Für ihre Studie beobachteten sie 1.632 Personen über einen Zeitraum von neun Jahren. Die Teilnehmer wurden in vier Gruppen eingeteilt, je nachdem wie viel Sport sie pro Woche trieben. Das Ergebnis: Die Anzahl der Fälle von Burnout und Depressionen waren in der Gruppe am höchsten, die keinen Sport trieb. Je mehr Zeit die Teilnehmer der körperlichen Aktivität in ihrem Wochenplan einräumten, desto geringer war die Wahrscheinlichkeit in den nächsten drei Jahren eine Depression oder ein Burnout zu erleiden.

Erkenntnisse, die dazu beitragen könnten, die hierzulande steigenden Depressions- und Burnout-Raten einzudämmen. In den vergangenen zehn Jahren haben sich in Deutschland die Fehlzeiten von Arbeitnehmern aufgrund von psychischen Störungen verdoppelt. Eine wachsende Zahl davon geht auf das Burnout-Syndrom zurück. Streng genommen handelt es sich hierbei nicht um eine medizinische Diagnose. Aber der Begriff hat sich für den Zustand, der aus der Überlastung in verschiedenen Lebensbereichen resultiert, durchgesetzt. Dabei können die Symptome recht unterschiedlich sein. Von Gleichgültigkeit über Versagensängste bis hin zu



körperlichen Beschwerden wie Kopf- und Rückenschmerzen reicht der Katalog. Häufig treten mehrere Symptome gleichzeitig auf, werden aber nicht in Zusammenhang gebracht. Im schlimmsten Fall droht die totale Erschöpfung.

Was folgt, ist ein Heilungsprozess, der oft mit langem Fernbleiben vom Arbeitsplatz verbunden ist. Das belastet auch die Unternehmen: Ein Krankheitstag kostet den Arbeitgeber durchschnittlich 400 Euro. Fällt ein Mitarbeiter mehrere Wochen aus, entstehen schnell fünfstellige Summen. Doch Unternehmen können aktiv dazu beitragen, die Gesundheit ihrer Beschäftigten zu schützen. Eine Möglichkeit ist, die Mitarbeiter dazu zu motivieren, regelmäßig Sport zu treiben. Durch eine Kooperation mit einem Fitness-Dienstleister können beispielsweise ermäßigte Mitgliedsbeiträge für alle Mitarbeiter, Inhouse-Kurse bei den Unternehmen vor Ort oder sogar Trainer, die an die einzelnen Arbeitsplätze kommen und individuelle Tipps zur Entlastung geben, angeboten werden. Davon profitieren die Mitarbeiter nicht nur im Hinblick auf die Burnout-Prävention.

Angebote wie Inhouse-Training machen es gerade Führungskräften, die unter ständigem Zeitmangel leiden, leichter, ein paar Workouts in den Alltag zu integrieren. Doch auch ohne Gruppenvertrag



muss effizientes Fitness-Training nicht viel Zeit in Anspruch nehmen. Fitness-Unternehmen haben vermehrt Konzepte im Programm, die auf die aktuellen Lebensbedingungen abgestimmt sind. Dazu gehört beispielsweise die neue Trainingsphilosophie „freestyle“ von Fitness First mit kurzen Workouts, die auf dem funktionalen Training basieren. In gerade einmal 30 bis 40 Minuten kann der ganze Körper trainiert werden. Funktionales Training gilt derzeit unter Fitness-Experten als eine der effektivsten Methoden, da es bei gleichem Zeiteinsatz eine deutlich höhere Wirkung als herkömmliches Gerätetraining erzielt. Als Equipment dienen Kleingeräte wie Medizinbälle oder Kettlebells, aber auch Schlingentrainer wie der „TRX“. Trainiert wird üblicherweise in kleinen Gruppen. Das steigert die Motivation und fördert das Gemeinschaftsgefühl.

Auch bei den acht Teilnehmern des Zirkel-Workouts ist der Stress des Arbeitstages irgendwo zwischen Situps und Kniebeugen verflogen. Stattdessen hat sich ein Glücksgefühl eingestellt, das sie zurück in ihren Alltag begleitet.

1) Toker, S., & Biron, M. (2012, January 9). Job Burnout and Depression: Unraveling Their Temporal Relationship and Considering the Role of Physical Activity. *Journal of Applied Psychology* 2) Quelle: Wissenschaftliches Institut der AOK



Interview

Effektiver Stressabbau mit kurzen Workouts

Der Fitness First Geschäftsführer spricht über aktuelle Entwicklungen in der Fitness-Branche und die neue Fitness First Trainingsphilosophie „freestyle“.

Stefan Tilk

Geschäftsführer
Fitness First

Herr Tilk, Maßnahmen zur Gesundheitsvorsorge erhalten in der öffentlichen Diskussion einen immer größeren Stellenwert. Welchen Einfluss hat das auf die Entwicklungen der Fitness-Branche?

Stefan Tilk: Ja, das stimmt, das Thema Fitness boomt! Und die Branche verändert sich gerade enorm: Lag der Schwerpunkt früher auf reinem Gerätetraining, wird inzwischen ein ganzheitlicher Ansatz angeboten. Das heißt, neben dem Training spielen auch Ernährung und Erholung eine wichtige Rolle. Zudem ändern sich die Trainingskonzepte: Aktuelle Kurse und Programme fördern vermehrt den Stressabbau und sprechen Körper und Geist gleichermaßen an. Das Beste aber ist: Workouts werden kürzer und trotzdem effektiver.

Es gibt also Angebote, die mit weniger Zeiteinsatz spürbarere Erfolge beim Training erzielen?

Stefan Tilk: Ja, das klingt zwar wie ein Widerspruch, aber unsere neue Trainingsphilosophie „freestyle“ macht es möglich. Sie basiert auf neusten wissenschaftlichen Erkenntnissen und ist genau auf die aktuellen Lebensumstände, die wenig Zeit für sportliche Aktivität lassen, zugeschnitten. Schon drei mal 30 Minuten „freestyle“-Training pro Woche reichen aus. Die Übungen sind leicht zu erlernen und jeder kann die Intensität selbst bestimmen. Das Gruppenerlebnis, das viele Menschen am Mannschaftssport schätzen, sorgt für zusätzliche Motivation. Auf diese Weise können sportliche Ziele schneller erreicht werden als mit vielen anderen Trainingsmethoden. Das Ergebnis sind zufriedene Mitglieder mit viel Spaß am Training. Das zahlt natürlich auch auf das Wohlbefinden jedes Einzelnen ein.

Über Fitness First

Fitness First ist einer der weltweit führenden Fitness- und Gesundheitsdienstleister mit rund 380 Fitness First Clubs in 16 Ländern. In Deutschland betreibt Fitness First mehr als 80 Clubs. Mit der optimalen Balance aus Training, Ernährung und Erholung bietet das Unternehmen Mitgliedern jeden Alters und Leistungsstandes die Möglichkeit, ihre Fitness-Ziele zu erreichen.

Sie sind ja selbst ein Manager mit fordernden Aufgaben und langen Arbeitszeiten. Trainieren Sie auch in Ihren Clubs?

Stefan Tilk: Natürlich! Jeder Mitarbeiter bei uns ist gleichzeitig Mitglied. Das gilt auch für mich. Gerade nach einem anstrengenden Tag hilft mir das Training dabei, abzuschalten. Manchmal trainieren wir sogar gemeinsam mit dem Management-Team in Meetingpausen. Das macht den Kopf frei, fördert den Zusammenhalt und ist der beste Ausgleich zum Sitzen am Konferenztisch.

Wie können Unternehmen ihre Mitarbeiter dazu motivieren, regelmäßig Sport zu treiben?

Stefan Tilk: Indem sie ihnen praktische und zeiteffiziente Trainingsmöglichkeiten zur Verfügung stellen, wie zum Beispiel mit unserem „Fit for Work“-Programm. Bereits heute nutzen über 1.000 Unternehmen unsere Angebote mit vergünstigten Tarifen und Inhouse-Trainings. Damit helfen sie ihren Mitarbeitern dabei, ihr psychisches und körperliches Wohlbefinden zu steigern. Davon profitieren bereits 65.000 Beschäftigte.

Innovation. Motivation.

Cross Personal ist das neueste Familienmitglied von Technogyms Personal-Linie im preisgekrönten Design von Star-Architekt Antonio Citterio. Genießen Sie einen angenehmen Bewegungsablauf durch eine perfekte Ellipsenbewegung und ein unterhaltsames Training mit VISIOWEB, der TV- und internetfähigen Unterhaltungsplattform.



Designed by Antonio Citterio

Informationen unter 0800 0556633 (kostenfrei)
oder home@technogym.de

TECHNOGYM

The Wellness Company

China –

Land der Mitte, Land der aufgehenden Sonne, Land der Gegensätze



Die Volksrepublik China ist nach Russland das flächenmäßig zweitgrößte Land Asiens und sogar das viertgrößte der Welt. Mit rund einem Fünftel der Weltbevölkerung – insgesamt 1,4 Milliarden Einwohnern in 22 Provinzen – stellt China außerdem die bevölkerungsreichste Nation der Erde.

Die mit über neun Millionen Einwohnern größte Stadt der Volksrepublik ist Shanghai, Hauptstadt ist jedoch Peking, das in der Landessprache Beijing heißt.

Assoziierte man noch vor wenigen Jahren mit China vor allem große Armut unter den Reisbauern und der ländlichen Bevölkerung, so muss man mittlerweile konstatieren, dass Chinas Wirtschaft stetig wächst und die Mittelschicht, die sich westlichem Konsumverhalten und den dazu gehörigen Markenprodukten gegenüber offen zeigt, immer größer wird.

Nicht zuletzt auch die hohen Investitionen in Forschung und Entwicklung lassen China zum neuen Global Player avancieren und eröffnen noch viel Potenzial für die Zukunft, in der die Volksrepublik zur Weltmacht heranwachsen könnte. In den vergangenen Jahren hat sich das Land zu einer der größten Wirtschaftsmächte der Welt

entwickelt, und vielen Chinesen wurde der Weg aus der Armut ermöglicht. Dennoch steht die Volksrepublik nun vor neuen wirtschaftspolitischen Herausforderungen, wie beispielsweise einer immer älter werdenden Bevölkerung und einem auffallend hohen Wohlstandsgefälle zwischen ländlicher und urbaner Bevölkerung.

