

Anlagentrends 2018

Hedgefonds Bridgewater

Milliardenwette gegen Siemens

Die Zinswende ist da

Nicht nur schlecht für Aktien

Biotech-Aktien

Branche optimistisch

Daimler gegen BMW

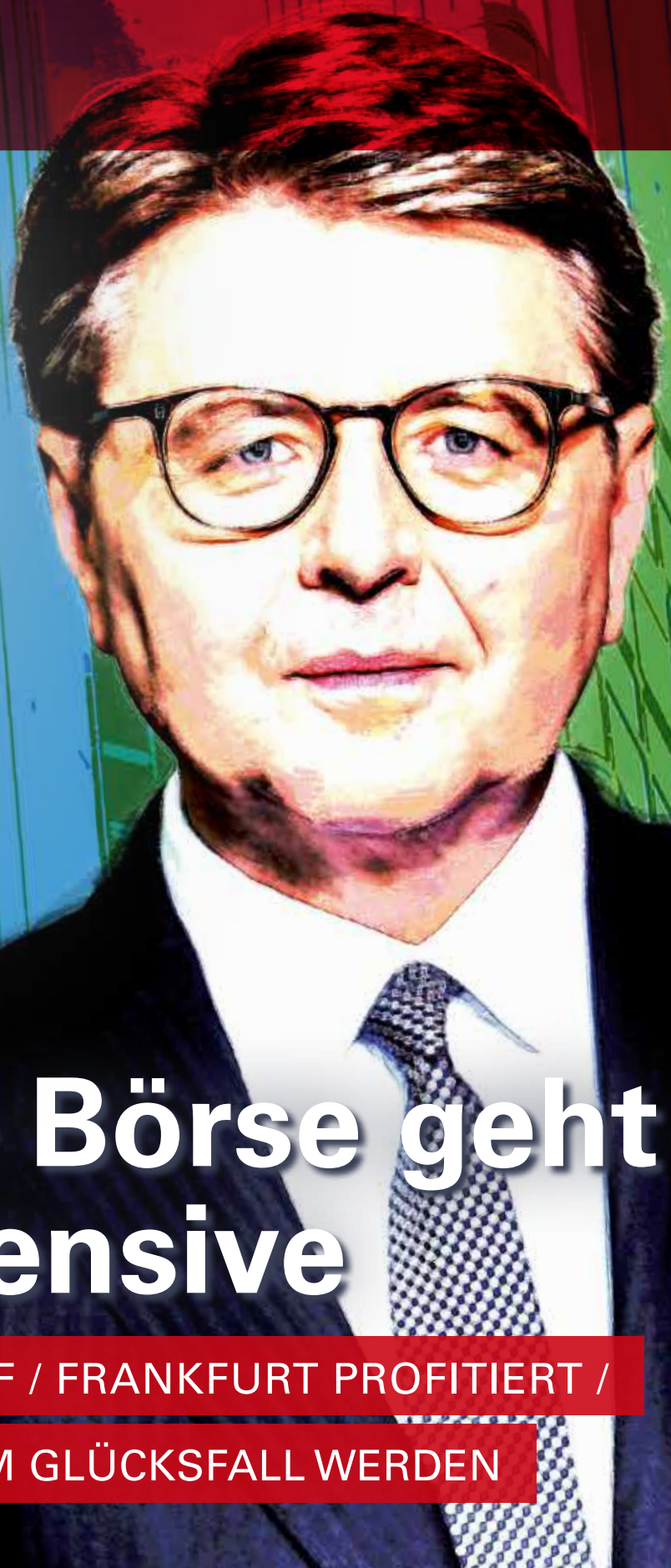
Das Duell der Giganten

THEODOR WEIMER

Deutsche Börse geht in die Offensive

NEUER CHEF RÄUMT AUF / FRANKFURT PROFITIERT /

DER BREXIT KÖNNTE ZUM GLÜCKSFALL WERDEN





**WENN DIE WELT SICH DREHT, NUTZEN
SIE DEN SCHWUNG DER MÄRKTE.**

MARKETINGINFORMATION

Bauen Sie ein starkes Portfolio mit iShares ETFs.

Wenn sich die Welt und ihre Märkte zunehmend schneller verändern, braucht Ihr Portfolio einen neuen Fixpunkt: Mit ETFs, börsengehandelten Indexfonds, können Sie Ihr Portfolio jederzeit kostengünstig und transparent anpassen und damit eine solide Basis für die Zukunft Ihrer Investments schaffen.

Starten Sie jetzt auf www.ishares.de

INSPIRIERT ZU MEHR.

iShares[®]
by BLACKROCK[®]

Investments in iShares ETFs sind mit Risiken verbunden. Bitte sprechen Sie mit Ihrem Finanzberater, um festzustellen, welches Produkt für Sie geeignet ist. Der Anlagewert sämtlicher iShares ETFs kann Schwankungen unterworfen sein und zum Verlust des Anlagebetrages führen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und bietet keine Garantie für einen Erfolg in der Zukunft. Sie sollte nicht als einziger Entscheidungsfaktor bei der Auswahl eines Produkts oder einer Strategie dienen. Anlagerisiken aus Kurs- und Währungsverlusten sowie aus erhöhter Volatilität und Marktkonzentration können nicht ausgeschlossen werden. „iShares“ ist eine eingetragene Marke der BlackRock Institutional Trust Company, N.A. Verkaufsprospekte, die aktuellen Halb- und Jahresberichte und die Wesentlichen Anlegerinformationen in deutscher Sprache sind kostenlos als Download unter der Adresse www.ishares.de erhältlich. © 2018 BlackRock Asset Management Deutschland AG. Sämtliche Rechte vorbehalten. 311521.

Rückenwind in stürmischer Zeit

Volatilität – das ist eines der großen Themen des noch jungen Jahres. Die Zinsanhebungen der Fed in Washington D.C. sollten bei allen Anlageentscheidungen dieses Jahres als Faktor einberechnet werden. Sind es drei? Oder doch vier? Kleine Änderungen in den Rahmenbedingungen werden die Richtung der Märkte nachhaltig beeinflussen. Zwar sind die weltweiten Wirtschaftsdaten äußerst robust, aber es ist eine enorme Geldflut in die Aktienmärkte geflossen. Nicht wenige Analysten erwarten daher, dass mit steigenden Zinsen der Boom an den Aktienmärkten abebben könnte. Das würde sinkende und schwankende Kurse bedeuten – trotz robuster Konjunktur.

Schwankungen hatten wir übrigens für 2018 ausdrücklich prognostiziert – und sie sind eingetreten. Doch in Zeiten heftiger Ausschläge auf den Kurstafeln gibt es immer auch Marktteilnehmer, die sich freuen. Von den DAX-Konzernen gehört insbesondere die Deutsche Börse AG dazu. Wir porträtieren das in Frankfurt



Dr. Sebastian Sigler | Chefredakteur

ansässige Unternehmen und seinen Vorstandsvorsitzenden Theodor Weimer ausführlich für Sie.

Volatilität ist aber auch reizvoll für alle, die sich als Trader an den Märkten engagieren. Straddle- und Strangle-Strategien bringen dabei gesteigerte Gewinne, wenn die Volatilität zunimmt. Die Richtung des Marktes ist dabei egal. Weiter stellen wir Ihnen eine Möglichkeit vor, auf den Rückgang der impliziten Volatilität

im S&P 500 zu spekulieren – und davon ordentlich zu profitieren.

Im Bereich der Fonds beschäftigen wir uns mit den Schwellenländern, die bekanntlich nach wie vor boomen. Bei den Zertifikaten geht es dann eher um Dividenden: wir haben einen heißen Tipp aus der Schweiz für Sie.

In stürmischen Zeit wünscht solide Gewinne

Ihr Sebastian Sigler

Anzeige



4% Europa/Banken Bonus – in Zeichnung bis 28.03.2018!

ISIN: AT0000A203N5 – Details finden Sie unter www.rcb.at

Diese Marketingmitteilung stellt weder eine Anlageberatung noch ein Angebot oder eine Einladung zur Angebotsstellung dar. Gebilligter Basisprospekt samt allfälliger Änderungen bzw. Ergänzungen unter www.rcb.at/werpapierprospekte Basisinformationsblatt unter www.rcb.at; Raiffeisen Centrobank AG, Stand: März 2018

Zertifikate von



**Raiffeisen
CENTROBANK**

AKTIEN & MÄRKTE

Reinhard Schlieker	
Netflix und Co. – Geburtshelfer und Totengräber	8
Märkte im Überblick	
Vorzeichen der Volatilität	10
Dieter Zetsche	
Ein Mann, (k)ein Wort?	11
Deutsche Börse	
Geht in die Offensive	12
Bridgewater glaubt an Kurssturz	
14 Milliarden gegen Siemens und Co.	18
Biotechnologie	
Umsätze treiben Produktzulassungen der Branche an	22
Kolumne Ulrich Stephan, Deutsche Bank	
Im Kreuzfeuer starker Konjunktur und geldpolitischer Normalisierung	24
Kolumne Klaus Bauknecht	
Sind steigende Renditen gut für die Aktienkurse?	26

UNTERNEHMEN

Daimler und BMW	
Das Duell der Giganten	28
Unternehmens-Nachrichten	32

TRADING

Straddle und Strangle	
Von einer steigenden Volatilität profitieren	34
Carlo Alberto de Casa	
Wie lange bleibt der Euro auf Kurs?	38
Short Volatilität	
mit einem Long-Vola-Produkt	40



12

Deutsche Börse geht in die Offensive



18

Bridgewater glaubt an Kurssturz



28

Daimler und BMW – Das Duell der Giganten

Man kann auch mal mit Glück gewinnen. Aber nicht 5 Jahre in Folge.

„Summa cum laude“ für HVB Private Banking

Als einzige Großbank erhalten wir zum fünften Mal in Folge die höchste Auszeichnung für exzellente Vermögensverwaltung und Beratungsqualität.*



hvb.de/privatebanking

Die Bank für alles,
was wichtig ist.

 **HypoVereinsbank**

Member of  **UniCredit**

FONDS

Fonds des Jahres

Templeton Emerging Markets Balanced Fund –
Attraktive Anlageklassen aus den Schwellenländern 44

Markus Pimpl

Diversifikation mit alternativen Dividendenquellen 46

Fonds-Nachrichten 48

ZERTIFIKATE

Zertifikate-Idee:

Index-Zertifikat auf den Swiss Smart Dividend Performance-Index ... 50

Ludger Wibbeke

Der diskrete Charme des Schwarms 52

Marcus Landau

Klein und fein: Der Nebenwerte-Index SDAX 54

Zertifikate-Nachrichten 56

ROHSTOFFE

Rohstoff des Jahres

Nickel und die Aufholjagd 58

Rohstoffanalysen für 2018:

WTI-Öl, Sojabohnen, Palladium, Zinn 60

LEBENSART

Refugium:

Delphina Hotels & Resorts, Sardinien 61

Penthouse-Appartement in New York

Die teuerste Wohnung der Welt 62

Impressum/Disclaimer: 56



52 Ludger Wibbeke: Der diskrete Charme des Schwarms



58 Rohstoff des Jahres Nickel und die Aufholjagd



62 Penthouse-Appartement in New York, die teuerste Wohnung der Welt



Der Wanderfalke. Er erkennt seine Beute aus großer Höhe und erreicht sein Ziel treffsicher mit bis zu 300 km/h.

Das Wesentliche im Blick. Mit den LBBW Express-Zertifikaten.