Wohingegen das chinesische Grundgesetz auf der einen Seite allen Bürgern Menschenrechte wie Rede- und Religionsfreiheit, Pressefreiheit sowie das Recht auf Eigentum zuspricht, wird die Regierung auf der anderen Seite immer wieder mit Zensur und Missachtung der Menschenrechte in Verbindung gebracht. Dennoch übt das Land der Mitte mit seinen traditionellen alternativen Heilmethoden, seiner Mystik und Philosophie und seinen landestypischen Riten eine immens große Faszination auf die westliche Hemisphäre aus.

Auch kulturell wird viel geboten: Mit 31 Stätten des UNESCO Weltkulturerbes liegt China weltweit auf Platz drei. Zu den attraktivsten Orten zählen neben der über 8.000 Kilometer langen chinesischen Mauer auch die Himmelstempel und der kaiserliche Opferaltar in Beijing sowie der Tempel und die Grabstätte von Konfuzius.

Gute Umgangsformen, Loyalität und Höflichkeit haben in China einen hohen Stellenwert: Bestehende Hierarchien – egal ob im Familienleben oder in der Arbeitswelt – gilt es zu respektieren, und die Autorität höher gestellter Personen sollte niemals untergraben werden. Wer sich als Gast jedoch an die Regeln hält, wird in China auf ein sehr herzliches gastfreundliches Volk stoßen und in diesem Land unvergesslich schöne Eindrücke gewinnen, faszinierende Orte besuchen sowie beeindruckende Menschen kennenlernen.

China auf einen Blick

Amtssprache:	Mandarin (Hochchinesisch)
Hauptstadt:	Peking (Beijing)
Staatsform:	Volksrepublik
Staatsoberhaupt:	Staatspräsident Xi Jinping
Regierungschef:	Premier des Staatsrates Li Keqiang
Fläche:	9.571.302 km ²
Einwohnerzahl:	1.349.585,838 Mio. (Stand Juli 2013)
Bevölkerungsdichte:	140 Ew./km ²
Währung:	Renminbi
Zeitzone:	UTC+8 = MEZ+7



The Peninsula, Hongkong – die „Grande Dame“ mag es luxuriös

The Peninsula in Hongkong, Flaggschiff der gleichnamigen Peninsula Hotelgruppe und seit 85 Jahren eine feste Größe in der asiatischen Hotellerieszene, gilt nicht nur in der Metropole als erste Adresse am Platz, sondern darf sich weltweit zu den besten Luxushotels zählen. Das legendäre Hotel an der Salisbury Road hat schon so manche illustre Persönlichkeit beheimatet und wüsste sicherlich die eine oder andere spannende Anekdote zu erzählen.

Das Peninsula in Hongkong, gelegen am Victoria Harbour im gepflegten Viertel Kowloon, wurde bereits im Jahr 1928 während der Kolonialzeit eröffnet. Zu seinen Gästen zählten seit jeher große Namen aus dem Film- und Showgeschäft: Im Gästebuch findet man neben Liz Taylor auch Richard Gere oder Roger Moore.

Nach einem Erweiterungsbau – im Jahr 1994 wurde das Hotel um den Tower ergänzt – und zahlreichen Modernisierungen bietet es seinen Gästen heute 246 Hotelzimmer und 64 Suiten auf höchstem Niveau, insgesamt acht Restaurants, zwei Bars und Coffee-Shops, ein Hallenbad sowie ein Fitness-Zentrum mit Spa und Sauna.

Das Peninsula begrüßt seine Gäste mit einem gediegenen altenglischen Charme, weshalb es, nicht zuletzt auch aufgrund seiner langen Geschichte, liebevoll als „Grande Dame“ bezeichnet wird.

Begeistert sind seine Gäste gleichermaßen vom aufmerksamen 5-Sterne-Service wie auch vom luxuriösen, edlen Ambiente: Besonders der im römischen Stil gehaltene Innenpool weiß immer wieder zu faszinieren, ebenso wie der großzügig angelegte Spa-Bereich, in dem man auf 11.115 m² Körper und Seele der Erholung suchenden Gäste wohltuend in Einklang bringt. Für Ausflugsfahrten und Erkundungstouren stehen den anspruchsvollen Gästen 14 Rolls-Royce zur Verfügung.

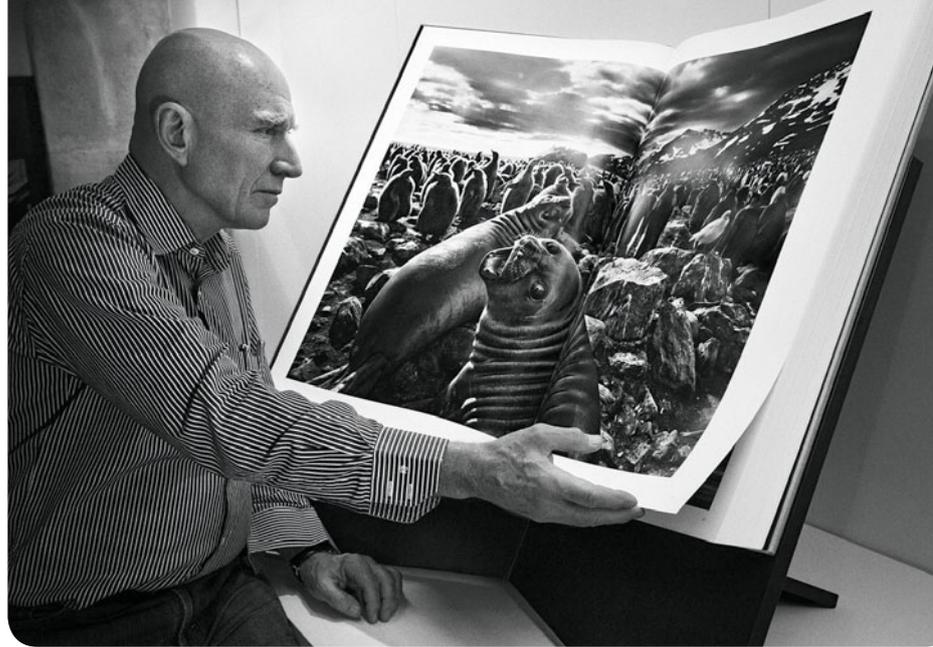
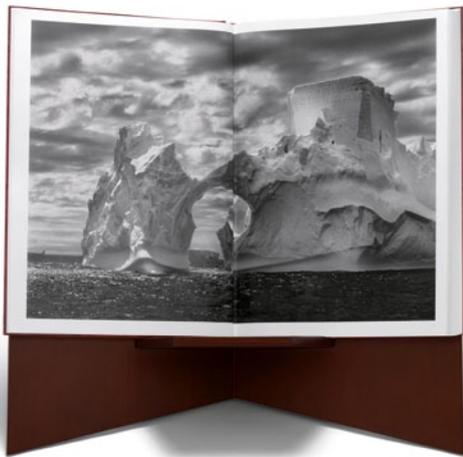
Die Zimmer, die auf gelungene Art und Weise orientalische Eleganz und modernen Luxus verbinden, verschaffen ihren Bewohnern neben einem Blick auf den mit Liebe zum Detail gestalteten Innenhof auch eine sagenhafte Aussicht auf den Victoria Harbour oder Kowloon.

Kulinarisch wird eine riesige Vielfalt geboten: Im Restaurant Felix auf dem Dach

bekommt man moderne europäische Küche serviert, sieben weitere Restaurants verwöhnen ihre hungrigen Gäste mit französischen, chinesischen, schweizer und japanischen Spezialitäten. Ein besonderes Highlight ist der traditionelle Afternoon Tea in der Lobby, bei dem – stil- und stimmungsvoll untermalt von Walzerklängen – echt englisch die nachmittägliche Teezeremonie zelebriert wird.



Sowohl die Collector's Edition als auch die Art Edition werden mit einem von Tadao Ando entworfenen Buchständer aus Kirschbaumholz geliefert.



Sebastião Salgado in 2013, ©TASCHEN

Sebastião Salgado: **GENESIS** – Unvergängliche Welt

Eine fotografische Hommage an unseren Planeten in seinem ursprünglichen Zustand

GENESIS, Sebastião Salgados neuestes Werk, hat sich zum Ziel gesetzt, unser Bewusstsein dafür zu schärfen, wie kostbar die letzten unberührten Winkel unserer Welt sind – für uns selbst und für zukünftige Generationen. Diese Publikation zelebriert Salgados majestätische Hymne an den Planeten Erde in einer Collector's Edition.



Keine Reise war Salgado zu lang, kein Ort zu entlegen, kein Reisemittel zu ausgefallen, um nicht auf seinen über 30 Reisen in insgesamt acht Jahren jene Bilder zu sammeln, die uns Natur, Tierwelt und eingeborene Völker in atemberaubender Pracht vor Augen führen.

Sudan, den Nenzen mit ihren Rentierherden am Polarkreis und den Bewohnern der Mentawaiinseln westlich von Sumatra.

Die exquisit reproduzierten großformatigen Aufnahmen der Limited Edition von GENESIS, gestaltet und herausgegeben von Lélia Wanick Salgado, nehmen den Betrachter mit auf eine Reise rund um den Globus und lassen ihn die Welt mit Salgados Augen sehen.

Sebastião Salgado. **GENESIS**

Lélia Wanick Salgado
Ausgabe: Hardcover,
2 Bände mit Buchständer,
46,8 x 70 cm, 704 Seiten
Verlag: TASCHEN Verlag
Sprache: Englisch
ISBN: 978-3-8365-4372-9
Preis: 3000,00 Euro

www.taschen.com

In kleinen Propellermaschinen, zu Fuß, mit dem Schiff, im Kanu und sogar per Fesselballon begab sich der Fotograf unter klimatischen Extrembedingungen in teilweise lebensbedrohliche Situationen jenseits der Zivilisation. Doch alle Strapazen haben sich für dieses Werk ausgezahlt: GENESIS entführt in die archaische Vulkanlandschaft der Galapagosinseln, zeigt uns die Seelöwen, Kormorane, Pinguine und Wale in der Antarktis und im Südatlantik, die Alligatoren und Jaguare des brasilianischen Urwalds und das Großwild Afrikas. Wir begegnen dem isoliert lebenden Volk der Zo'é im Dschungel Brasiliens, den Korowai in West-Papua, dem Nomadenvolk der Dinka im

„Meine Liebeserklärung an den Planeten.“

(Sebastião Salgado)

Die besonders hochwertig produzierte Collector's Edition wird mit einem von Tadao Ando entworfenen Buchständer aus Kirschbaumfurnier geliefert. Andos ebenso schlichtes wie innovatives Lese- und Präsentationspult besteht aus zwei identischen, mit Leder verbundenen Holztafeln, in die eine dritte Tafel zur Stabilisierung eingefügt wird.