Seit Jahren überzeugt die Produktfamilie der Express-Zertifikate mit ihrer herausragenden Qualität, denn auch bei leicht steigenden, seitwärts tendierenden oder leicht fallenden Aktienmärkten verlieren sie Ihren Ertrag nicht aus dem Blick. Überzeugen Sie sich von den vielfältigen Ausgestaltungen und finden Sie das optimale Gleichgewicht aus Chance und Risiko für Ihr Anlageportfolio. Bei

einer Investition sollten die regelmäßig bestehenden Risiken von Express-Zertifikaten beachtet werden, unter anderem das Kursänderungsrisiko und im ungünstigsten Fall das volle Verlustrisiko am Laufzeitende. Zudem besteht das Emittenten- bzw. Bonitätsrisiko der LBBW. **Informieren Sie sich jetzt über aktuell interessante Produktvarianten unter www.LBBW-markets.de**

Diese Werbemittlung dient Werbezwecken, berücksichtigt nicht die persönlichen Umstände eines Anlegers und stellt kein Angebot und keine Empfehlung für den Kauf oder Verkauf des genannten Produkts dar. Bitte beachten Sie das jeweilige Basisinformationsblatt zu den in dieser Anzeige behandelten Produkten, den rechtlich maßgeblichen veröffentlichten produktbezogenen Prospekt und eventuell veröffentlichte Nachträge sowie die veröffentlichten Endgültigen Bedingungen, die Sie jederzeit kostenfrei bei Ihrem Berater erhalten oder unter www.LBBW-markets.de abrufen können. Weitere Informationen erhalten Sie auch von Ihrem Berater.

Netflix und Co. – Geburtshelfer und **Totengräber**

Wieviel Disruption verträgt ein Lebensbereich, ehe er sich entweder komplett verabschiedet oder soweit verändert hat, dass ihn frühere Generationen beispielsweise nicht mehr erkennen, und die noch Lebenden je nach persönlicher Verfassung nicht wiedererkennen würden?

Seit den vierziger Jahren des vorigen Jahrhunderts entwickelte sich der Rundfunk – Hörfunk und Fernsehen – zum Massenmedium ersten Ranges. Beide eroberten den heimischen Lebensstil, wurden zur wichtigsten Freizeitbeschäftigung der industrialisierten Welt und zum Propagandawerkzeug rund um den Globus. Kennzeichen vor allem: Zielgerichtete, weitestgehend in eine Richtung verlaufende Kommunikation. Ein halbes Jahrhundert fast hatten die Veranstalter dieser Massenmedien ihr Terrain für sich – auch noch weit in die Epoche des Internets hinein. Trotz revolutionärer Ideen wie Tonband, VHS-Videorecorder und öffentlich zugänglichen Videotheken, CD und DVD.

Gänzlich neu wurde vieles erst als Folge einer Nebennutzung des Internets, sobald man in der Lage war, eine entsprechende Bandbreite zur allgemeinen Verfügung zu stellen – über das Thema Netzneutralität wäre an anderer Stelle noch durchaus zu räsonieren. Das Geschäftsmodell, das inzwischen der 1997 gegründeten Online-Videothek inzwischen Umsätze von jährlich neun Milliarden Dollar beschert, war ursprünglich komplett „Old Economy“: Den Versand von Video-Datenträgern beherrschten in den USA eine Vielzahl von Unternehmen. Netflix, der Name ist zusammengesetzt aus „Internet“ und „Flicks“, ein Slang-Begriff für „Filme“, dieser Netzfilmer also betreibt überhaupt erst seit 2007 das Video-On-Demand-Geschäft über eine Online-Plattform. War zuvor das Internet ein reiner Bestellkanal, ist es heute Medium und Message zugleich, und fungiert in beide Richtungen: Netflix liefert Filme und Serien, die Nutzer liefern freiwillig und unfreiwillig Feedback. Erzkonkurrent Amazon mit seinem „Prime“-Dienst kratzt bislang lediglich ein wenig am Fast-Monopol, zahlreiche kleiner special-interest-Firmen mischen in ihrer Nische mit.

Das Fernsehen nach Uhrzeit, also exakt zu der Zeit, in welcher eine spezielle Folge einer Serie oder ein Spielfilm durch eine Fernsehanstalt gesendet wird, ist ein langsam untergehendes Modell. Auch wenn die herkömmlichen Sender ihre Mediatheken betreiben – gegen die Giganten werden sie nicht aufstehen können oder gar wollen. Das Milliardengeschäft von Netflix hat in den letzten Jahren – ebenso wie die Aktie des Unternehmens – den entscheidenden Impuls durch eigenproduzierte Serien. Der Informationsfundus von Netflix lässt sich kaum noch irgendwie ankratzen. Wenn man bedenkt, dass vor einiger Zeit Disney sein Engagement bei Netflix aufkündigte und einen eigenen Streaming-Kanal aufbauen will, und dies heute nicht einmal mehr als größerer Einschnitt im Aktienchart von Netflix zu sehen ist, dann kann man die Bedeutung der Eigenproduktionen ermessen.

Nochmals einen Schub bekam die Netflix-Aktie kürzlich, als der in den USA vergötterte Serienproduzent und Drehbuchautor Ryan Murphy einen Fünfjahresvertrag mit Netflix unterzeichnete. Inzwischen notiert Netflix an der NASDAQ bei rund 280 Dollar. Die Kurve sieht einem gewissen Schweizer Berg nicht unähnlich. Vergleichbar natürlich mit Amazon, 1.500 Dollar und steigend. Auch wenn der als Investmentguru gehypte George Soros sich kürzlich von seinen Tech-Aktien trennte: Er hat seitdem schon ein paar hübsche Gewinne verpasst – und die Mehrheit der Beobachter im Silicon Valley sieht das Ende der Erneuerung nicht erreicht.

Konkurrenz ist weit und breit nicht in Sicht. Aber sie dürfte in nicht allzu ferner Zukunft in Asien entstehen beziehungsweise



Reinhard Schlieker | Wirtschafts- und Börsenkorrespondent des ZDF

stärker werden, denn die Firmengruppe des Jack Ma rund um „Alibaba“ lässt bekanntlich keinen Markt aus. Netflix reagiert bereits – mit harscher Orientierung am Kundenverhalten. Einerseits sammelt man Punkte, indem man das Flatrate-Angebot monatlich und sehr einfach kündbar macht. Andererseits werden Serien, auch millionenschwere Eigenproduktionen, rigoros abgekürzt, wenn die Nutzung keine bestimmte Schwelle übersteigen kann. Welche das ist, bleibt geheim. Die Enttäuschung mancher Serienfans nimmt man in Kauf, ebenso offenbar, dass da mitunter ein Fehlurteil getroffen wird: Die Anhänger einer Serie, auch wenn sie kein „Blockbuster“ wird, können sehr überzeugt und enttäuscht sein, was sich in den entsprechenden Foren niederschlägt.

Zum Kapital von Netflix, das vor zwanzig Jahren mit gerade einmal 2,5 Millionen Dollar an den Start ging, gehört unbedingt ein guter Ruf. Den man auch auf renommierten Filmfestivals zu festigen sucht. In der cineastischen Hochkultur liegt allerdings ein steiniger Weg vor den Massenproduzenten wie Amazon und

Netflix. Hochkarätiges Kino aus eigener Kraft? Das nötige Geld sollten sie wohl haben – ob der Mut reicht und der Wille zu abseitigen Wegen, das dürfte die Frage der nächsten Entwicklungsstufe sein. Zur Aufgabe des Investors dürfte es gehören, disruptive Geschäftsmodelle zu entdecken, ehe sie das Herkömmliche verdrängen oder marginalisieren.

Rundfunk und Fernsehen leben vorläufig weiter, wenn auch nur aufgrund ihrer Zähigkeit und den Gewohnheiten der Älteren in unserer Gesellschaft. Die großen Geschäftsmodelle liegen anderswo, womöglich gar noch jenseits unserer Vorstellung. Und die Zeiten, als die Fanfare der Tagesschau den Abend in eine Zeit „vor“ und „nach“ 20 Uhr spaltete – die ist in Wirklichkeit schon längst Vergangenheit. Ein Relikt aus der Postkutschenezeit des Fernsehens.

Was denken Sie über dieses Thema?

Schreiben Sie gerne direkt an den Autor Reinhard Schlieker unter schlieker@boerse-am-sonntag.de

ZAHL DES MONATS



in Deutschland haben in Aktien investiert. 2,9 Millionen Anleger halten dabei wirklich Aktien, gut fünf Millionen ausschließlich Aktienfonds, gut zwei Millionen Menschen beides. Die Zahl der Aktionäre ist damit fast wieder auf dem Niveau des Jahres 2007 – vor Ausbruch der Finanzkrise.

TERMINE DES MONATS

- 21.03. 16:00 USA Fed, Zinsbeschluss der Ratssitzung 20./21.03.

- 27.03. 10:00 DE ifo Geschäftsklimaindex März

- 06.04. 16:00 USA Arbeitsmarktbericht März

- 17.04. 03:00 China BIP Q1/2018

- 26.04. 13:45 EWU EZB, Ergebnis der Ratssitzung

- 27.04. 14:30 USA BIP Q1/2018 (erste Schätzung)

- 02.05. 16:00 USA Fed, Zinsbeschluss der Ratssitzung 01./02.05.

Märkte im Überblick



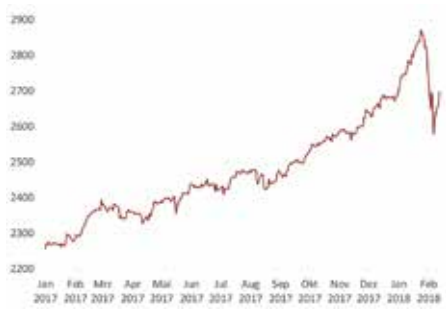
USA

Maschinen waren nicht schuld

Anfang Februar kam es am US-Aktienmarkt zu einer außergewöhnlichen Entwicklung. Nachdem Indizes wie Dow Jones, S&P 500 und NASDAQ Composite noch Ende Januar neue Rekorde markiert hatten, hieß es plötzlich Land unter. Es hagelte kräftige Verluste. Beispielsweise hatte der S&P 500 seit seinem Allzeithoch vom 26. Januar bei 2.873 Punkten um fast 12 Prozent nachgegeben, und das in gerade einmal zehn Handelstagen. Eine solche heftige Abwärtsbewegung, ausgehend von einem Rekord, sucht man in der jüngsten Geschichte des Kursbarometers vergebens. Entsprechend groß war das Rätselraten über die Ursache. Von schneller als erwartet steigenden US-Zinsen, bis hin zu Verkaufsattacken von Computerprogrammen war beinahe alles an Erklärungsversuchen vertreten. Am plausibelsten ist jedoch, dass der plötzliche und besonders heftige Anstieg der impliziten Volatilitäten diejenigen Marktteilnehmer in die Bredouille brachte, die im großen Stil auf eine sinkende implizite Volatilität setzten. Diese Strategie hatte lange Zeit bestens funktioniert und damit immer mehr Akteure angezogen. Durch die Vola-Panik mussten viele von ihnen nun ihre Positionen glattstellen, was einen sich verstärkenden Kreislauf in Gang setzte, der schließlich auch die Aktienkurse massiv drückte, weil sie aufgrund sogenannter Margin-Calls plötzlich massiv auf der Verkaufsliste standen.