Jedes exklusive Set – die Collector's Edition mit ihren zwei Bänden ist auf 2.500 nummerierte und von Sebastião Salgado signierte Exemplare limitiert – wurde aus edelsten Materialien hergestellt und wird zusammen mit dem Buchständer sorgsam verpackt in einer stabilen, eigens angefertigten Transportkiste aus Holz geliefert.

Das Börsenlexikon



Inhalte Lexikon

A-C	D-F	G-I	K-R	S-W
112	114	116	118	120

Anzeige

SIND SIE EIN
HAMSTER
ODER SIND SIE EIN
ADLER?



**m:access bonds –
Ihr Weg zur Mittelstandsanleihe!**

Für Unternehmer mit Weitblick...

m:access befreit erfolgreiche Unternehmer aus dem Hamsterrad des täglichen Business. Werden Sie mit m:access, dem Mittelstands-Segment der Börse München, zum Adler. Wir geben Ihnen neue Perspektiven für mehr unternehmerischen Gestaltungsraum.

Jetzt sofort Infos einholen unter:

www.maccess.de

187059
375891
328937
börse
münchen

Perspektiven für den Mittelstand.
m:access

Abgeld (Disagio)

Disagio ist der Unterschied zwischen dem Nennwert eines festverzinslichen Wertpapiers und seinem darunter liegenden Ausgabekurs. Das Gegenteil nennt man Agio beziehungsweise Aufgeld.

Abschlagsdividende

Eine Abschlagsdividende ist eine Anzahlung auf die jährlich anfallende Dividendenausschüttung. Normalerweise erfolgt die Dividendenzahlung einmal im Jahr nach Ablauf des Geschäftsjahres. Der Vorstand darf nur dann eine Abschlagsdividende zahlen, wenn das Unternehmen einen Gewinn erzielt hat. Der Aufsichtsrat muss der Abschlagszahlung zustimmen. Im Gegensatz zu den USA ist die Zahlung einer Abschlagsdividende in Deutschland noch nicht üblich.

Absteigendes Dreieck

Ein absteigendes Dreieck weist in der charttechnischen Analyse auf einen bevorstehenden Kursrückgang hin. Hierbei liegen die Bottoms ungefähr auf gleicher Höhe. Die Tops (Kursspitzen) dagegen geben von Kursbewegung zu Kursbewegung immer mehr nach. Verbindet man jeweils die Top- und Bottom-Punkte mit einer Geraden, entsteht ein abwärts gerichtetes Dreieck.

Ad-hoc-Meldung

Eine Ad-hoc-Meldung ist eine kursbeeinflussende Unternehmensmeldung. Nach § 15 des Wertpapierhandelsgesetzes (WPHG) müssen börsennotierte Unternehmen Fakten, die Auswirkungen auf den Kurs haben können, für alle zeitgleich veröffentlichen. Mit dieser Informationsversorgung sollen mögliche Insidergeschäfte verhindert werden.

Add

Die positive Anlageempfehlung „Add“ steht für akkumulieren. Demnach sollen Anleger bereits bestehende Bestände aufstocken.

ADX

Der ADX (Average-Directional-Movement-Index) ist ein Indikator der technischen Analyse. Er hat zwei Funktionen: Zum einen lässt sich mit ihm die Stärke beziehungsweise Geschwindigkeit eines Trends messen (notiert er auf einem hohen Niveau, ist auch die Trenddynamik hoch). Zum anderen gibt er darüber Auskunft, ob sich der Markt momentan in einer Trend- oder Seitwärtsphase befindet. Steigt er an und notiert gleichzeitig über 20 Punkten, liegt eine Trendbewegung vor. Fällt er ab und/oder notiert unter 20, ist von einer Seitwärtsbewegung auszugehen.

Allokation

Als Allokation wird die Streuung beziehungsweise Verteilung des Anlagevermögens bezeichnet. Dieses kann sowohl in verschiedene Anlagearten (Aktien, Renten, Rohstoffe) als auch regional aufgeteilt werden. Fonds versuchen so, das Verlustrisiko aufgrund regionaler oder branchenspezifischer Schwächephasen zu minimieren und die Rendite zu maximieren.

Ask

Unter dem englischen Begriff „ask“ oder „asked price“ versteht man denjenigen Kurs, zu dem Wertpapiere, Devisen oder Edelmetalle angeboten werden. Die deutsche Übersetzung ist „Briefkurs“.

Ausgabeaufschlag

Der Ausgabeaufschlag ist eine einmalige Gebühr, die der Erwerber von Investmentfonds zusätzlich zum Kaufpreis des Fonds zahlen muss. Die Höhe des Ausgabeaufschlags steht in den Vertragsbedingungen der Investmentfonds.

Bearflag

Bearflag ist ein charttechnischer Begriff. Er bezeichnet eine kurze Gegenbewegung im Abwärtstrend. Die Bearflag sieht einem Aufwärtstrend ähnlich, ist aber von zeitlichem Umfang viel kürzer. Sie tritt ungefähr nach der Hälfte einer Abwärtsbewegung auf. Daraus lässt sich ein Kursziel berechnen. Man misst die Abwärtsbewegung, bis sie vorübergehend von der Flagge gestoppt wurde. Diese Entfernung setzt man am Hoch der Flagge an und markiert die gleiche Entfernung nach unten. Bei der Bullflag ist dies genau umgekehrt (eine Bullflag tritt in einem Aufwärtstrend auf und ist demnach nach unten gerichtet).

Beige Book

Das Beige Book ist eine Zusammenstellung von Konjunkturdaten aus allen zwölf US-Notenbank-Distrikten und wird 14 Tage vor einem Treffen des Offenmarktausschusses der Notenbank vorgelegt – also achtmal im Jahr.

Bid

Bid ist der englische Begriff für Geldkurs. Der Geldkurs bezeichnet denjenigen Preis, den ein Anleger bereit ist, für Wertpapiere, Devisen oder Edelmetalle zu zahlen.

Bond

Bonds ist der angelsächsische Ausdruck für festverzinsliche Wertpapiere, beispielsweise Anleihen.

Book-to-Bill-Verhältnis

Das Book-to-Bill-Verhältnis ist das Verhältnis zwischen Auftragsingang und Umsatz – insbesondere in der Chipindustrie ein Indikator für die mittelfristige Entwicklung. Ein höherer Wert als eins signalisiert Wachstum.

Bookbuilding-Spanne

Das Bookbuilding-Verfahren dient zur Festlegung des Emissionspreises für Aktien von Börsenkandidaten. Bei diesem Verfahren wird kein fester Preis vorgegeben. Die Interessenten können innerhalb einer vorgegebenen Preisspanne – der Bookbuilding-Spanne – Angebote (= Zeichnungsangebote) abgeben. Ist die Nachfrage hoch, so wird sich der Emissionspreis im oberen Bereich der Bookbuilding-Spanne bewegen. Bei geringer Nachfrage wird der Emissionspreis dementsprechend niedriger ausfallen.

BRIC

BRIC steht für Brasilien, Russland, Indien und China, die zu den Emerging Markets gehören. Damit werden Volkswirtschaften bezeichnet, die früher nur geringe Bedeutung für die Weltwirtschaft hatten, deren Wachstumsraten nun aber die durchschnittliche Wachstumsrate der Weltwirtschaft übersteigen. Das gilt vor allem für die BRIC-Staaten: International wird davon ausgegangen, dass diese vier Länder langfristig zu den größten Volkswirtschaften der Welt zählen. Dabei verweisen Analysten auf die großen Rohstoffvorkommen, eine günstige Bevölkerungsentwicklung und Produktionsvorteile der BRIC-Staaten.

Bundesanleihe

Als Bundesanleihen werden die festverzinslichen Schuldverschreibungen der Bundesrepublik Deutschland bezeichnet.

Bundesobligationen

Bundesobligationen haben einen festen Zinssatz, eine jährliche konstante Zinszahlung und eine Laufzeit von fünf Jahren ab Ausgabe. Die Deutsche Finanzagentur (früher Bundesschuldenverwaltung / Bundeswertpapierverwaltung) bietet eine Serie von Bundesobligationen zunächst für ein halbes Jahr gebührenfrei zum Verkauf an, ehe sie an der Börse eingeführt wird und zum aktuellen Tageskurs ge- und verkauft werden kann. Beim An- und Verkauf über die Börse fallen Provision, Börsengebühr und Maklercourtage an.

Bundesschatzbriefe

Bundesschatzbriefe sind mittelfristige Schuldverschreibungen. Sie werden von der Bundesrepublik Deutschland herausgegeben. Sie sind mit einem Festzins ausgestattet, der im Verlauf der Anlagezeit steigt. Bundesschatzbriefe werden nicht an der Börse gehandelt.

Buy

Die Einstufung „Buy“ beziehungsweise „Kaufen“ ist eine klare Kaufempfehlung.

Call

Call ist ein englischer Begriff und wird mit Kaufoption übersetzt. Der Käufer eines Calls erwirbt ein Recht, nicht jedoch die Pflicht, während der Laufzeit (amerikanische Option) beziehungsweise am Ende der Laufzeit (europäische Option) den Basiswert zu vorab festgelegten Konditionen zu kaufen. Das Gegenstück ist ein Put.

Cap

Caps sind Zinsbegrenzungs-Zertifikate und dienen zur Absicherung gegen steigende Zinsen. Der Käufer eines Caps zahlt eine Prämie dafür, dass ihm der Verkäufer die Differenz zwischen einem vereinbarten Zinssatz und dem Marktzinsniveau vergütet, sobald dieser den vereinbarten Satz überschreitet.

Case-Shiller-Index

Der Case-Shiller-Index, berechnet von Standard & Poor's, spiegelt die Entwicklung des US-Wohnimmobilienmarktes wider. Der Index wurde in den 80er Jahren von den Ökonomen Karl E. Case und Robert J. Shiller entwickelt. Grundlage ist die Preisentwicklung von Einfamilienhäusern in den 20 größten Metropolregionen der USA. Weil sich der Index auf Immobilien in Ballungsgebieten mit entsprechenden hohen Preisen konzentriert, ist er volatil als landesweite Indizes.

CFD

CFD steht für Contract for Difference und ist ein Differenzgeschäft. Ursprünglich wurden CFDs von großen Institutionen verwendet, um ihre Aktienexponierung kostengünstig abzudecken. Wie der Name vermuten lässt, ist ein CFD ein Barausgleich eines Differenzgeschäftes zwischen dem Kaufpreis und Verkaufspreis einer Anlage. So können Aktien, Rohstoffe, Indizes oder Währungen gehandelt werden, ohne sie selbst effektiv besitzen zu müssen. Mit dem CFD-Handel können Anleger mit 1 % des Kaufpreises eines Basiswertes (Underlying) von dessen Entwicklung zu 100 % profitieren. Es wird nur 1 % des Kapitals gebunden. Der CFD entwickelt sich genauso, wie das zugrunde liegende Underlying selbst – es gibt keinen Ablauftermin und keinen Zeitwertverfall. Es sind somit keine Termingeschäfte. Der Handel mit CFDs ist genauso liquide wie der zugrunde liegende Basiswert. Hinzu kommt, dass Anleger die Möglichkeit haben, auch von fallenden Märkten zu profitieren. Käufer von CFDs sind zudem dividendenberechtigt, Verkäufer müssen diese zahlen.

Chartanalyse

Die Chartanalyse ist eine Form der Aktienanalyse, bei dem durch die Beurteilung von Charts kurz- und mittelfristige Kursprognosen gestellt werden. Wirtschaftliche Informationen über das Unternehmen spielen bei der Chartanalyse keine Rolle.

Cost Average-Effekt

Cost Average-Effekt wörtlich: Effekt der Durchschnittskosten. Bei Sparplänen mit regelmäßigen, festen Einzahlungen kaufen Anleger bei niedrigen Preisen mehr und bei höheren Preisen weniger Fondsanteile. Dadurch ergeben sich im Endeffekt insgesamt günstigere Einkaufspreise als bei jemandem, der an den gleichen Tagen eine bestimmte, gleich bleibende Anzahl von Anteilen erwirbt.

Cost-Income-Ratio

Die Cost-Income-Ratio ist eine Kennzahl der operativen Aufwands-Ertragsrelation von Banken. Hierbei wird der im jeweiligen Geschäftsjahr angefallene Verwaltungsaufwand ins Verhältnis zu den Ertragsgrößen (abzüglich der Zuführung zur Risikovorsorge) der Bank gesetzt. Zu den wesentlichen Ertragsgrößen einer Bank zählen der Zinsüberschuss, der Provisionsüberschuss sowie das Handelsergebnis. Man erhält durch die Cost-Income-Ratio eine quantitative Aussage über die Effizienz des Unternehmens. Grundsätzlich gilt: Je geringer der Wert der Cost-Income-Ratio, umso effizienter wirtschaftet die Bank.

Dachfonds

Dachfonds – im Englischen unter dem Begriff „Fund of Funds“ bekannt – sind international bekannt, aber erst seit April 1998 in Deutschland zugelassen. Bei dieser Fondsart wird das Geld des Anlegers in Anteile anderer Investmentfonds investiert.

Wie bei der klassischen Vermögensverwaltung bieten Dachfonds eine Mischung aus Renten-, Aktien- und Geldmarktfonds. Diese sind je nach Profil – konservativ, wachstumsorientiert oder risikobewusst – strukturiert und werden nach Bedarf von den Fondsmanagern umgeschichtet. Im Gegensatz zur Vermögensverwaltung, die meistens ab einer Anlagesumme von 15.000 Euro beginnt, gibt es bei Dachfonds Sparpläne mit einem monatlichen Mindestkapital von 50 Euro.

Dachfonds eignen sich also für Leute, die wenig Kapital für ihre Vermögensanlage zur Verfügung haben und somit nicht streuen können. Auch für bequeme Anleger, die ihr Depot nicht selbst zusammenstellen und sich nicht regelmäßig mit ihrem Vermögensmanagement auseinandersetzen wollen, könnten Dachfonds interessant sein.

Doch die Bequemlichkeit hat ihren Preis: Die Verwaltungsvergütung, also die Gebühr, die Fondsgesellschaften für ihr Fondsmanagement berechnen, ist relativ hoch. Laut Gesetz dürfen die

Fondsgesellschaften, die nur innerhalb der hauseigenen Fonds umschichten, keine doppelten Verwaltungsvergütungen berechnen. Dies wird von einigen Anbietern jedoch umgangen, indem sie eine ungewöhnlich hohe Depotgebühr von bis zu 1,6 % (üblich sind bis zu 0,1 %) verlangen. Bei Dachfonds kleinerer Fondsgesellschaften kann es für den Anleger zu einer zusätzlichen Verwaltungsvergütung kommen, da die Fondsmanager Anteile aus der gesamten Palette aller in Deutschland zugelassenen Fonds auswählen. Deshalb sollten Sie sich gerade bei Dachfonds die Zeit nehmen und die Mühe machen, die Preise zu vergleichen.

DAX-Future

DAX-Futures sind Terminkontrakte, bei denen Käufer und Verkäufer sich verpflichten, ein dem DAX nachgebildetes Portfolio bei Fälligkeit zu einem festgelegten Preis zu liefern beziehungsweise abzunehmen.

Day Trading

Day Trading ist eine Methode, bei der der Anleger in kurzen Zeitabständen handelt. Der Zeithorizont reicht von einem Tag (konventionelle Methode) bis zu fünf Tagen (Inneregame-Swing-Methode).

Deflation

Von Deflation spricht man, wenn die wirtschaftliche Situation von fallenden Preisen und einer daraus resultierenden nachlassenden Investitionsbereitschaft gekennzeichnet ist. Ursache ist nach volkswirtschaftlicher Lehre eine Verringerung der Geldmenge. Als Folge übersteigt das gesamtwirtschaftliche Angebot die Nachfrage. In Erwartung weiter fallender Preise verschieben Unternehmen ihre Investitionen. Mögliche Konsequenz ist eine Rezession. Das Gegenstück zur Deflation ist die Inflation.

Derivate

Zu den Derivaten zählen Optionsscheine und Optionen. Sie sind mit besonderen Rechten ausgestattet und werden meist an der Börse gehandelt. Derivate eignen sich für erfahrene Investoren.

Dilutiert

Dilutiert heißt „verwässert“ und wird dann gebraucht, wenn die Ergebnisse je Aktie zum Beispiel wegen einer Kapitalerhöhung nicht mehr vergleichbar sind. Der Gewinn ist dann der „verwässerte Gewinn“, im Gegensatz zum „unverwässerten Gewinn“. Eine Verwässerung gegen Ende des Geschäftsjahres ist weniger dramatisch als eine zu Beginn.

Divergenzen

Divergenzen werden bei der technischen Chartanalyse beobachtet. Darunter sind fallende Hochpunkte beziehungsweise steigende Tiefpunkte im Kursverlauf, verbunden mit steigenden Hochpunkten beziehungsweise fallenden Tiefpunkten bei einem technischen Indikator, wie zum Beispiel MACD oder RSI, zu verstehen.

Doji

Der „Doji“ ist eine Formation der Charttechnik bei Kerzencharts. Er entsteht, wenn der Kurs im Handelsverlauf unentschieden nach oben und unten pendelt, um letztendlich in der Nähe des Eröffnungskurses zu schließen. Es entsteht eine Kerze mit einem ganz kleinen Körper und einem oberen und unteren Schatten. Daraus ergeben sich folgende Erkenntnisse:

1. Die Marktteilnehmer sind unsicher, sie haben keine klare Meinung über die weitere Richtung des Kurses.
2. Der höchste Kurs des Tages bildet einen Widerstand, der niedrigste Kurs eine Unterstützung. Wird eine dieser beiden Marken auf Schlusskursbasis unter- oder überschritten, sollte sich die Kursbewegung in die jeweilige Richtung für einige Tage weiter fortsetzen.

Double-Dip

Als „Double-Dip“ bezeichnen Ökonomen ein immer wieder zu beobachtendes Konjunkturphänomen: Eine rezessive Wirtschaft zeigt plötzlich wieder Wachstumsraten. Die Mehrzahl der Marktteilnehmer erwartet, dass die Konjunkturwende geschafft sei, doch nur kurze Zeit später fällt die Wirtschaft wieder in die Rezession zurück. Deshalb auch double (doppeltes) dip (eintauchen).

Duration

Die Duration ist ein Maß für das Risiko einer Anleihe. Diese Kennzahl gibt die mittlere Kapitalbindungsdauer einer Anleihe an und beschreibt, wie Zinsänderungen den Preis einer Anleihe oder eines Anleihen-Portefeuilles beeinflussen. Je größer die Duration, desto stärker wird der Preis beeinflusst.

EBITDA

Die Kennzahl EBITDA (Earnings before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) stellt den Jahresüberschuss vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen des Unternehmens dar.

Das EBITDA ist eine international weit verbreitete und eine der aussagekräftigsten Kennzahlen, um die operative Ertragskraft einer Gesellschaft zu beurteilen. Da international betrachtet die Gesellschaften unter unterschiedlichen Gesetzgebungen bilanzieren, ermöglicht das EBITDA – aufbauend auf dem EBIT – im Vergleich zum ausgewiesenen Jahresüberschuss aussagekräftigere Vergleiche der operativen Ertragskraft.

EPS

EPS steht als Abkürzung für „Earnings per Share“ und bedeutet Gewinn je Aktie. Dieser wird errechnet, indem der Nettogewinn durch die Zahl aller Aktien des Unternehmens dividiert wird.