S&P 500

Stand 15.2.2018



DEUTSCHLAND

Kräftige Turbulenzen

Das Börsenjahr 2018 hatte gut begonnen. Bei den deutschen Indizes zeigte die Tendenz aufwärts. Dem DAX gelang es am 23. Januar sogar, sein bisheriges Allzeithoch zu knacken, das er im November 2017 bei 13.526 Zählern markiert hatte. In der Spitze schraubte er sich auf 13.597 Punkte. Ausgehend von diesem neuen Höchstwert setzte das Kursbarometer dann zu einer Korrektur an. Anfangs als normale Gegenbewegung zu werten, nahm der Verkaufsdruck im Februar merklich zu. Die Turbulenzen an den weltweiten Aktienmärkten verschonten auch den DAX nicht. Bis zum Tagestief am 9. Februar bei 12.003 Zählern hatte er einen Kurseinbruch von 11,7 Prozent verzeichnet. Eine Korrektur solcher prozentualer Größenordnung gab es zuletzt von April bis Juni 2016 und damit über einen längeren Zeitraum gestreckt. Mit anderen Worten, der DAX und der deutsche Aktienmarkt insgesamt wurde bei der Korrektur im Januar und Februar dieses Jahres kurz und sehr kräftig durchgerüttelt. Von den Werten des DAX kamen am stärksten unter die Räder die Deutsche Bank (-23 Prozent), Infineon Technologies (-16,9 Prozent) und RWE (-15,9 Prozent). Am besten schlugen sich während der Turbulenzen schlugen sich die Papiere der Deutsche Börse. Reges Treiben an den Märkten bedeutet gute Geschäfte. Am Tag, als der DAX sein Korrekturtief markierte, hatte die Aktie des Börsenbetreibers sogar ein neues Mehrjahreshoch erreicht.

DAX

Stand 15.2.2018



EUROPA

VSTOXX explodiert

Ein Minus von 10,3 Prozent war die Bilanz des EURO STOXX 50 bei der im gestarteten und bis in den Februar reichenden Korrektur. Er konnte sich ebenso wie die anderen europäischen Indizes nicht dem generell auszumachenden Verkaufsdruck an den Aktienmärkten entziehen. Begleitet und vielleicht sogar ausgelöst wurde der Einbruch von einem enormen Anstieg der impliziten Volatilität (IV), also der am Markt erwarteten Schwankungsbreite, die sich aus den Optionen auf den Index ableiten lässt. Ein Gradmesser für die IV des EURO STOXX 50 ist der VSTOXX. Seit September vergangenen Jahres bewegte sich dieses, auch als Angstmesser bezeichnete Kursbarometer, in einer Spanne, die historisch betrachtet als äußerst niedrig einzuordnen ist. Am 22. Dezember wurde mit 10,4 Punkten sogar ein neues Allzeittief markiert. Im Januar fing der VSTOXX dann an zu steigen. Anfangs gemächlich, nahm die Aufwärtsdynamik zum Monatsende zu, um dann Anfang Februar förmlich zu explodieren. Vom Januartief war das Angstbarometer um rund 240 Prozent in die Höhe geschneilt. In der Spitze erreichte es mit mehr als 36 Punkten das höchste Niveau seit Juni 2016. Seinerzeit hatte das anstehende Brexit-Votum im Vorfeld zu Unsicherheit an den Märkten geführt. Die jüngste Vola-Explosion dürfte dagegen nur eine Bereinigung gewesen sein, mit der eine Übertreibung bei Short-Vola-Strategien abgebaut wurde.

VSTOXX

Stand 15.2.2018

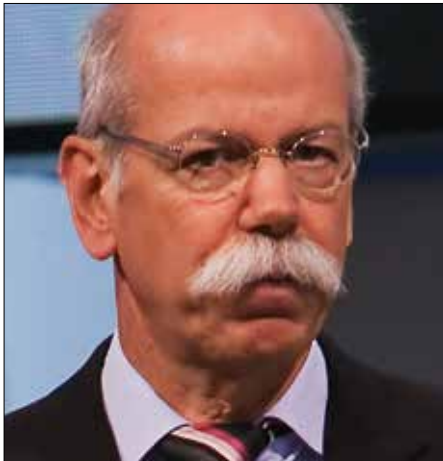


Kopf des Monats

Dieter Zetsche:

Ein Mann, (k)ein Wort?

Foto © Darren Brode - Shutterstock.com



Dieter Zetsche

Im Mai wird Dieter Zetsche 65 Jahre alt. Einen beeindruckend großen Teil seines Lebens hat er bei Daimler verbracht, seit 1976 arbeitet er für die Stuttgarter. Angefangen hat er in der Forschungs- und Entwicklungsabteilung. Dann arbeitete sich der studierte Ingenieur über viele Stationen in den Vorstand vor und übernahm 2006 dessen Vorsitz. In der Folge gelang ihm eine mehr als erfolgreiche Restrukturierung des Konzerns, vor allem dessen Kernmarke, Mercedes Benz, führte er zurück in die Erfolgsspur.

Zetsche selbst sieht heute zwei seiner großen Ziele erreicht. Daimler sei „kerngesund und hochprofitabel“ und nun sei man in „der Gestaltungsphase für die Zukunft“ – so formulierte er es jüngst auf der Jahrespressekonferenz in Stuttgart. Bei dieser Phase der Gestaltung dürfte es vor allem um die angedachte Dreiteilung des Daimler-Konzerns in die eigenständigen Sparten PKW, LKW und Busse sowie

Finanzdienstleistungen gehen. Würde er auch diese tiefgreifende Umstrukturierung erfolgreich in die Wege leiten, könnte er sich 2020 mit dem Auslaufen seines Vertrages eigentlich erhobenen Hauptes und guten Gewissens entweder zurückziehen oder einer Berufung in den Aufsichtsrat guten Mutes entgegensehen.

Doch ausgerechnet jetzt, so kurz vor dem Gipfel einer großen Karriere, wird die Luft um Zetsche herum dünner. Dieselskandal bei Daimler! Das deutsche Kraftfahrtbundesamt, die Stuttgarter Staatsanwaltschaft und die US-Behörden ermitteln schon länger, neue Erkenntnisse geben nun aber neuen Anlass zur Beunruhigung. In mehreren Mercedes-Modellen soll eine Software namens „Bit15“ im Einsatz sein, die die Abgasnachbehandlung nach 26 Kilometern aussetzt. Daimler warnte zuletzt bereits seine Aktionäre vor Belastungen.

Ein vorgezogener, ja trauriger Abgang Dieter Zetsches könnte in den Bereich des Möglichen rücken. Sein Stuhl wackelt. Denn nicht nur seine, die Glaubwürdigkeit des ganzen Konzerns steht auf dem Spiel. OG

ZITAT DER WOCHE

„Wir wollen eine neue Dynamik für Deutschland.“

Bundeskanzlerin Angela Merkel auf dem Sonderparteitag der CDU am 26. Februar 2018.

APHORISMUS DER WOCHE

„Wer Vertrauen erweist, nimmt Zukunft vorweg.“

Niklas Luhmann, 1927 – 1998, Soziologe und Gesellschaftstheoretiker, prägte diesen Satz.

Im Mechanismus des Vertrauens sieht er indes auch das „Problem der riskanten Vorleistung“.



“What do you see in emerging markets?”

Illu © Cartoon Resource - Shutterstock.com

Titel



Die Deutsche Börse geht in die Offensive

Ausgerechnet die Zentralinstanz des deutschen Finanzmarkts war von Skandalen erschüttert. Eine gescheiterte Fusion mit London kam hinzu, und der Nimbus Frankfurts litt. Doch nun hat ein dynamischer Aufräumer die Regie übernommen. Mit Theodor Weimer beginnt ein neues Zeitalter.

Eine spektakulär geplatze Fusion, skandalöse Insider-Vorwürfe, Ermittlungsverfahren, Chefwechsel – 2017 war für die Deutsche Börse ein übles Jahr. Auch geschäftlich lief es durchwachsen, jedenfalls lange nicht so gut wie erhofft. Der bereinigte Gewinn lag bei 857 Millionen Euro. Damit verfehlte das Unternehmen, das einen Gewinnanstieg von zehn bis 15 Prozent angepeilt hatte, sein selbstgestecktes Ziel deutlich. Finanzchef Gregor Pottmeyer hatte bereits im Herbst

gewarnt, Deutschlands größter Börsenbetreiber werde vermutlich schlechter abschneiden als prognostiziert. Grund waren die geringen Ausschläge an den Märkten. Diese setzten besonders der Derivate-Tochter Eurex zu. Ihr bereinigter Betriebsgewinn (Ebitda) ging im Vergleich zu 2016, als es an den Märkten wegen der Brexit-Abstimmung und der überraschenden Wahl von Donald Trump zum US-Präsidenten turbulenter zugeht, um sechs Prozent zurück.



Foto: ©Tobias Arhelger - Fotolia.com

Doch der Aktienkurs der Deutschen Börse AG läuft seit einiger Zeit viel besser als der Gesamtmarkt, das Papier war bester DAX-Wert – für Wochen. Der Grund dafür heißt Theodor Weimer. Der neue Chef der Deutschen Börse will nach der geplatzten Fusion mit der Londoner Börse LSE wieder in die Offensive kommen. „Wir können und wir wollen und wir werden wachsen“, sagt Weimer im Tonfall eines anfeuernden Fußballtrainers, der sein Team vor dem Abstieg retten will. „Die Deutsche Börse war lange genug mit sich selbst beschäftigt. Jetzt ist es an der Zeit, wieder nach vorn zu

schauen.“ Weimer ist von seinem Naturell her Angreifer. Und er fackelt nicht lang. Der neue Vorstandschef räumt unmittelbar nach Amtsantritt auf. Weimer feuert den Hausjuristen und schafft den erweiterten Vorstand der Deutschen Börse, das sogenannte Group Management Committee (GMC), kurzerhand ab. Die Chefetage will er verschlanken und Kompetenzen neu aufteilen. Die glücklose Asien-Expansion ist teilweise abgesagt. Die Indizes will Weimer neu strukturieren und selbst das alte Börsengebäude in Frankfurt wird revitalisiert und soll eine Erlebniswelt werden.

Titel

Vor allem aber setzt Weimer auf einen Expansionskurs: „Mir fallen Wachstumschancen zwischen 20 und 50 Millionen Euro aus vielen Bereichen geradezu entgegen“, kündigt der 58-Jährige an. Kurzum: Weimer legt einen dynamischen Neustart aufs Frankfurter Parkett.

Dazu gehört auch eine deutliche Sprache. Die Deutsche Börse habe Fehler gemacht und müsse daraus Konsequenzen ziehen, mahnt er in aller Offenheit. „Das ist nicht schön, aber meine Aufgabe ist es, primär nach vorne zu blicken.“ Er wolle die Deutsche Börse mit „einer gewissen, mir eigenen Geradlinigkeit“ führen.

Weimer setzt auf klare Verantwortlichkeiten und schnelle Entscheidungswege. Küchenkabinette wie in der Ära Kengeter wird es nicht mehr geben. In der Firmenzentrale in Eschborn bei Frankfurt wird Weimers Aufbruch deshalb positiv aufgenommen. „Er bringt neuen Schwung und Glaubwürdigkeit“, sagen die Mitarbeiter. Viele fanden es von Anfang an fragwürdig, dass die Deutsche Börse, die, gemessen an der Belegschaft mit rund 5.000 Mitarbeitern, der kleinste Dax-Konzern ist, einen aufgeblähten erweiterten Vorstand hat. Weimer dürfte im Jahr 2018 weiter aufzuräumen, denn Kengeter hat in seiner Zeit als Vorstandschef allzu viele hoch bezahlte Manager von außen verpflichtet. Das

Handelsblatt kritisierte: „Die Zahl der Managing Directors, die inklusive Bonuszahlungen im Jahr häufig einen hohen sechsstelligen Betrag verdienen, ist in der Ära Kengeter von 24 auf 31 gestiegen.“

Nach den Turbulenzen um die Bezahlung des ehemaligen Deutsche-Börse-Chefs Carsten Kengeter verzichtet Weimer zudem auf ein umstrittenes Vergütungssystem. „Ich will kein Extra-Programm haben“, sagt der neue Chef. Das habe er von Anfang an gegenüber dem Aufsichtsrat klargemacht. „Die Diskussion um meine Vergütung hat keine zehn Minuten gedauert.“

Doch Weimer wird nach dem Skandaljahr 2017 für den Konzern auch nach außen die Reputation zurück erlangen müssen. Im vergangenen Jahr war zunächst die Fusion mit der Londoner Börse geplatzt. Ein umstrittenes Vergütungsprogramm für das Management sorgte für Kritik. Und dann belastete ein peinliches Ermittlungsverfahren gegen Ex-Chef Kengeter und das Unternehmen wegen des Verdachts auf Insiderhandel den Konzern monatelang. Kengeter kaufte im Rahmen des Programms im Dezember 2015 Deutsche-Börse-Aktien – rund zwei Monate vor Bekanntwerden der LSE-Gespräche. Der Staatsanwalt geht davon aus, dass der Manager damals schon über den LSE-Deal verhandelte.