Event-Driven-Fonds

Event-Driven-Fonds versuchen, von Sondersituationen in Unternehmen zu profitieren. Diese entstehen beispielsweise bei Umstrukturierungen, Fusionen, Übernahmen oder Insolvenzen.

Ex-Warrant

Ex-Warrant ist eine Optionsanleihe, bei der die Optionsscheine bereits abgetrennt wurden und separat als eigenständige Wertpapiere gehandelt werden. Das Gegenstück dazu ist ein Cum-Warrant.

Exchange Traded Funds

Seit April 2000 haben Anleger die Möglichkeit, an der Deutschen Börse Exchange Traded Funds (ETFs) zu kaufen. ETF oder XTF – wie das Marktsegment an der Börse Frankfurt heißt – sind fortlaufend an der Börse gehandelte Investmentfonds ohne Laufzeitbegrenzung. Sie repräsentieren in der Regel gängige Aktienindizes wie den Deutschen Aktienindex (DAX) mit den 30 größten deutschen Unternehmen, den technologiebasierten TecDAX oder den EURO STOXX 50 mit den 50 wichtigsten Unternehmen aus der Eurozone.

Es gibt zwei Methoden, um den zugrunde liegenden Index im Fonds abzubilden. Bei der „Replikationsstrategie“ werden alle im Index vertretenen Werte in der gleichen Gewichtung gehalten. Beim „Representative Sampling“ investieren die Fondsmanager auch in risikoreiche Derivate (Optionen und Optionsscheine) auf die im Index enthaltenen Werte. Fonds, die dieser Strategie folgen, haben eine größere Wahrscheinlichkeit, vom Vergleichsindex abzuweichen als bei der Replikationsstrategie.

ETFs verbinden die Flexibilität einer Einzelaktie mit der Risikostreuung eines Fonds und eignen sich für Anleger, die davon ausgehen, dass der betreffende Index in nächster Zeit steigen wird. Vorsichtige Anleger sollten einen Fonds wählen, dessen Fondsmanager nach der Replikationsstrategie vorgeht. Seit Juni 2003 gibt es auch den ersten ETF auf der Basis von Rentenwerten.

Fallen Angels

Als „Fallen Angels“ (gefallene Engel) werden Wertpapiere von hoher Qualität (Aktien oder Anleihen) bezeichnet, die sehr stark unter Druck geraten sind.

Fibonacci-Retracement

„Fibonacci Retracement“ geht auf Fibonacci, der eigentlich Leonardo de Pisa hieß, zurück. Der italienische Mathematiker des 13. Jahrhunderts entdeckte eine einzigartige Zahlenfolge, die heute seinen Namen trägt.

Fibonacci-Zahlen stellen eine mathematische Folge dar, in der jede nachfolgende Zahl die Summe der beiden vorhergehenden Zahlen ist: 1, 1, 2, 3, 5, 8, 13, 21, 34, 55, 89, 144, 233, und so weiter. Die Zahlen sind auf viele Arten untereinander verknüpft – zum Beispiel, jedes beliebige Folgenglied ist etwa 1,618 mal so groß wie das vorhergehende und 0,618 Mal so groß wie das nachfolgende.

Das „Fibonacci Retracement“ ist ein Indikator aus drei Linien, der hilft, nachfolgende Gebiete der Unterstützung oder des Widerstandes als Bereiche für potenzielle Trendkorrekturen zu finden. Dies sind Zonen, in denen Preise stagnieren könnten oder wo ein Preisabfall gestoppt werden könnte. „Fibonacci Retracement“-Linien werden angezeigt, indem eine Trendlinie zwischen zwei extremen Punkten eingezeichnet wird, zum Beispiel zwischen einem Tal und der gegenüberliegenden Spitze. Eine „unsichtbare“ vertikale Linie wird durch den zweiten Extrempunkt gezeichnet, dann werden vom ersten Extrempunkt aus bei den Fibonacci-Niveaus von 38,2 %, 50 % und 61,8 % drei Trendlinien durch die unsichtbare horizontale Linie gezeichnet. Das Ende einer Bull-Bewegung wird nur bestätigt, wenn die dritte Linie von einem Schlusskurs durchbrochen wird.

Dieses Prinzip gilt für den Beginn von Abwärtstrends und um Umkehrungen hin zu intermediären und zyklischen Märkten zu identifizieren.

Fibonacci-Zahlen werden in vielen technischen Indikatoren verwendet, beispielsweise sind Elliot Wave-Muster von Fibonacci-Zahlen und Verhältnissen durchsetzt.

Floating Rate Notes (FRN)

Floating Rate Notes (FRN) sind variabel verzinsliche Anleihen (Laufzeit drei Monate bis 20 Jahre), bei denen der Coupon, das heißt die Verzinsung, variabel gestaltet ist und meist einem Referenzzinssatz angepasst wird. Die Anpassung erfolgt gewöhnlich alle sechs Monate an die Geldmarktverhältnisse. FRNs werden zum Beispiel auf den Libor oder Euribor emittiert, mit einem Aufschlag auf den dort gehandelten Zins und mit einer bestimmten Laufzeit. In Phasen inverser Zinsstruktur ist die Anlage von Geldern auf dem Geldmarkt besonders lukrativ, da die Renditen hier höher liegen als bei Anlagen mit längerer Zinsbindung.

Forex-Broker

Ein Forex-Broker bietet die Möglichkeit zum Handeln mit Devisen an.

Fundamentalanalyse

Bei der Fundamentalanalyse wird ein Unternehmen anhand von betriebswirtschaftlichen Daten und Kennziffern bewertet. Wichtige Größen bei der Fundamentalanalyse sind die Profitabilität (Umsatz, Gewinn), die Finanzkraft (Cashflow, Zinsaufwendungen), das Kurs/Gewinn-Verhältnis, die Wachstumschancen und konjunkturelle sowie steuerpolitische Rahmenbedingungen. Mit diesen Informationen versuchen „Fundamentalisten“, die Geschäftstätigkeit und deren Rentabilität zu prognostizieren und daraus Vermutungen zur Kursentwicklung abzuleiten.

Fungibilität

Fungibilität ist eine andere Bezeichnung für „vertretbar“. Güter, Devisen oder Aktien sind fungibel, wenn sie leicht handelbar/aus-tauschbar sind. An Börsen können nur fungible Waren oder Werte gehandelt werden. Bei Waren muss vorab eine Typisierung erfolgen, damit sie Fungibilität erlangen.

Future

Futures sind standardisierte Termingeschäfte, die an einer Börse gehandelt werden. Standardisiert sind Futures hinsichtlich Kontraktgröße, Art und Güte des Vertragsgegenstands, von der Börse genehmigter Lieferorte und Termine. Insofern grenzen sie sich vom klassischen Terminmarkt ab, der grundsätzlich eine flexible Gestaltung jedes Einzelgeschäftes zulässt.

Kennzeichnend für Futures ist außerdem die börsenmäßige Institutionalisation. Es werden Finanzkontrakte (Financial Futures), Devisenkontrakte (Currency Futures) und Warenkontrakte (Commodity Futures) unterschieden.

Gap

Das Wort Gap heißt wörtlich übersetzt Lücke oder Unterbrechung. In einem Chart bezeichnet der Analyst Kursniveaus, zu denen kein Handel stattgefunden hat, als Gaps. Es werden vier Arten von Gaps unterschieden.

Gewöhnliche Gaps: Sie bezeichnen eine Kurslücke in einem Seitwärtstrend oder Lücken durch geringe Umsätze. Sie sind nicht von Bedeutung, und es können keine Aussagen über den weiteren Kursverlauf gemacht werden.

Ausbruchsgaps: Treten am Ende eines Seitwärtstrends auf und sind der Beginn starker Kursbewegungen. Die Kurslücken bleiben längere Zeit unausgefüllt, das heißt der Kurs kommt nicht auf das Niveau des Gaps zurück. Je höher die Umsätze des Ausbruchsgaps, desto kleiner ist die Wahrscheinlichkeit, dass das Gap geschlossen wird. Bricht der Kurs mit einem Gap aus einem Trendkanal aus, kann das Preisniveau des Gaps als Unterstützung oder Widerstand dienen, falls der Trend nach einem Ausbruch dreht.

Ausreißer: Treten Kurslücken in einem anhaltenden Auf- oder Abwärtstrend auf, so spricht man von Ausreißern. Der Kurs springt mühelos von Niveau zu Niveau. Ein Ausreißer markiert oft die Mitte einer Trendbewegung. In starken Bullen- oder Bärenmärkten können oft mehrere Gaps hintereinander entstehen.

Erschöpfungsgaps: Diese Art von Gaps, auch Exhaustion Gaps genannt, treten in der letzten Phase einer Trendbewegung, also innerhalb der letzten Tage einer Baisse oder Hausse, auf. Der Markt verliert an Dynamik und geht in einen Seitwärtstrend über.

Goldparität

Goldparität ist der Wert einer Währungseinheit in Gramm Feingold. Dieser Wert wird vom Staat festgelegt. Er entspricht der Menge Gold in Gramm, die man für eine Währungseinheit erhält.

Growth-Investing

Beim Growth-Investing handelt es sich um eine Strategie, bei der Investoren auf der Suche nach Unternehmen sind, die sowohl in der Gegenwart als auch in der Zukunft durch ein starkes Wachstum charakterisiert sind. Dabei spielen fundamentale Daten wie das Kurs/Gewinn-Verhältnis (KGV) eine untergeordnete Rolle, da angenommen wird, dass das starke Wachstum eine Steigerung des Gewinns mit sich bringt. Folglich sinkt die Höhe des KGV.

Hammer

Ein „Hammer“ signalisiert in japanischen Kerzencharts, auch Candlesticks genannt, eine mögliche Trendumkehr. Dieses Chart-signal hat, je nachdem ob es am Ende eines Aufwärts- oder eines Abwärtstrends auftritt, einen langen Strich unter- oder oberhalb des sehr kleinen Körpers. Das Wendesignal des „Hammer“ gilt jedoch nur als korrekt, wenn am nächsten Handelstag die nächste Kerze entgegen der vorherigen Trendrichtung läuft.

Hanging Man

„Hanging Man“ ist ein Begriff aus der Chartanalyse bei Kerzencharts. Die „Hanging Man“-Formation besteht aus einer Kerze mit einer langen Lunte und einem kurzen Kerzenkörper, der schwarz oder weiß sein kann. Diese Kerze wird nur bei einem Aufwärtstrend als „Hanging Man“ bezeichnet. Dann kündigt sie das Ende des Trends an. Tritt sie bei einem Abwärtstrend auf, wird von einem „Hammer“ gesprochen.

Hebel

Der Hebel gibt an, um wie viel Prozent sich der Preis eines Long-Hebelzertifikats (Short-Hebelzertifikats) erhöht (verringert), sofern sich der Kurs des Basiswertes um 1 % verändert. Im Gegensatz zu Optionsscheinen lässt sich der Hebel bei Hebelzertifikaten sehr einfach berechnen. Hat ein DAX-Hebelzertifikat beispielsweise

einen Hebel von 7, heißt das, sollte der DAX 10 % zulegen, verteuert sich das Zertifikat um den Faktor 7 beziehungsweise um 70 %.

Formel zur Hebelberechnung:

Hebel = Kurs Basiswert / (Bezugsverhältnis: Kaufkurs (Brief) des Zertifikats).

Hexensabbat

Viermal im Jahr, jeweils am dritten Freitag im März, Juni, September und Dezember, hüpfen die Aktienkurse scheinbar unkontrolliert auf und ab. Verantwortlich dafür sind weder Nachrichten von Unternehmen noch die Lage der Wirtschaft. Der so genannte Hexensabbat oder „großer Verfallstag“ sorgt für Kursbewegungen an der Börse.

An diesem Tag laufen an den Terminbörsen weltweit Futures und Optionen auf Indizes und Aktien aus. Die großen Schwankungen an diesem Tag erklären sich dadurch, dass große Marktteilnehmer wie Fonds- oder Vermögensverwalter unmittelbar vor dem Verfallstag versuchen, die aktuellen Kurse auf jenes Niveau zu treiben, das ihrem Engagement an der Terminbörse entspricht.

High Yields

High Yields sind spekulative Anleihen, die von Unternehmen mit mittelmäßiger Kreditwürdigkeit oder von Schwellenländern herausgegeben werden. Weil bei diesen Anleihen das Risiko größer ist, dass die Schuldner ihre Schulden nicht bedienen können, werden die Anleger mit einem Renditeaufschlag auf den bei Staatsanleihen aus den Industrieländern gerade üblichen Zins belohnt. Für die Kursentwicklung spielen neben den Zinsen für Staatsanleihen auch Rating-Änderungen und der Verschuldungsgrad des Emittenten eine Rolle.

Implizite Volatilität

Implizite Volatilität bezeichnet das Ausmaß der erwarteten Kursbewegungen eines Wertes während eines bestimmten Zeitraums. Auf der Basis der Volatilität werden Optionsscheine und Optionen gepreist. Die implizite Volatilität wird statistisch auf der Basis der historischen Volatilität berechnet.

Inflation

Als Inflation bezeichnet man den Anstieg des Preisniveaus für Endprodukte. Erfahrungsgemäß geht sie mit einer Erhöhung der umlaufenden Geldmenge und/oder der Umlaufgeschwindigkeit des Geldes einher. Gegenteil: Deflation.

KAGG

Investmentgesellschaften oder Kapitalanlagegesellschaften unterliegen in Deutschland dem Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften (KAGG). Neben Organisations- und Ordnungsvorschriften regelt das Gesetz zum Schutz des Investors den Vertrieb von Investmentanteilen, die Publizitätspflichten der Gesellschaft und das Recht auf Rückgabe der Anteilsscheine.

KGV

KGV steht für Kurs/Gewinn-Verhältnis. Es wird durch die Division des aktuellen Aktienkurses durch das (geschätzte) Ergebnis je Aktie errechnet. Je niedriger das KGV einer Aktie ist, desto preiswürdiger erscheint sie auf den ersten Blick. Wachstumsaktien weisen meist ein höheres KGV auf.

Knock-out-Warrants

Der Knock-out-Optionsschein zählt zu den an Devisen- und Edelmetallmärkten verbreiteten Call- oder Put-Optionsvarianten. Neben dem Basispreis sind diese Scheine mit einer Barriere ausgestattet. Ein Knock-out-Optionsschein verfällt schon vor Fälligkeit, wenn der Kurs des Basiswerts eine bestimmte Barriere erreicht – eine KO-Schwelle also unter- oder überschritten wird.

Davon abgesehen funktioniert alles wie beim normalen Optionsschein. Der Inhaber ist berechtigt, ein bestimmtes Gut zu einem vorher bestimmten Termin und zu einem vorher vereinbarten Kurs zu kaufen oder zu verkaufen. Knock-out-Optionsscheine sind auch bekannt unter dem Namen Wave-Optionsscheine.

Large Cap

Large Cap (Blue Chips) ist der Fachausdruck für große, börsennotierte Unternehmen mit hoher Marktkapitalisierung („large capitalization“).

Leerverkäufe

Leerverkäufe – im Börsenjargon auch unter dem Begriff „short gehen“ bekannt – sind Verkäufe von Aktien, die noch gar nicht im Besitz des Verkäufers sind. Ein Anleger leiht sich Aktien und verkauft diese leer, wenn er darauf spekuliert, dass der Kurs dieser Aktien fallen wird. Somit kann er sie zu einem späteren Zeitpunkt preiswerter erwerben. Fällt der Kurs wie erhofft, verdient der Anleger an der Differenz zwischen Verkaufs- und Kaufpreis.

MACD-Indikator

Der MACD-Indikator (Moving Average Convergence Divergence) hat sich zu einem der am meisten verwendeten technischen Indikatoren entwickelt. Der Indikator stammt aus dem Jahr 1979 und wurde von G. Appel entwickelt.

Als Trendfolgesystem bildet er Signale für überkaufte und überverkaufte Situationen und Trendwechsel aus. Errechnet wird der MACD aus der Differenz zwischen dem gleitenden 12-Tage-Durchschnitt und dem gleitenden 26-Tage-Durchschnitt, das Ergebnis ist die „MACD-Linie“. Die zweite Linie ist die so genannte „Signal-Linie“. Sie wird aus dem gleitenden 9-Tage-Durchschnitt ermittelt.

Management-Fee

Management-Fee ist ein anderer Begriff für Verwaltungsgebühr. Gemeint ist eine jährliche Gebühr, die direkt aus dem Fondsvermögen abgezogen wird, um Kosten der Fondsgesellschaft und des Fondsmanagements zu decken.

Margin

Bei Termingeschäften wird die Sicherheit, die ein Anleger für die Ausführung eines ungedeckten Geschäfts (beispielsweise Kauf oder Verkauf eines Futures) an die Bank oder den Broker zu leisten hat, als Margin bezeichnet.

Margin Call

Einen Margin Call erhalten Anleger vom Kreditgeber (Bank / Broker), wenn die Sicherheitsleistung (Einschuss) bei Termingeschäften aufgebraucht ist. Es muss neues Geld nachgeschossen werden. Unterbleibt dies, werden die eingegangenen Positionen zwangsliquidiert.

Market-Timing

Unter Market-Timing versteht man die Ermittlung des exakten Einstiegszeitpunktes vor einem Aufschwung beziehungsweise des exakten Ausstiegszeitpunktes vor einem Abschwung – in der Regel ein unmögliches Unterfangen.

Marktneutrale Aktienstrategien

Von marktneutralen Aktienstrategien wird gesprochen, wenn ein Aktienbestand durch gleichgroße Position von Leerverkäufen ergänzt wird. Damit sinkt das so genannte offene Risiko auf Null. Von den Bestandsaktien erwartet der Vermögensverwalter, dass sie sich besser als der Gesamtmarkt entwickeln, von den leerverkauften Titeln, dass sie schlechter abschneiden. In der Theorie besteht die Möglichkeit, unabhängig von der Marktrichtung positive Erträge zu erwirtschaften.

Momentum

Das Momentum ist ein Trendindikator der technischen Aktienanalyse. Es misst die Schwungkraft eines Marktes. Dazu wird vom aktuellen Schlusskurs ein Kurs aus der Vergangenheit – üblich sind 10, 20, 30, 50 oder 250 Tage – abgezogen. Diese Berechnung wird jeden Tag vorgenommen und auf einem Chart aufgezeichnet.

Solange das Momentum steigt, ist der Aufwärtstrend intakt. Dagegen deutet ein fallendes Momentum auf ein Abschwächen der Aufwärtsbewegung hin und warnt damit vor einer Trendwende.

Omega

Omega gibt an, um welchen Prozentsatz sich der Kurs eines Optionsscheins bei einer Kursveränderung des Basiswerts um 1 % verändert. Im Gegensatz zum Hebel, der eine gleich starke absolute Kursveränderung von Optionsschein und Basiswert unterstellt, misst Omega durch die Berücksichtigung des Delta die tatsächliche Hebelleistung des Optionsscheins. Insbesondere bei Optionsscheinen, die nicht im Geld notieren, können so Fehlbewertungen, die bei einer Fokussierung auf den Hebel entstehen, vermieden werden.

Der Anleger sollte daher bei einer Analyse verschiedener Optionsscheine in Bezug auf ihre Renditeerwartung im Vergleich zu einer Direktinvestition in den Basiswert allein auf Omega als aussagekräftige Kennzahl zurückgreifen.

Over the counter (OTC)

OTC wird in den USA der nicht offizielle und unregulierte Börsenhandel bezeichnet. Aktien im OTC-Markt werden außerbörslich gehandelt – „über den Tresen“ (over the counter) gereicht. Dieser Markt ist der umfangreichste Wertpapiermarkt der Welt. Es werden vornehmlich Banken- und Versicherungsaktien, öffentliche und private Anleihen, Investmentanteile und alle Neuemissionen vor der amtlichen Börseneinführung umgeschlagen.