„Der Laden ist traumatisiert. Darum tut ein selbstbewusster Mann wie Weimer jetzt gerade gut“, heißt aus dem Führungskreis des Konzerns. Etwas Glück gehört auch dazu: Der Handelsplatz Xetra startete so stark ins Jahr wie seit einer Dekade nicht mehr. Dass es zu Jahresbeginn deutliche Ausschläge an den Märkten gab, hat der Deutschen Börse und anderen Marktbetreibern bereits Rückenwind verliehen. Denn bei hoher Volatilität sind viele Investoren aktiver und treiben somit das Handelsvolumen nach oben.

Der Erfolg zeigt aber zugleich eine Schwachstelle im Konzern: Die Deutsche Börse ist eben unmittelbar abhängig von

Titel

Dr. Theodor Weimer

Marktaktivitäten. Wenn die Kurse Kapriolen schlagen, verdient der Handelsplatz blendend. Wenn die Märkte 2018 allerdings wieder in ruhigem Fahrwasser verkehren, wird die Deutsche Börse ihre Wachstumsziele nur schwerlich erreichen.

Doch Weimer hat einen Schlachtplan. Ausgerechnet der Brexit könnte den Frankfurtern helfen. Infolge des geplanten EU-Austritts der Briten habe Frankfurt beim sogenannten Euro-Clearing „jetzt die einmalige Chance, eine glaubwürdige Alternative zum Standort London aufzubauen“, erklärt der pfiffige Weimer. Die Fusion mit London mag geplatzt sein, aber London jetzt Geschäft abtrotzen, das könnte gelingen. Derzeit findet die billionenschwere Abwicklung von Handelsgeschäften mit Euro-Wertpapieren überwiegend in London statt. Clearing-Häuser stehen im Handel zwischen Käufer und Verkäufer und springen ein, wenn einer der Handelspartner ausfällt. Kommt der Brexit wie geplant, droht Aufsehern auf dem Kontinent ein Kontrollverlust über diesen wichtigen Markt. Weimer appelliert auch an die Politik, wenn er aufruft: „Lassen sie uns unterhaken. Stellen wir gemeinsam sicher, dass das Euro-Clearing in der stärksten Volkswirtschaft Europas landet.“ Die Verwahrgesellschaft Clearstream und Datendienstleistungen sind bereits zwei tragende Säulen des Börsengeschäfts geworden.



Titel



Doch Weimer hat noch etwas anderes im Blick: Zukäufe seien ausdrücklich „Teil des Pflichtprogramms“. Wachstumsmöglichkeiten sieht Weimer etwa im Indexgeschäft und im Handel mit Devisen, Rohstoffen und Anleihen. „Akquisitionen macht man aus einer Position der Stärke heraus“, nennt das der neue Börsen-Chef. Dabei fühlt sich der seit zwei Jahrzehnten in Wiesbaden lebende Franke der hessischen Wahlheimat verpflichtet. Die Verankerung der Deutschen Börse mit Sitz und Geschäftsführung in Hessen sei für ihn ein ganz hohes Gut, beteuert Weimer. Der bisherige Chef der Münchener Hypovereinsbank und ehemalige Investmentbanker macht den Hessen Mut. Die Börse habe ein enormes Potenzial, sei extrem robust und schlagkräftig. Im Vergleich zur Bankenbranche, die nach der Krise noch immer nicht zu alter Stärke zurückgefunden habe, sei die

Börse bestens für die Zukunft positioniert: Unter Analysten kommen Weimers Pläne jedenfalls gut an. Die Schweizer Großbank UBS hat das Kursziel für die deutsche Börse wegen des anziehenden Geschäfts an der Terminbörse Eurex von 120 auf 125 Euro angehoben. Die Einstufung lautet auf „Buy“. Die Deutsche Börse profitiere von dem anziehenden Volumen infolge der jüngsten Marktturbulenzen. Das Volumen bei der für den Börsenbetreiber wichtigen Derivateplattform Eurex liege im bisherigen Jahresverlauf 15 Prozent über dem 2017er-Niveau. Auch 2018 und 2019 dürfte das Geschäft an der Eurex deutlich zulegen.

Weimer selbst sieht die Prognostik so: „Für das laufende Geschäftsjahr planen wir mit mindestens fünf Prozent weiterem strukturellem Nettoerlöswachstum. Zudem erwarten wir insgesamt zumindest keinen weiteren zyklischen Gegenwind mehr.“ Beim Gewinn verspricht Weimer für das laufende Jahr ein Wachstum von „mindestens zehn Prozent“. Dabei könnten Spekulationen der Marktteilnehmer über die Zinsentwicklung in den USA und Europa den Handel von Zinsderivaten an der Terminbörse Eurex weiter beflügeln und die gestiegenen bzw. weiter steigenden US-Zinsen könnten zu einem neuerlichen Anstieg der Nettozinserträge aus dem Bankgeschäft führen. Man erwartet insgesamt einen Anstieg der Handelsvolumina im Derivatebereich.

Deutsche Börse

Stand: 28.2.2018



Auch die Entwicklung der Handelsvolumina an der EEX-Gruppe wird positiv gesehen. Das Marktumfeld für den Handel mit Strom- und Gasprodukten bleibt positiv. Zudem wird erwartet, dass die steigende Nachfrage nach Plattformen, an die mehrere Banken angebunden sind, zu einem weiteren Anstieg der Geschäftsaktivität der Devisenhandelsplattform führen wird. Die meisten Analysten geben dieser Tage denn auch positive Urteile ab. Die kritische britische Investmentbank Barclays stuft die Deutsche Börse sogar auf „overweight“. Der Ausblick des Börsenbetreibers auf das Jahr 2018 klinge zuversichtlich. Die Analysten vertrauen offenbar dem neuen Motto des neuen Börsenchefs: „Wir können, wir wollen und wir werden wachsen.“



Ich liebe die Weite.
Aber nicht bei Handelsspannen.

Die Börse München – 4 gute Gründe für Anleger:

- **Handelbare Quotes** – Sicherheit bei Preis und Ausführung
- **Stop-Order** – echte Kurse garantieren echte Marktperformance
- **Stop-Loss** – Spezialisten sichern Sie ab
- **Faire Kurse für Ihre Order** – Handel zu Referenzmarktzeiten

boerse-muenchen.de

183059
649179
2761891
033037
320907
börse
münchen

Wir geben Ihnen Sicherheit



Foto: © MR.LIGHTMAN 1975 - Shutterstock.com

14 Milliarden gegen Siemens und Co. – Bridgewater glaubt an Kurssturz

Der nach eigenen Angaben größte Hedgefonds-Anbieter der Welt geht eine Milliardenwette gegen den europäischen Aktienmarkt ein. Allein in Bezug auf Deutschlands Leitindex, den DAX, „shortet“ Bridgewater 13 Papiere im Wert von sechs Milliarden Euro. Mit 800 Millionen ganz vorn dabei: Siemens. Was angesichts der wirklich interessanten und augenscheinlich Pläne der Münchner verrückt klingt, könnte aufgehen. Die Risiken für Anleger steigen hingegen.

Es ist eine der Nachrichten, bei der man als Außenstehender mindestens zweimal hinhören und sich wohl mindestens genauso oft verwundert die Augen reiben muss. Bridgewater, 1975 von Ray Dalio gegründet und inzwischen nach eigenen Angaben mit 160 Milliarden US-Dollar verwalteten Vermögens der größte Hedgefonds-Anbieter der Welt, investiert – verteilt über ganz Europa – vierzehn Milliarden Euro in sogenannte Short-Positionen, wettet also auf fallenden Kurse.

Hedgefonds-Anbieter wie Bridgewater genießen an den Märkten ein durchaus zwiespältiges Ansehen wegen ihrer ausgefallenen und höchst risikoreichen Geschäfte. Auf der Suche nach dem höchsten Gewinn kennen sie kaum Grenzen. Sie investieren oft aggressiv, sind zudem vergleichsweise lasch reguliert. Ob die Kurse steigen oder fallen, Zinsen und Inflation hoch sind oder niedrig – Hedgefonds versuchen die Erträge ihrer Kunden zu maximieren, zu jeder Zeit und koste es, was es wolle. Die Big-Player durchforsten jede Anlageklasse, jedes Land, jedes Unternehmen, jeden Zahlungsstrom bis auf die Knochen und bis sie etwas finden, dass die außergewöhnliche, die einzigartige Rendite verspricht. Natürlich wird auch mit Nahrungsmitteln spekuliert oder mit Wohnraum für Ärmere – oder es wird auf fallende Kurse gesetzt. Eine solche Milliardensumme, wie sie Bridgewater nun über alle Branchen hinweg in Short-Positionen investiert hat, scheint dann aber auch für einen Hedgefonds als extrem hoch. Das Volumen der aktuellen Milliardenwette darf durchaus als ungewöhnlich gelten.

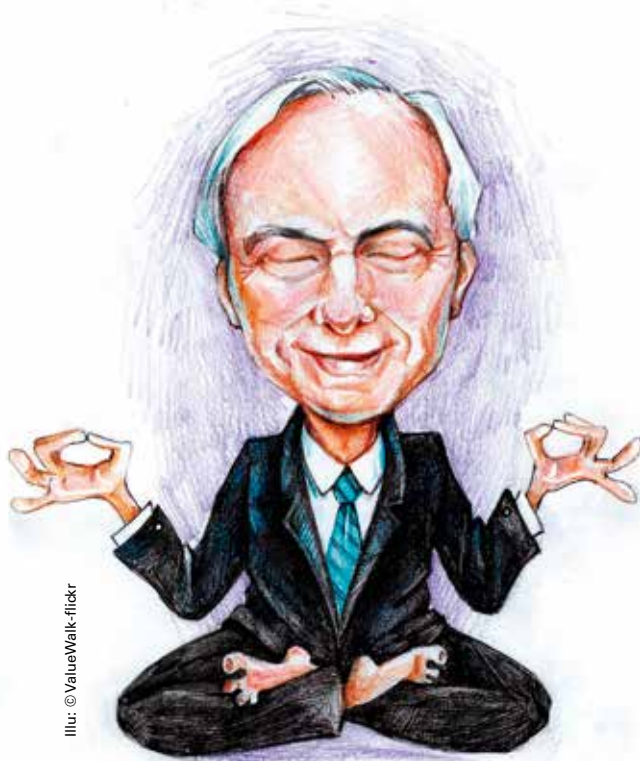
Doch der inzwischen 68-jährige und 16 Milliarden Dollar schwere Star-Investor Ray Dalio hat es getan. Und in Finanzkreisen genießt eben jener ein hohes Ansehen. Nicht nur, weil er das Vermögen seiner Kunden seit Gründung von Bridgewater um mehr als 50 Milliarden Dollar vermehrte und als extrem penibler wie überaus gründlich informierter Investor gilt – er bewies auch schon oft, dass er und sein Team ein Gespür für die richtige Wette zur rechten Zeit haben. „Mit Erfolg gegen die allgemeine Überzeugung

aller anderen Investoren zu wetten“, bedeutet für Dalio erfolgreich Geld anzulegen. Zu den Kunden, die ihm dabei vertrauen, gehören auch Pensionskassen und Staatsfonds. Es ist eine Perversion der eigentlichen Philosophie von Geldanlage, dass nun eben jene darauf hoffen müssen, dass der europäische Aktienmarkt, womöglich gepaart mit Negativfolgen für Wirtschaft und Finanzmärkte weltweit, einbricht.