Optionsanleihe

Eine Optionsanleihe besteht aus zwei Teilen: einem Optionsschein und einer Anleihe. Der Optionsschein räumt dem Besitzer das Recht ein, Aktien innerhalb einer bestimmten Frist zu einem festgelegten Kurs zu kaufen. Der Optionsschein verfällt, wenn die Option zum letzten Handelstag nicht ausgeübt wird. Die Anleihe dagegen wird am fälligen Datum zu 100 % mit einem festen Zinssatz zurückgezahlt. Für Optionsanleihen gibt es verschiedene Börsennotierungen: „m.O.“ oder „cum“ bedeutet Anleihe mit Optionsschein, „o.O.“ oder „ex“ dagegen ohne Optionsschein. Die Börsennotierung kann auch für den Optionsschein allein gelten.

PEG

Das PEG (Price-Earnings-to-Growth-Ratio) ist ein modifiziertes Kurs/Gewinn-Verhältnis (KGV). Das PEG wird sehr oft bei Werten hinzugezogen, die ein extrem hohes KGV haben. Hier wird das KGV zum Gewinnwachstum ins Verhältnis gesetzt. Das beispielsweise sehr hohe KGV von 1.000 einer Aktie muss anders beurteilt werden, wenn das Gewinnwachstum sehr hoch ist.

Plain Vanilla-Index-Zertifikat

Mit dem Ausdruck Plain Vanilla („einfache Vanille“) werden salopp Wertpapiere beschrieben, die vergleichsweise einfach strukturiert sind. Bei Index-Zertifikaten sind dies zum Beispiel Zertifikate ohne Cap/Renditegrenze (Discountzertifikate), Floor/Renditeminimum (Garantiezertifikate) oder andere besondere Ausstattungsmerkmale. Im Unterschied zu „strukturierten“ Zertifikaten partizipieren Plain Vanilla-Zertifikate vollständig am entsprechenden Index.

Pull-Back

Der Begriff Pull-Back stammt aus der technischen Aktienanalyse. Ins Deutsche übersetzt bedeutet er „zurückziehen“ beziehungsweise „Rückzug“.

Ein Pull-Back wird in der Schulter-Kopf-Schulter-Formation (SKS-Formation) charttechnisch sichtbar. Die SKS-Formation besteht aus einem ersten Top (linke Schulter), einem zweiten, höheren Top (Kopf) und einem dritten Top, welches etwa die Höhe des ersten Tops haben sollte, also unter der Höhe des Kopfes bleibt. Zwischen den Tops fällt der Kurs immer auf die so genannte Nackenlinie zurück.

Nach der rechten Schulter fällt der Kurs unter die Nackenlinie, erfährt in zirka 50 Prozent aller Fälle einen Pull-Back, bevor dann ein scharfer Kurseinbruch erfolgt.

Put-Optionsschein

Ein Put-Optionsschein erlaubt den Verkauf eines exakt definierten Gegenstandes an einem festgelegten Termin (europäischer Typ) beziehungsweise innerhalb einer vereinbarten Frist (amerikanischer Typ) zu einem im Voraus fixierten Preis. Gegensatz: Call-Optionsschein

Put/Call-Verhältnis

Das Put/Call-Verhältnis misst das Verhältnis von Put-Optionen zu Call-Optionen auf eine bestimmte Aktie. Ein Wert unter 1 bedeutet, dass mehr Calls als Puts gekauft wurden, die Mehrheit also auf steigende Kurse der Aktie setzt. Bei einem Wert von mehr als 1 wurden mehr Puts als Calls gekauft. Interessant ist dabei nicht unbedingt der Wert an sich, sondern seine Veränderung. Eine auffallend starke Veränderung zeigt eine sich verändernde Marktstimmung an. Es lohnt sich daher, das Put/Call-Verhältnis bei Anlageentscheidungen zu berücksichtigen.

Rating

Als Rating bezeichnet man die Beurteilung von Staaten, Ländern oder Unternehmen, die Wertpapiere ausgeben. Ratings beurteilen die Bonität der entsprechenden Unternehmen, Staaten oder Länder. Sie werden von neutralen Ratingagenturen teilweise auf

Wunsch des Emittenten durchgeführt. Die bekanntesten Ratingagenturen sind Standard & Poor's und Moody's.

Renten / Rentenwerte

Renten ist die allgemeine Bezeichnung für Anleihen oder festverzinsliche Wertpapiere. Dazu zählen beispielsweise öffentliche Anleihen, Industrieanleihen, Kommunalobligationen oder Schuldverschreibungen von Banken und Sparkassen.

Reverse Floater

Ein Reverse Floater bietet Investoren auf Basis eines Referenzsatzes (6-Monats-Euribor) eine variable Verzinsung: Die Höhe der Verzinsung ist umgekehrt proportional („reverse“) zur Höhe der Geldmarktzinsen. Mit anderen Worten: Je höher die Geldmarktzinsen, desto niedriger der Kupon. Dies wird erreicht, indem bei der Kuponberechnung der variable Geldmarktsatz von einem vorher fixierten, festen Satz abgezogen wird (zum Beispiel 10 % - 6-Monats-Euribor). Um einen negativen Kupon zu vermeiden, wird stets ein Floor (meist bei 0 %) eingezogen.

Zielgruppe sind Investoren mit Interesse an einer variablen Verzinsung, die auf fallende Geldmarktzinsen setzen.

Rezession

Schrumpft die Wirtschaftsleistung in zwei aufeinander folgenden Quartalen, sprechen Volkswirte von einer Rezession – einem wirtschaftlichen Abschwung. Eine Rezession ist in der Regel bereits im Vorfeld mit Kursverlusten an den Börsen verbunden.

Sharpe-Ratio

Die Sharpe-Ratio ist eine Kennzahl. Sie gibt die Überschussrendite einer risikoreicheren Kapitalanlage (beispielsweise Aktienfonds) im Vergleich zur Rendite einer relativ risikolosen Geldanlage (beispielsweise Geldmarktfonds) an.

Damit liefert die Sharpe-Ratio einen objektiven Maßstab für die Leistung eines Fondsmanagements. Wenn zum Beispiel der risikolose feste Zins bei einem Geldmarktfonds 3 % abgeworfen und ein Aktienfonds 10 % erzielt hat, so hat Letzterer eine Überschussrendite von 7 % erreicht. Je höher die Sharpe-Ratio, desto mehr Rendite hat der Fondsmanager zum eingegangenen Risiko erzielt. Beträgt die Sharpe-Ratio weniger als Null, so bedeutet dies, dass der Fondsmanager nicht einmal die feste Verzinsung übertroffen hatte.

Die Sharpe-Ratio kann eine nützliche Hilfestellung sein, wenn ein Anleger die vergangene Wertentwicklung von zwei Fonds vergleichen will, von denen der eine zwar etwas schwächer in der Rendite, aber eben auch etwas weniger volatil, d.h. risikobehaftet, ist. Der Name erinnert übrigens an seinen Erfinder, den US-Nobelpreisträger William F. Sharpe.

Spreads

Im Finanzbereich sind verschiedene Spreads bekannt. Im derivativen Bereich sind die bedeutendsten der Kassa-Termin-Spread, der Bid-/Ask-Spread und die Options-Spreads.

1. Kassa-/Termin-Spread: Als Kassa-/Termin-Spread wird der Unterschied zwischen Terminkurs und dem Kassakurs eines Finanzwertes bezeichnet.
2. Bid-/Ask-Spread: Als Bid-/Ask-Spread wird der Unterschied zwischen Geld- und Briefkurs bezeichnet.
3. Options-Spreads: Options-Spreads werden auch Optionskombinationen genannt. Hierbei kommt es zu einem gleichzeitigen Kauf und Verkauf von ähnlichen Optionskontrakten. Unterschiede können die Optionskontrakte hinsichtlich Ausübungstermin (horizontaler Spread), Basispreis (vertikaler Spread) oder hinsichtlich Ausübungstermin und Basispreis (diagonaler Spread) aufweisen.

Stagflation

Eine Stagflation ist gekennzeichnet durch das Zusammentreffen einer Wachstumspause oder eines Wachstumsrückgangs (Stagnation) und Kaufkraftverlust des Geldes (Inflation). Dies wirkt sich zumeist negativ auf die Aktienkurse aus.

Stop-Buy-Order

Als eine Stop-Buy-Order bezeichnet man einen Kaufauftrag, den die Bank ausführt, sobald ein bestimmter Kurs überschritten wird. Das Ganze funktioniert so: Der Anleger gibt seiner Bank den Auftrag, eine bestimmte Anzahl einer Aktie dann zu kaufen, wenn der Kurs dieses Titels einen bestimmten Wert erreicht oder überschreitet. Diesen festzulegenden Wert nennt man Stop-Buy-Kurs oder Stop-Buy-Marke. Die Bank führt den Kaufauftrag dann zum nächsten aktuellen Börsenkurs aus. Der Kurs, zu dem die Aktien gekauft werden, kann also über oder unter der vereinbarten Stop-Buy-Marke liegen. Stop-Buy-Aufträge sind für Anleger interessant, die bei steigenden Kursen einer betreffenden Aktie dabei sein wollen, aber weder die Zeit noch Lust haben, diese Aktie vorher ständig zu beobachten.

Strike-Price

Strike-Price ist der Preis, zu dem der Basiswert bei Ausübung der Option/des Optionsscheins gekauft beziehungsweise verkauft werden kann.

Swap

Swap, eigentlich „to swap“, kommt aus dem Englischen und bedeutet tauschen. Ein Swapgeschäft dient zur Absicherung von Währungsrisiken. Es ist eine Form des Devisen-Austauschgeschäfts. Dabei stellt der eine Partner einem anderen sofort Devisen bereit

(Kassageschäft) und vereinbart gleichzeitig mit ihm den Rückkauf zu festem Kurs und Termin (Termingeschäft).

TER

TER steht für Total-Expense-Ratio und nennt die jährlichen zusätzlichen zum einmaligen Kaufaufschlag anfallenden Management- und Verwaltungskosten eines Fonds. Im Gegensatz zu den Managementgebühren beinhaltet TER zusätzlich die Kosten für Werbung und Wirtschaftsprüfer, Anwaltskosten, Druckkosten und ähnliches. TER sorgt für mehr Transparenz und erleichtert den Fondsvergleich.