Aber sei's drum. Nach Angaben des Bundesanzeigers hat Bridgewater zuletzt allein mit Bezug auf den Dax Kursverlust-Wetten in Höhe von sechs Milliarden Euro abgeschlossen. Dazu gehören vor allem die Aktien von Großkonzernen mit hoher Marktkapitalisierung, wie beispielsweise Siemens, BASF, Allianz oder Daimler. Die illustre Liste setzt sich fort mit Deutsche Bank, Post und Telekom. Allein bei Siemens hält Bridgewater Leerverkaufs-Positionen in Höhe von 800 Millionen Euro. Das entspricht 0,86 Prozent des Grundkapitals der Münchner. In Frankreich sieht Bridgewater vor allem die Kurse von dem Mineralölkonzern Total, dem Konsumgüterhersteller Danone sowie den beiden Großbanken BNP Paribas und Societe Generale fallen. Insgesamt setzen die Amerikaner in Frankreich vier Milliarden Dollar auf Kursauschläge gen Süden. In Italien sind es die Finanzwerte, die im Vordergrund stehen, hier rechnen die Fondmanager mit Turbulenzen im Zuge der Wahlen im März. „Geshortet“ hat man deshalb unter anderem die Papiere von Intesa Sanpaolo, Uni Credit und der Finecobank. Mit der ING wettet man in den Niederlanden ebenfalls gegen einen Bank-Titel. Insgesamt hat Bridgewater hier eine Milliarde Euro im Feuer. Und auch spanische Aktien sind nicht sicher vor Dalios Hedgefonds. Hier laufen Wetten gegen den Stromproduzenten Iberdrola sowie die großen Geldhäuser BBVA und Santander.

„Wir wissen nicht genau, wie weit die Aktienmärkte und dann die Wirtschaft vom Gipfel entfernt sind, aber es ist klar, dass die Anleihenmärkte den Gipfel überschritten haben“, schrieb Ray Dalio auf seiner Linked-In-Seite und erklärte damit ein Stück weit

Markt im Fokus



Illus. © ValueWalk-flickr

Ray Dalio –
hat er das richtige Gespür?

sein kühnes Unterfangen. Die Konjunktur befände sich in einer Spätphase des Aufschwungs. Und er Sorge sich darum, wie der nächste Abschwung aussehen werde, auch wenn dessen baldiges Eintreten eher unwahrscheinlich sei. Nach Schätzungen der führenden Institute soll sowohl in diesem als auch im nächsten Jahr der kräftige Aufschwung erst einmal anhalten. Wie lange er jedoch noch anhalte, lasse sich schwer abschätzen, erklärt Stefan Kooths, Leiter des IfW-Prognosezentrums. 2019

oder 2020 könnte der Gipfel erreicht sein, die Erfahrung lehre, dass der Überauslastung irgendwann Grenzen gesetzt seien.

Dalio setzt daher und einhergehend mit den Negativ-Wetten auch auf Gold. So hat Bridgewater zuletzt seine Anteile am iShares Gold Trust aufgestockt, Aktien des Minenbetreibers Newmont Mining zugekauft und – wie der Finanzdienstleister Bloomberg berichtete – weiter in den SPDR-Gold-Shares-ETF investiert. An ihm hält Bridgewater nun insgesamt 3,9 Millionen Anteile, was gleichbedeutend mit der fünftgrößten Portfolio-Position ist.

Dalio und Bridgewater rechnen also wohl eindeutig mit einem größeren Finanzmarkt-Crash in Europa. Aber kommt der wirklich? Dalio lag mit seinen Investmentstrategien auch schon falsch, stand vor langer Zeit gar einmal kurz vor der Pleite. Zudem hat er beispielsweise viele europäische Aktien schon im zweiten Halbjahr 2017 „geschortet“, sprich in der Zeit, in der die Kurse über alle Märkte hinweg kräftig angestiegen waren. Das Ergebnis? 13 von 20 Wetten erwiesen sich zunächst als verlustreich.

Offensichtlich hat man sich davon jedoch nicht abschrecken lassen. Während der Großteil der Marktteilnehmer in den Voraussetzungen im Jetzt immer noch ein gutes bis sehr gutes Umfeld für die Aktienanlage ansieht, wagen Dalio und Bridgewater weiter die Wette gegen die allgemeine Überzeugung. Und bei genauem Hinsehen scheint sie aus Finanzstabilitäts- und sicher auch moralischen Gründen zwar durchaus verwerflich, deshalb aber

Siemens

Stand: 28.2.2018



nicht weniger einleuchtend. Gerade der europäische Bankensektor steckt in der Krise, läuft der US-Konkurrenz größtenteils nur noch hinterher. Die voranschreitende Digitalisierung dürfte zudem einen gewaltigen Umbruch in der Branche nach sich ziehen. Es darf durchaus als fraglich gelten, ob ihn alle europäischen Finanzinstitute überleben. Italiens Bankensektor steht ohnehin vor einem riesigen Scherbenhaufen, sitzt man schließlich auf faulen Krediten, deren Wert gleichbedeutend mit 90 Prozent des gesamten Eigenkapitals des dortigen Bankensystems ist. Siemens, BASF oder Daimler sind zudem stark konjunkturabhängige Werte. Und sie gehören zu den Aktien mit den höchsten Gewichtungen im DAX, kommen weiterhin stets auf hohe Handelsvolumina. Kommt es also zu größeren Kursstürzen am Gesamtmarkt, scheint es nicht

unwahrscheinlich, dass diese Werte vergleichsweise sicher und schnell zu den größten Verlierern zählen.

Noch aber ist all das Zukunftsmusik. Gerade Siemens scheint für den Moment mit dem anstehenden Börsengang seiner Medizintechniksparte Healthineers, der Alstom-Fusion und der Digitale Fabrik-Sparte gut aufgestellt. Und auch wenn es im Power & Gas- und dem Windkraft-Segment zuletzt Probleme gab, die Umsatz- und Gewinnzahlen waren auch 2017 wieder zufriedenstellender Natur. Umso erstaunlicher mutet es zunächst an, dass Bridgewater ausgerechnet diesen Wert fallen sieht. Bei Betrachtung des größeren Marktumfeldes ist es jedoch eine durchaus wahrscheinliche Aussicht, dass der Kurs der Siemens-Aktie zumindest moderat abgeben wird.

Vor diesem Hintergrund erscheint es clever, was Ray Dalio tut. Anleger sollten nach der Shortattacke von Bridgewater aufpassen, dass sie sich in diesem, dem nächsten oder übernächsten Jahr nicht verwundert die Augen reiben müssen, wenn Ray Dalio plötzlich mit einem „Ich habe euch gewarnt“ lächelnd in die Kamera grüßt. Möglich ist das.

Oliver Götz

Anzeige



kadegu
KAUFHAUS DES GUTEN

Sie lieben Bücher? Wir haben sechs Millionen auf Lager

Bestellen Sie versandkostenfrei auf www.kadegu.de

Sie bekommen Ihr Buch innerhalb von 3 Tagen und helfen Kindern in Argentinien

Das Beste Keiner ist günstiger, aber wir spenden bei jeder Bestellung

www.kadegu.de

Biotechnologie: Umsätze treiben **Produktzulassungen** der Branche an



Daniel Koller

Head Investment Team bei
BB Biotech

2018 dürfte ein weiteres intensives Jahr für BB Biotech werden. Zahlreiche wichtige klinische Versuchsergebnisse und behördliche Zulassungen dürften dafür sorgen, dass dem Biotechnologiesektor und unseren Beteiligungen weiterhin viel Aufmerksamkeit zuteilwird. Die Lancierung neuer Produkte und ihr Markteintritt werden in unseren Augen das bereits zugrundeliegende positive Umsatzwachstum und den Cashflow, derer sich die Branche und unsere Portfoliounternehmen erfreuen, weiterhin steigern.

Anhaltende Investitionen in die Forschungspipelines werden die Weiterentwicklung in der Pharmabranche vorantreiben. Akquisitionen und Allianzen werden nach wie vor eine zusätzliche Diversifikations- und Wachstumsquelle darstellen, begünstigt durch die jüngste Senkung der US-Körperschaftssteuer und die Möglichkeit zur Rückführung von Auslandsvermögen in die USA. Die Debatte um die Preisgestaltung von Medikamenten und die Änderungen des Affordable Care Act (Obamacare), die vermutlich eine Verringerung der Anzahl Krankenversicherter in den USA zur Folge haben werden, dürften unseres Erachtens auch künftig zu einer gewissen Verunsicherung an den Märkten führen. Wir glauben jedoch, dass die von der Biotech-Branche bereitgestellten innovativen Produkte der Qualität der individuellen medizinischen Versorgung zugutekommen und dadurch deren hohe Preise stützen.

Investitionen in die Forschungspipeline

Die zahlreichen Produktzulassungen und erfolgreichen Produktlancierungen haben beachtliche Investitionen in die Entwicklung weiterer neuartiger Medikamente

ermöglicht, die bisherige Methoden dramatisch verändern und die Lebensqualität von Patienten verbessern könnten, die unter Krankheiten mit erheblichem medizinischem Bedarf leiden. Alleine im Jahr 2017 wurden in den USA 46 neue Produkte zugelassen, so viele wie seit 20 Jahren nicht mehr: 19 dieser Produkte wurden von Biotech-Unternehmen entwickelt. Die Europäische Arzneimittelagentur (EMA) hat 2017 insgesamt Empfehlungen für 35 neue Arzneimittel ausgesprochen, von denen 14 von Biotech-Unternehmen stammen.

Besonders angetan sind wir von Entwicklungsunternehmen, die in neue Technologieplattformen investieren, die als Basis für die Herstellung zahlreicher Wirkstoffkandidaten zur möglichen Behandlung einer Vielzahl einzigartiger und unterschiedlicher Indikationen dienen könnten. Dazu zählen Alnylam Pharmaceuticals, Ionis Pharmaceuticals, MacroGenics und Moderna. Großes Interesse wird auch Pharmaunternehmen mit einzelnen Produkten entgegengebracht, die sich wegen ihres klinischen Erfolgs bei mehreren Indikationen über einen langen Zeitraum erfolgreich vermarkten lassen. Diese Produkte stellen eine beständige Quelle für künftiges Wachstum dar, nachdem sich ihr Umsatz mit Blick auf die Anfangsindikation stabilisiert hat. Ein Paradebeispiel dafür ist Soliris von Alexion. Das Präparat, das inzwischen für mehrere Indikationen zugelassen ist, sichert beständiges Umsatzwachstum.

Branchenkonsolidierung bleibt wichtiger Wachstumstreiber

Unsere Large-Cap-Beteiligungen, darunter Celgene und Gilead, treiben ihre Übernahmen und Partnerschaften weiterhin offensiv



Foto: © Gorodenkeff - Shutterstock.com

voran. Gleichzeitig stärken sie ihre firmeneigenen Pipelines, um im Zuge von Patentabläufen ihrer Schlüsselprodukte Umsatz- und Gewinnwachstum zu sichern. Celgene hat 2017 bereits den Hersteller von Autoimmunprodukten Delinia übernommen und ist eine Partnerschaft mit der Onkologiefirma BeiGene eingegangen. Dem folgten Anfang 2018 die Akquisitionen von Impact Biomedicines und Juno Therapeutics. Gilead hat neben der Übernahme zahlreicher kleiner Unternehmen mit Produkten in der frühen Entwicklungsphase Kite Pharmaceuticals gekauft, um die Präsenz im Bereich der Onkologie und CAR-T-Technologie zu stärken.

Wir erwarten eine anhaltende Debatte um die Preisgestaltung von Medikamenten mit Blick auf weiterhin steigende Listenpreise für bestehende Arzneimittel. Außerdem ist davon auszugehen, dass Unternehmen Spitzenpreise für völlig neuartige und neu zugelassene Präparate erzielen möchten. Bedenken von Anlegern, dass die Medikamentenpreise letztlich gedeckelt werden, dürften sich in unseren Augen als sporadisch und nicht systematisch herausstellen. Wir werden die Veränderungen aufmerksam verfolgen, die der neu ernannte

amerikanische Gesundheitsminister Alex Azar vornehmen will. Er hatte betont, unter seiner Ägide niedrigeren Medikamentenpreisen und einer erfolgsabhängigen Preisgestaltung in der US-Gesundheitsfürsorge, der Medicare, Priorität einzuräumen. Dank seiner Erfahrung als ehemaliger Spitzenmanager aus der Arzneimittelindustrie dürfte er um die Bedeutung wissen, die dem Gleichgewicht zwischen der Belohnung innovativer Ideen und der Förderung von Wettbewerb hinsichtlich einer kostengünstigeren Gestaltung des Gesundheitssystems zukommt. Ein günstiges regulatorisches Umfeld bleibt für den weiteren Erfolg der Biotech-Branche unerlässlich

Beachtliches Umsatzwachstumspotential

Der Anlegerfokus gilt weiterhin vorwiegend dem Markterfolg einzelner neu lancierter Produkte und Produktklassen. Das Interesse gilt besonders den PCSK9-Produkten wie Praluent (Regeneron/Sanofi), den CAR-T-Produkten wie Yescarta (Gilead) sowie den PARP-Inhibitoren wie Zejula (Tesaro). Wir werden genau verfolgen, ob einzelne 2017 lancierte Produkte ihre Jahresumsatzerwartungen erfüllen, wie z. B. Idhifa von Agios/Celgene oder Spinraza von Ionis/Biogen.

Auch 2018 erwarten wir zahlreiche Zulassungen und Lancierungen von Produkten aus unserem Portfolio. Dazu gehören Ivosidenib bei AML von Agios, Patisaran bei Amyloidose von Alnylam oder auch Ozanimod bei multipler Sklerose von Celgene, um nur einige der Highlights zu nennen. Wir sind mit Blick auf die Vielzahl erwarteter Zulassungen nach wie vor überzeugt vom zweifeligen Umsatzwachstumspotential des Portfolios von BB Biotech und der Biotechnologiebranche als Ganzes.

Im Kreuzfeuer

starker Konjunktur und geldpolitischer Normalisierung



Ulrich Stephan

Chefanlagestrategie für
Privat- und Firmenkunden
der Deutschen Bank

Das globale Kapitalmarktumfeld ist robust. Im Fahrwasser des stärksten globalen Wirtschaftswachstums seit dem Jahr 2010, gepaart mit moderat steigenden Inflations- und Zinsniveaus sind auch die Unternehmensgewinne stetig nach oben revidiert worden. Ausgehend von den USA stellt die „Normalisierung der Geldpolitik“ die größte Herausforderung für das Kapitalmarktjahr 2018 dar.

Es zeichnet sich ab, dass eine Trendwende bei der Geldpolitik bevorsteht – vielleicht gibt es auch die ein oder andere Überraschung bei der Inflation. Risikomanagement, insbesondere am Rentenmarkt, rückt daher immer mehr in den Vordergrund. Die USA haben vergangenes Jahr dreimal die Zinsen angehoben und dürften nach unseren Einschätzungen 2018 dies viermal tun. Während die EZB ihr monatliches Anleiheankaufvolumen bereits reduziert hat, haben die Zentralbanken beispielsweise in Schweden und Norwegen zumindest angekündigt, die Leitzinsen nicht zu senken. Das ist ein Signal – nach Jahren der unorthodoxen Geldpolitik begeben sich die ersten Zentralbanken auf den „unerforschten Weg zurück auf erforschtes Gebiet“.

Langeweile beim Euro?

Von Januar 2014 bis Januar 2017 kannte der Euro gegenüber dem US-Dollar fast nur eine Richtung: Der Wechselkurs fiel von rund 1,40 Euro im Vergleich zum US-Dollar bis auf 1,03, also fast bis zur Parität. Im weiteren Jahresverlauf wendete sich das Blatt. Der Kurs des Euro kletterte bis auf 1,25 US-Dollar. Hauptgrund für die neue Stärke der europäischen Gemeinschaftswährung ist, neben nachlassenden politischen Risiken, die besser als erwartete konjunkturelle Entwicklung in der Eurozone mit höheren Wachstumsraten, sinkenden Arbeitslosenquoten und steigenden Investitionen. Entsprechend haben wir unsere Prognose zum Jahresende 2018 auf 1,28 US-Dollar für einen Euro angepasst.

Die US-Notenbank Fed hat begonnen, ihre Bilanzsumme abzubauen. Zusätzlich sprechen eine robuste Konjunktur, eine steigende Inflation und mehr Angebot bei den Staatsanleihen aufgrund des Doppeldefizits bei Budget und Leistungsbilanz für ein steigendes Zinsniveau. Die Deutsche Bank erwartet die Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen zum Jahresende bei 3,25 Prozent. Das Auslaufen des Anleihekaufprogramms der EZB dürfte für weiter steigende Zinsen der Eurozone sorgen. Bis Jahresende erwartet die europäische Notenbank ein Zinsniveau von 1,25 Prozent für zehnjährige Bundesanleihen. Aktives Laufzeitmanagement und eine dynamische Strategie zur Nutzung von Risikoprämien ist daher unabdingbar.

Schwankende Aktien ohne Alternative

„There is no alternative“ könnte auch 2018 das Leitmotiv für interessierte Anleger sein. Das Gewinnwachstum der Unternehmen im MSCI World All Countries wird bei knapp



Foto: © Jan_S - Shutterstock.com

14 Prozent erwartet. Mit dem späten US-Konjunkturzyklus werden die Schwankungen jedoch eher zunehmen. Anleger, die eine entsprechende Risikotoleranz haben, können dennoch auf Aktien setzen. Die Gewinndynamik ist stark und das Zinsniveau sollte nur zögerlich ansteigen.

Die nächste Krise kommt bestimmt! Die Frage ist wann und vor allem in welchem Umfang. Die USA befinden sich im

zehnten Jahr des Bullenmarkts und die Zentralbanken zunehmend im Normalisierungsmodus. Wir erwarten, dass der Markt häufig auch negative Szenarien „testen“ wird, dennoch halten wir aufgrund der guten Konjunktur und der starken Unternehmensgewinne weltweit an unseren Kurszielen für die Aktienmärkte in den USA fest. Für den S&P 500 erwarten wir 3.000 Punkte. Auch die Prognose für Deutschland bleibt gleich, dem DAX trauen wir 14.100 Punkte zu. Insbesondere Bewegungen am Zinsmarkt sowie die Kommunikation und Umsetzung der Geldpolitik seitens der Notenbanken sollten genau beobachtet werden. Aus diesem Grund ist aktives Management an den Märkten 2018 unerlässlich.

Anzeige

BORSE am Sonntag **online**

kostenlos abonnieren >>

www.boerse-am-sonntag.de/abo

Sind steigende Renditen gut für die Aktienkurse?

In den letzten Jahren lief es sehr gut für die Aktienmärkte. Zum einen stiegen die Unternehmensgewinne aufgrund der anhaltend guten Konjunktur. Zum anderen sanken risikofreie Renditen durch die expansive Zinspolitik sowie verschiedene Aufkaufprogramme der Notenbanken auf sehr niedrige Niveaus.



Klaus Bauknecht
Chefvolkswirt der IKB
Deutsche Industriebank AG

2017 zeigte die deutsche Wirtschaft kalenderbereinigt mit 2,5 Prozent das höchste Wachstum seit sechs Jahren. Dies beflügelte den Aktienmarkt. Nun schreitet die geldpolitische Wende aber auf beiden Seiten des Atlantiks in unterschiedlichem Tempo voran, und risikofreie Renditen haben sich von ihren Tiefständen in den USA und in der Euro-Zone deutlich verabschiedet.

Zwar ist davon auszugehen, dass die Geldpolitik auch weiterhin grundsätzlich unterstützend sein wird und keine geldpolitische Straffung zur Abkühlung der Konjunktur in die Wege leitet. Allerdings befürchten viele Marktbeobachter einen stärkeren Inflationsanstieg, der die Notenbanken zu Zinsanhebungen zwingen könnte. Jüngste Reaktionen der Aktienmärkte brachten diese Befürchtungen zum Ausdruck. Daher stellt sich die Frage: Wie beeinflussen risikofreie Renditen die Bewertungen der Aktienmärkte? Geht von steigenden Renditen trotz guter Konjunktur ein erhöhtes Risiko für die Aktienkurse aus?

Egal, ob tägliche, monatliche oder vierteljährliche Veränderungen im Fokus stehen, die empirischen Ergebnisse sind eindeutig:

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des Dow Jones und die risikofreien US-Renditen – beispielsweise über zehn Jahre – haben ein positives Verhältnis zueinander. Steigen die Renditen, verbessert sich das KGV. Grund ist die Erwartung einer sich aufhellenden Konjunktur, die für eine Erhöhung der Renditen und eine Verbesserung der Aktienbewertungen sorgt. Deshalb bleibt das Umfeld für den US-Aktienmarkt weiterhin positiv, da zunehmende Renditen eher eine Bestätigung als eine Gefahr für die Konjunktur darstellen. Auch werden die Renditen nur dann weiterhin ansteigen, wenn die Fed die Zinsen nachhaltig anhebt. Hierfür muss sich der konjunkturelle Aufschwung allerdings fortsetzen.

Eine Situation, in der die Renditen sowohl die Konjunktur als auch den Aktienmarkt unter Druck setzen, ist aktuell nicht zu erwarten. Denn die Gefahr steigender Zinsen aufgrund einer anziehenden Inflation bei gleichzeitigem Konjunkturreinbruch (genannt Stagflation) ist dank der globalen Vernetzung der Angebotsseite eher gering, da diese einen hohen Wettbewerb sicherstellt und den lokalen Preisdruck durch Lohnkosten dämpft. Das Risiko, dass die Fed trotz schwacher Konjunktur zu Zinsanhebungen genötigt werden könnte, ist deshalb zu vernachlässigen. Es bleibt die lokale Nachfrage, die für die Inflationsentwicklung und die Geldpolitik entscheidend ist.

Problematisch könnte es werden, wenn steigende Löhne den Gewinnausblick belasten und gleichzeitig eine geldpolitische Reaktion nötig wird. So sollte eher der zunehmende Lohndruck, der in Deutschland und den USA durchaus eine Rolle spielt, eine Herausforderung darstellen. Allerdings reagieren Notenbanken wie



Foto: © Sondern - Fotolia.com

Fed und EZB nicht auf steigende Lohnstückkosten, sondern auf Inflation. Und Lohnkosten führen nur dann zu höherer Inflation, wenn Unternehmen trotzdem ihre Gewinnmargen halten können bzw. wenn es ausreichend Nachfrage gibt, um den Preisdruck weiterzuleiten. Eine Kombination von steigenden Lohnstückkosten, hohem Margendruck für die Unternehmen und Zinsanhebungen der Notenbank ist deshalb unwahrscheinlich. Entsteht Inflation infolge eines Lohnkostendrucks, der eine Reaktion der Notenbank erfordert, ist dies ein Indiz für eine boomende Wirtschaft bzw. robuste Gewinnerwartungen.