Thesaurierung

Thesaurierung ist die Nichtausschüttung von Gewinnen. Diese verbleiben im Unternehmen und werden bei Kapitalbedarf für Unternehmenszwecke verwendet. Auch die Wiederanlage von Erträgen aus Wertpapieren (Dividende) in neue Wertpapiere wird als Thesaurierung bezeichnet.

Turnaround

Börsianer sprechen von einem Turnaround, wenn es einer Aktiengesellschaft nach schwachen Jahren wieder gelingt, ihre wirtschaftliche Lage deutlich zu verbessern. Zumeist wird als Turnaround die Rückkehr von der Verlust- in die Gewinnzone bezeichnet.

Underlying

Underlying (deutsch: Basiswert) ist der Wert, auf den sich eine Option oder ein Future bezieht. Gewöhnlich dienen Wertpapiere, Indizes, Währungen, Zinsinstrumente und Rohstoffe als Underlying. Es können jedoch alle Werte, die einer Veränderung unterliegen, als Underlying dienen. So gibt es beispielsweise auch Futures auf das Wetter.

Up-and-Down-Graden

Up-and-Down-Graden ist die englische Bezeichnung für die Herauf- bzw. Herabstufung von Wertpapieren. Ändert ein Analyst beispielsweise aufgrund guter Geschäftszahlen seine Einschätzung für ein Unternehmen von „halten“ auf „kaufen“, so ist das ein Upgrade. Der umgekehrte Fall hat ein Downgrade zur Folge, das heißt, der Aktienexperte ist in seiner Bewertung für Aktie oder Unternehmen negativer gestimmt.

Value at Risk

Value at Risk ist im Risikocontrolling Ausdruck für den maximal möglichen Verlust, der mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit innerhalb eines definierten Zeitraums auftreten kann. Der Value at Risk dient bei Banken vor allem zur täglichen Messung und Begrenzung der Risiken, denen Vermögensgegenstände wie zum

Beispiel Optionen und Futures durch Veränderungen der Marktpreise ausgesetzt sind. Er wird somit im Rahmen der Bankenaufsicht auch zur Ermittlung des erforderlichen haftenden Eigenkapitals einer Bank herangezogen.

Value-Fonds

Value-Fonds investieren in substanzstarke, allerdings unterbewertete Aktien. Diese haben in der Regel ein niedriges Kurs/Gewinn-Verhältnis (KGV).

Volatilität

Volatilität ist das statistische Maß für Marktschwankungen. Je stärker und häufiger ein Wert oszilliert (zwischen zwei Linien hin und her schwankt), desto höher ist auch seine Volatilität. Volatilität wird unterschieden in eine historische und eine implizite Volatilität. Während die historische Volatilität auf vergangenen Kursdaten aufbaut, versucht die implizite Volatilität die Volatilität zu messen, die von den Marktteilnehmern in Zukunft erwartet wird. Je volatil ein Finanzwert ist, desto größer sind die Risiken. Daher macht die Volatilität auch einen maßgeblichen Teil des Zeitwerts bei Optionen und Optionsscheinen aus.

Warrant

Warrant ist die englische Bezeichnung für Optionsscheine. Ihr Besitzer hat das Recht, nicht aber die Pflicht, eine bestimmte Menge eines Basiswertes (Aktien, Anleihen, Währungen oder Rohstoffe) zu kaufen oder zu verkaufen.

Widerstandslinie

Widerstandslinie ist ein Begriff aus der technischen Aktienanalyse. Sie ist dadurch gekennzeichnet, dass auf einem bestimmten Kursniveau das Angebot die Nachfrage nach Aktien übersteigt. An dieser Stelle neigt der Aktienkurs deswegen tendenziell zur Schwäche. Die Widerstandslinie ist das Gegenstück zur Unterstützungslinie.

Instock.de – der börseninformationsdienst
www.instock.de

Das Börsenlexikon wird Ihnen mit freundlicher Unterstützung von instock.de – der börseninformationsdienst zur Verfügung gestellt. Das vollständige Börsenlexikon finden Sie auf der Webpräsenz von instock.de unter folgender URL:
<http://www.boersen-lexikon.com/>

Inserentenverzeichnis

Kunde	Anzeigenformat	Seite
4 D Projects	1/3	75
Active Trades	1/1	73
Allianz	1/1	U4
ANA	1/1	99
ArtConsultants.de	1/3	101
artists.de	1/1	103
Bayerische Börse	1/2	111
BNP Paribas	1/1	7
BoConcept	1/1	97
BÖRSE am Sonntag	1/4	122
Businessangel.net	1/3	33
Citigroup Global Markets Ltd.	1/1	61
CMC Markets	1/1	69
Cortal Consors	1/1	U2
DAB Bank	1/1	5
DIE WELT	1/1	17
ETX Capital	1/2	67
German Pellets	1/1	81
GP Acoustics GmbH	1/1	95
LBBW Landesbank Baden-Württemberg	1/1	59
Nokia	1/1	45
OFF ROAD Verlag AG	1/1	83
Palfinger AG	1/1	77
Pareli Beteiligungs GmbH	1/1	27
Park Hyatt Hamburg	1/1	21
Raiffeisen Centrobank	1/3	57
Raymond Weil	1/1	55
RBS Royal Bank of Scotland	1/1	65
TechnoGym	1/1	107
VentaCom	1/1	23
Walser Privatbank	1/1	U3
Wikifolio	1/2	71
wine & friends	1/3	93
Wirtschaftskurier	1/1	89

Vi.S.d.P. : Dr. Wolfram Weimer

Herausgeber: Weimer Media Group GmbH,
Maximilianstraße 13, 80539 München

Geschäftsführer: Dr. Wolfram Weimer

Amtsgericht: München HRB 198201

Mitarbeiter dieser Ausgabe:

Dominik Auricht, Christian Bayer, Nina Bradinova, Steffen Droemert, Sirin Emre, Ralf Fayad, Miriam Feuerstein, Andreas Fiek, Christian Frenko, Alexander Geschwindner, Margot Habjan, Robert Halver, Sven Heckle, Gian Hessami, Ernst Huber, Michaela Lenz, Tobias Markus, Dr. Florian Mercker, Martin Münzenmayer, Alexander Rabe, Tim Schäfer, Reinhard Schlieker, Kristian Schulze, Dr. Sebastian Sigler, Wolfgang Tenor, Thomas Uhlig, Dr. Wolfram Weimer, Alexander Wiederhold, Daniel Wilhelmi

Verlagsleitung: Michaela Ellen Lenz, Tel: 08022 / 7 04 44 43,
Mobil: 0171 / 5 59 76 41, michaela.lenz@boerse-am-sonntag.de

Produktion: menthamedia
ist eine Marke der finanzpark AG, Nürnberg

Layout: addna, Nürnberg

Bildnachweis: Titel-Illustration: André Laame (Ursprungsbild: Andrew Harrer/ Bloomberg/Getty Images), Fitness First, Fritz Rudolf Künker GmbH & Co. KG, fotolia, Olaf Metzel, Kristian Schulze, TASCHEN Verlag, The Peninsula Hotels

Druck: Mayr Miesbach GmbH

Leserservice: info@boerse-am-sonntag.de

Die Charts wurden mit freundlicher Unterstützung von TradeSignal erstellt.

Risikohinweise / Disclaimer: Die Redaktion bezieht Informationen aus Quellen, die sie als vertrauenswürdig erachtet. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationen besteht jedoch nicht. Indirekte sowie direkte Regressinanspruchnahme und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen. Leser, die aufgrund der in diesem Magazin veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln auf eigene Gefahr, die hier veröffentlichten oder anderweitig damit im Zusammenhang stehenden Informationen begründen keinerlei Haftungsobliegenheit. Ausdrücklich weisen wir auf die im Wertpapiergeschäft erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin. Dieses Magazin darf keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Für alle Hyperlinks gilt: Die Weimer Media Group GmbH erklärt ausdrücklich, keinerlei Einfluss auf die Gestaltung und die Inhalte der gelinkten Seiten zu haben. Daher distanziert sich die Weimer Media Group GmbH von den Inhalten aller verlinkten Seiten und macht sich deren Inhalte ausdrücklich nicht zu Eigen. Diese Erklärung gilt für alle in den Seiten vorhandenen Hyperlinks, ob angezeigt oder verborgen, und für alle Inhalte der Seiten, zu denen diese Hyperlinks führen.

Anzeige

BÖRSE am Sonntag – Aktuelles rund um die Themen Börse und Finanzen

Jede Woche wertvolle Informationen
für Ihre Anlageentscheidungen



Jetzt kostenfrei abonnieren
www.boerse-am-sonntag.de



Vermögensanlage mit Weitblick.

Bleibende Werte brauchen eine Perspektive. Bei der Walser Privatbank steht der Schutz und Erhalt Ihres Vermögens an oberster Stelle. Nicht erst seit der Finanzkrise. Sondern seit 1894. Unsere Berater bleiben auf dem Boden und verlieren nie den Blick für das Wesentliche: Ihre individuellen Wünsche und Anlageziele. Darauf können Sie vertrauen.

Die Walser Privatbank hat ihre Wurzeln in Österreich und gehört dort zu den führenden Private-Banking-Adressen. Im Bankentest „Fuchs-Report 2013“ wurden wir bereits zum fünften Mal als bester Vermögensmanager Österreichs ausgezeichnet.

Was können wir für die Zukunft Ihrer Werte tun? Gerne begrüßen wir Sie zu einem Beratungsgespräch. Natürlich unverbindlich und ganz persönlich.

Walser Privatbank AG | Walserstraße 61
6991 Riezlern | Österreich
Telefon +43 (55 17) 202-0
info@walserprivatbank.com
www.walserprivatbank.com





1 ist mir
wichtig:

Im Alter nicht
mehr arbeiten
zu müssen.

Wünsche brauchen Zukunft.

Deshalb muss man wissen, wie man sie erreichen kann. Das neue Vorsorgekonzept *Perspektive* bietet Ihnen die Chance auf eine hohe Rendite mit der Sicherheit der Allianz. Was ist Ihnen wichtig im Alter? Sprechen Sie mit uns bei Ihrer Allianz vor Ort oder informieren Sie sich auf www.allianz.de/vorsorge

Hoffentlich Allianz versichert.

Allianz 

Luise M.
Allianz Kundin