Das positive Verhältnis zwischen US-Renditen und KGV-Bewertungen besteht nicht erst seit der Finanzkrise und ist damit kein Ergebnis der ultra-lockeren Geldpolitik. Auch vor der Finanzkrise, als die Fed sich weniger auf Konjunkturrisiken und mehr auf die Inflation fokussierte, unterstützten steigende Renditen das KGV des Dow Jones. Die Sorge, dass die Fed die Zinsen trotz eines schwachen Konjunkturmilieus anheben muss und steigende Renditen die Bewertungen unter Druck setzen, scheint daher auch aus historischer Sicht unbegründet zu sein. Seit der Finanzkrise hat sich jedoch die Sensitivität des KGV auf eine Veränderung der US-Renditen reduziert. Steigende Renditen haben somit einen weniger großen Einfluss als noch vor der Finanzkrise. Dies mag daran liegen, dass die Veränderungen der Renditen bei niedrigen Zinsniveaus an Bedeutung gewonnen haben. Insgesamt ist die Wahrscheinlichkeit gering, dass der Dow Jones infolge steigender Renditen und vor allem nach Jahren einer außerordentlich unterstützenden Geldpolitik unter Druck geraten könnte. Da jedoch die statistisch bedeutende Beziehung zwischen Renditen

und US-Aktienbewertungen nicht nur für monatliche und vierteljährliche Entwicklungen gilt, sondern auch für tägliche Veränderungen, ist aufgrund der Nervosität an den Zinsmärkten durchaus mit größerer Volatilität auf den US-Aktienmärkten zu rechnen.

Beim DAX ist das Verhältnis zwischen Bundrenditen und KGV-Bewertungen weniger eindeutig. Zum einen hat eine Veränderung der Bundrenditen deutlich weniger Einfluss auf das KGV des DAX als die US-Renditen auf den Dow Jones. Zum anderen kann auch eine andere statistisch bedeutende Korrelation zwischen den Variablen nicht bestätigt werden. Dies gilt für die Phase vor und nach der Finanzkrise. Diese Ergebnisse bedeuten, dass die Wirkung einer geldpolitischen Wende in Europa für die Bewertungen des DAX nicht überbetont werden sollte und dass steigende risikofreie Renditen nicht unbedingt eine Überwertung des DAX und damit ein erhöhtes Korrekturpotenzial signalisieren. Wie beim Dow Jones ist auch für den DAX entscheidend, dass Renditen nur bei einem anhaltend guten konjunkturellen Ausblick weiter steigen werden.

Unternehmen des Jahres

Das **Duell** der **Giganten**





Foto: © Daimler

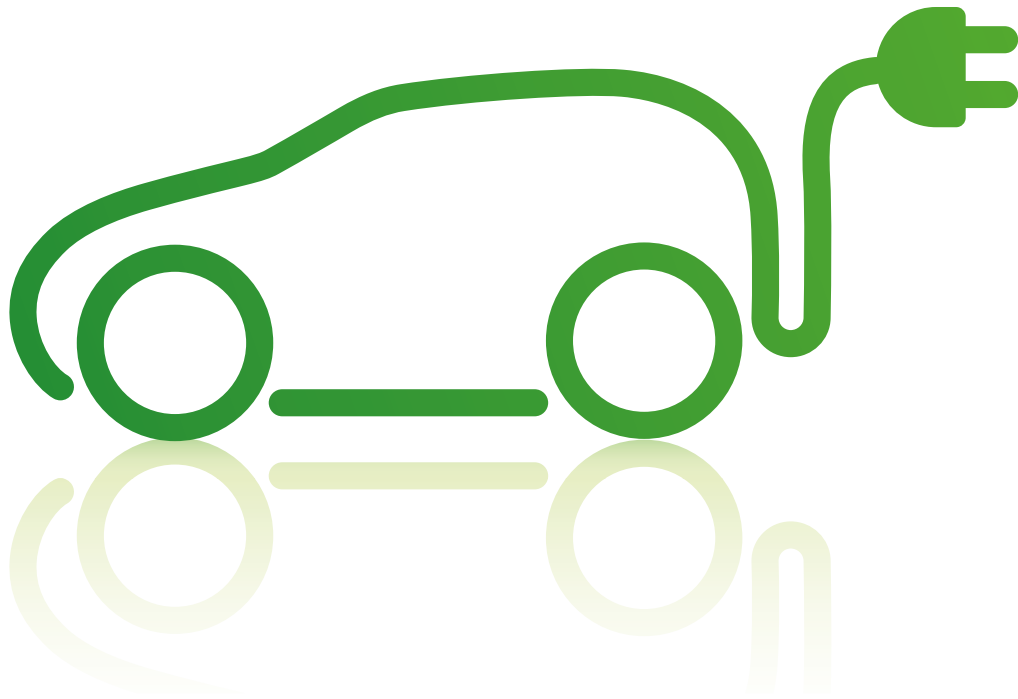
Daimler und BMW werden sich auch in diesem Jahr wieder einen harten Kampf um die prestigeträchtige Absatzkrone im weltweiten Premiumsegment liefern. Für 2017 legten beide Autobauer Rekordergebnisse vor. 2018 soll es so weitergehen. Zudem planen beide milliardenschwere Investitionen in die Elektrifizierung ihrer Fahrzeug-Flotten. Reicht das für ein nachhaltiges Comeback am Aktienmarkt? Und wer gewinnt dort das Duell?

Es ist wohl das deutsche Industrieduell überhaupt. Der Kampf der beiden größten Premiumhersteller der Welt um Absätze, Umsätze und Gewinne polarisiert seit jeher Wirtschaft und Börse, ja sogar Politik und Gesellschaft. Daimler gegen BMW. Stuttgart gegen München. Baden-Württemberg gegen Bayern. Im Zuge des weltweiten Branchenbruchs wird dieses Duell auch immer mehr zu einem um die Zukunft werden. Wer sichert sich welche Absatzmärkte? Wer baut die Modelle von morgen? Und wer meistert Herausforderungen, wie Elektrifizierung und Automatisierung am besten und schnellsten? Verbündet man sich in Feldern wie diesen vielleicht sogar, um gemeinsam gegen Tesla, BYD und Co. zu kämpfen? Oder werden am Ende beide von eben jenen buchstäblich überholt? Und welcher Konzern bringt kurz-, mittel- wie auch langfristig die meisten PS mit auf die Börsenautobahn?

Auf der Überholspur haben sich sowohl BMW als auch Daimler zuletzt nicht gerade wiedergefunden. Ganz im Gegenteil: Auf Sicht von drei Jahren stehen beide Aktien mit 18 respektive 14 Prozent im Minus. Der Dax hat in diesem Zeitraum dagegen zirka 13 Prozent zugelegt. Ein ähnliches Bild ergibt sich für das Jahr 2017. Mit einem

Kursplus von über elf Prozent stellte Deutschlands Leitindex einen neuen Punkterekord auf, die Aktien von Daimler und BMW verloren zwei beziehungsweise vier Prozent. Die Rekordhochs der beiden aus dem März 2015 in Höhe von zirka 93 und 120 Euro rückten immer weiter in die Ferne. Die Skandale um Abgasmanipulationen, den Diesel oder zuletzt die Laborversuche an Affen, verlangten ihren Tribut. Bei Daimler droht nun sogar neues Ungemach. Nach Informationen der „Bild am Sonntag“ und mit Bezug auf US-Ermittlungsakten, soll es in mehreren Mercedes-Modellen unter anderem eine Software namens „Bit15“ geben, die die Abgasnachbehandlung nach 26 Kilometern aussetzt. Auch wenn es offiziell noch keine Rechtsverstöße gibt, warnte Daimler zuletzt bereits seine Aktionäre vor Belastungen.

Das könnte das Misstrauen von Anlegern und Investoren weiter schüren. Zumindest aber war es wohl dieses, das im vergangenen Jahr die Branche allmählich wachrüttelte. So plant nicht nur Krisen-Auslöser Volkswagen eine milliardenschwere E-Mobilitäts-Offensive, auch Daimler und BMW kündigten an, die Elektrifizierung ihrer Fahrzeug-Flotten nun verstärkt in die Hand und die Suche nach Mobilitätslösungen für die Zukunft ernst zu nehmen.



E-Mobilität hat Priorität

„Wir starten die größte Produktoffensive der Unternehmensgeschichte.“, kam es von BMW-Konzernlenker Harald Krüger. Entwicklungsvorstand Fröhlich prognostizierte gar: „Der elektrische Antrieb wird 2021 unser neuer Normalzustand sein.“ Bis 2025 sollen 25 elektrifizierte Modelle vom Band laufen, ein Viertel der Fahrzeugflotte soll dann mit Stromantrieb fahren. Ende Februar unterzeichneten die Münchner zudem eine Absichtserklärung für ein Joint-Venture mit den Chinesen von „Great Wall“. Gemeinsam will man im Reich der Mitte den neuen E-Mini produzieren. Den chinesischen E-Mobilitätsausbau will man keinesfalls verpassen. „Die Produktion folgt dem Markt“, so der Autohersteller. Ein Fingerzeig in Richtung Stuttgart.

Allerdings formulierte Daimler ähnlich forsch neue Ziele. „Bis 2022 werden wir das gesamte Mercedes-Portfolio elektrifizieren“, kündigte CEO Dieter Zetsche auf der IAA an. Bis 2022 sollen über 50 Mercedes-Modelle als E-Auto oder Hybrid verfügbar sein. Zehn Fahrzeuge will man zu diesem Zeitpunkt rein elektrisch fahren lassen und so bis 2025 insgesamt 25 Prozent des Gesamtabsatzes mit elektrifizierten Modellen erzielen. In ihren neu entdeckten Bemühungen mit Bezug auf das Auto der Zukunft stehen sich München und Stuttgart also kaum in etwas nach. Und mit der elektrischen Smart-Variante und dem BMW i3 haben beide Hersteller zumindest im Kleinwagensegment bereits zwei vergleichsweise erfolgreiche Modelle auf den Markt bringen können.

Was jedoch die nackten Zahlen im Jetzt betrifft, ist Mercedes BMW im vergangenen Jahr weiter enteilt. Und das obwohl beide in Sachen Absatz zum siebten Mal in Folge ein Rekordjahr hinlegten. Mit einem starken China-Geschäft und der neuen E-Klasse im Rücken verkauften die Stuttgarter 2017 2,29 Millionen

Fahrzeuge ihrer Kernmarke. Das sind 9,9 Prozent mehr als im Vorjahr. BMW kam auf 2,09 Millionen und damit auf ein Plus von 4,2 Prozent. Konzernweit allerdings hatten die Münchner mit 2,46 Millionen verkauften PKW ganz leicht die Nase vorn, Daimler kam auf 2,42 Millionen. Mit Blick auf die Kernmarke hat BMW-Chef Krüger zudem bereits zur Aufholjagd geblasen. 2020 will man wieder Spitze sein. „Auf dieses Ziel verpflichtete ich mein Team, auch wenn das kein Spaziergang wird“, sagte Krüger dem „Manager-Magazin“.

Die Zahlen beeindrucken – bei beiden

In Sachen Umsatz und Gewinn schenken sich die Kernmarken 2017 kaum etwas. Da BMW seine Jahreszahlen noch nicht vorgelegt hat, müssen als Vergleichszeitraum die ersten neun Monate herhalten. Hier erzielten die Münchner einen Umsatz in Höhe von 64,7 Milliarden Euro – 2,3 Prozent mehr als 2016. Daimler kommt mit 65,4 Milliarden Euro nur auf wenig mehr. Die Veränderung beträgt allerdings positive sieben Prozent. Der Vorsteuergewinn belief sich bei BMW auf 5,9 und bei Mercedes auf 6,7 Milliarden Euro, die wichtige Ebit-Marge konnten beide mit 9,1 und 9,2 Prozent nicht über die Zehn-Prozent-Hürde bugsieren. Dennoch natürlich, sind das starke Ergebnisse. Mit Blick auf den Gesamtkonzern positioniert sich mit einem Ebit von 11,2 Milliarden Euro dann aber deutlich vor BMW, die auf 8,48 Milliarden Euro kommen.

Ins neue Jahr sind die beiden Premium-Marken bereits gut gestartet. Daimler verkaufte über 193.000 Einheiten, was einem Plus von 8,4 Prozent entspricht, BMW steigerte die Absätze um 3,4 Prozent auf etwas mehr als 148.000 Autos. Gemeinsam mit Mini waren es 169.000, damit lag man immer noch hinter Daimler. Mehr oder weniger gleichauf liegen die Konzerne 2018 an der Börse. Und das im positiven Sinne. Mit Kurszuwächsen von 1,92 und 1,90 Prozent



Foto: © BMW

Harald Krüger, Vorstandsvorsitzender der BMW AG



Foto: © Daimler

Dieter Zetsche, Vorstandsvorsitzender der Daimler AG

seit Jahresbeginn schlagen beide deutlich den DAX, der knapp vier Prozent im Minus steht. Ein ungewohntes Bild.

Unter Wert gehandelt?

Können Daimler und BMW 2018 also endlich ein nachhaltiges Comeback an der Börse schaffen? Wurden sie in den vergangenen knapp drei Jahren vielleicht einfach unter Wert gehandelt? Mit Werten von 7,7 und 7,8 verzeichnen die Aktien der Konzerne mit die niedrigsten KGVs im DAX. Die Hersteller agierten inzwischen in Sachen Preisgestaltung und der Verwendung überschüssigen Kapitals mit mehr Disziplin, was sich in den derzeit niedrigen Bewertungen nicht widerspiegelt, so Bernstein-Research-Analyst Max Warburton. Für Daimler hob er sein Kursziel auf 85 Euro an. Patrick Hummel von der Schweizer Investmentbank UBS setzt seines mit 92 Euro sogar nochmal höher an. Er sieht vor allem in der möglichen Daimler-Aufspaltung in mehrere eigenständige Konzernteile

ein Aufwärtspotenzial von 30 Prozent. Barclays-Analystin Kristina Church glaubt mit einem Kursziel von 110 Euro auch weiterhin an BMW. Die Autoindustrie könnte sich 2018 von ihrem Dinosaurier-Image lösen und Anleger mit Innovationen überraschen, so die Expertin. Gerade bei BMW unterschätzten zudem viele Investoren die bereits erbrachten Leistungen in Bezug auf die Elektrifizierung.

Nicht wenige Analysten sind aber auch weiter vorsichtig, warnen vor einem starken Euro und möglicherweise steigenden Rohstoffpreisen. Zudem blickte Daimler zuletzt nur verhalten auf das Gesamtjahr 2018 voraus. Absatz, Umsatz und Ebit würden in der Größenordnung des Vorjahres erwartet, hieß es. Bei BMW dürfte das wohl kaum anders aussehen.

Fazit

Sowohl Daimler als auch BMW dominierten 2017 den Premium-Markt für Automobile, werden dies allem Anschein nach auch 2018 wieder tun. Derzeit könnten leichte Vorteile bei den Stuttgartern liegen, die Kernmarke Mercedes-Benz ist mehr denn je zurück in der Spur, zudem läuft es auch in der LKW-Sparte immer besser. Werden darüber hinaus die einzelnen Konzernsparten in Zukunft tatsächlich eigenständig und über eine Holdingstruktur zusammengefasst, könnte dies Daimler noch wertvoller machen und den Kurs an der Börse antreiben. Der möglicherweise nun doch größere Ausmaß als gedacht annehmende Abgasbetrug, schwebt aber eindeutig wie ein Damoklesschwert über der Aktie. Derweil könnten die E-Mobilitätsankündigungen der Auto-Konzerne die Kurse beider Aktien stützen. Die machen schließlich Hoffnung, dass man den Zukunfts-Zug doch noch nicht ganz verpasst hat. Wer langfristig die Nase vorn haben wird, scheint kaum vorhersehbar. Ein Duell der Giganten wird es aber erst einmal und ganz bestimmt bleiben. *Oliver Götz*

BMW versus Daimler

Stand: 28.2.2018





Foto: © ZEISS

CARL ZEISS MEDITEC

Setzt Wachstumstrend fort

Der TecDAX-Wert (WKN: 531370) hat im ersten Quartal des Geschäftsjahres 2017/18 (bis Ende September) seinen Wachstumstrend fortgesetzt und damit an die starke Geschäftsentwicklung aus dem Vorjahr angeknüpft. Beim Umsatz meldete der Medizintechnikkonzern ein Plus von 5,3 Prozent auf 294,7 Mio. Euro. Ohne negative Währungseffekte lag der Zuwachs bei 9,5 Prozent. Laut Vorstand zahlten sich die zielgerichteten Investitionen in die Erneuerung des Produktportfolios aus. Rückläufig war dagegen das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT), das von 44,2 auf

38,9 Mio. Euro abnahm. Dies lag allerdings an einem positiven Sondereffekt in der Vorjahresperiode, der aus der Veräußerung von Vermögenswerten am Standort Ontario resultierte. Das bereinigte EBIT stieg von 37,4 auf 39,8 Mio. Euro, sodass sich die entsprechende EBIT-Marge von 13,4 auf 13,5 Prozent erhöhte. Im Quartalsbericht bestätigte der Vorstand die Prognosen für das Gesamtjahr. Der Umsatz soll demnach mindestens so stark zulegen wie das Marktwachstum. Bei der bereinigten EBIT-Marge wird ein Wert zwischen 14 und 16 Prozent erwartet.

GESCO

Hebt Prognosen an

GESCO (WKN: A1K020) ist eine auf mittelständische Industrieunternehmen spezialisierte Beteiligungsgesellschaft. Ihr Fokus liegt auf markt- und technologieführenden Firmen der Investitionsgüterindustrie mit Schwerpunkten in der Produktionsprozess-Technologie, Ressourcen-Technologie, Gesundheits- und Infrastruktur-Technologie sowie der Mobilitäts-Technologie. Im Februar hat der Konzern die vorläufigen Ergebnisse für die ersten neun Monate des Geschäftsjahres 2017/18 (bis Ende März) vorgelegt. Er sprach von einer dynamischen Geschäftsentwicklung. Auftragseingang und Umsatz stiegen deutlich, weil sich im dritten Quartal das dynamische Wachstum aus dem ersten Halbjahr fortsetzte. Konkret waren die Erlöse um 13,1 Prozent auf 404,4 Mio. Euro gestiegen. Überproportional

zu den Einnahmen kletterten die Ertragskennzahlen. Beim Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) verbuchte GESCO ein Plus von 57,7 Prozent auf 31,5 Mio. Euro. Der Überschuss nach Anteilen Dritter schnellte um 68,2 Prozent auf 16,4 Mio. Euro in die Höhe. Aufgrund der positiven Entwicklung der Ergebnisse hob der Vorstand die Prognosen für das Gesamtjahr an. Statt Umsätzen von 530 Mio. Euro erwartet er nun 545 Mio. Euro. Das Ziel für den Überschuss wurde von 18 auf 20 bis 21 Mio. Euro erhöht. Darin nicht berücksichtigt ist eine mögliche Ergebnisbelastung aus dem Kartellverfahren gegen die Tochter Dörrenberg Edelstahl GmbH, weil sich den Angaben zufolge dieser Wert auf Basis des gegenwärtigen Kenntnisstandes nicht verlässlich ermitteln oder schätzen lässt.

THYSSENKRUPP

Macht Fortschritte beim Umbau

Der Technologie- und Industriekonzern (WKN: 750000) befindet sich aktuell in einer Umbruchphase. Erklärtes Ziel ist es, sich als diversifizierter Industriekonzern zu positionieren, wobei ertragsstarke Industriegüter- und Dienstleistungsgeschäfte im Fokus sind. Bei diesem Vorhaben komme man weiter gut voran, betonte Firmenlenker Dr. Heinrich Hiesinger bei Vorlage der Zahlen für das erste Quartal des Geschäftsjahres 2017/18 (bis Ende September). Er sprach zudem von einem guten Start in das neue Geschäftsjahr. Er verwies darauf, dass die Ergebnisse die besten in einem Auftaktquartal seit Beginn des Konzernumbaus waren. So lagen Auftragseingang und Umsatz trotz negativer Währungseffekte um jeweils ein Prozent leicht über den Vorjahreswerten. Die Einnahmen summierten sich konkret auf 9,82

Mrd. Euro. Fortschritte gab es vor allem bei den Ertragskennzahlen. Hier wirkten dem Vernehmen nach die Programme zur Steigerung der Leistungsfähigkeit. Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) hatte sich um 75,8 Prozent auf 422 Mio. Euro verbessert. Bereinigt um die im Vorjahr angefallenen Sondereffekte und ohne den inzwischen verkauften Bereich Steel Americas legte es um 52,6 Prozent auf 444 Mio. Euro zu. Gleichzeitig verbesserte sich der Nachsteuerprofit von 15 auf 91 Mio. Euro. Bei Vorlage der Quartalszahlen bestätigte der Vorstand die Prognosen für das Gesamtjahr. Das bereinigte EBIT der fortgeführten Aktivitäten soll demnach von 1,72 auf 1,8 bis 2 Mrd. Euro steigen. Zudem soll beim Überschuss der Vorjahreswert von 271 Mio. Euro deutlich übertroffen werden.

TWITTER

Erstmals mit Quartalsgewinn

Das US-Unternehmen (WKN: A1W6XZ), Betreiber des gleichnamigen Kurznachrichtendienstes, hat Anfang Februar die Ergebnisse für das Schlussquartal sowie das Gesamtjahr 2017 vorgelegt. Firmenlenker Jack Dorsey sprach mit Blick auf die Geschäftsentwicklung in den letzten drei Monaten von einem starken Jahresende. Nach drei Rückgängen in Folge im Vorjahresvergleich hatte Twitter in der Periode Oktober bis Dezember wieder bei den Umsätzen zugelegt. Gegenüber dem Schlussquartal 2016 stiegen die Einnahmen um 2 Prozent auf 731,56 Mio. US-Dollar und markierten damit einen neuen Quartalsrekord. Noch besser gefiel den Investoren die

Ertragsentwicklung. Der um Sondereffekte bereinigte Nachsteuerprofit hatte um 92 Prozent auf 141,4 Mio. US-Dollar zugelegt. Zudem hatte die Firma erstmals in ihrer Geschichte inklusive Sondereffekten schwarze Zahlen geschrieben. Twitter meldete einen Überschuss von 91,1 Mio. US-Dollar. Vor einem Jahr musste das Unternehmen noch einen Verlust von 167,1 Mio. US-Dollar ausweisen. Im Gesamtjahr 2017 blieb es allerdings bei einem Fehlbetrag, der mit 108,1 Mio. US-Dollar jedoch deutlich geringer war als 2016 mit 456,9 Mio. US-Dollar. Der Umsatz lag 2017 mit 2,44 Mrd. US-Dollar um 3,4 Prozent unter dem Vorjahreswert.

Unternehmenstermine

Datum	Uhrzeit	Name	Ereignis
21.03.2018	-	BMW AG	Ergebnisbericht 2017
22.03.2018	-	Continental AG	Ergebnisbericht 2017
22.03.2018	-	HeidelbergCement AG	Ergebnisbericht 2017
24.04.2018	-	SAP SE	Ergebnisbericht Q1 2018
25.04.2018	-	Deutsche Börse AG	Ergebnisbericht Q1 2018
26.04.2018	-	Deutsche Bank AG	Ergebnisbericht Q1 2018
26.04.2018	-	Volkswagen AG	Ergebnisbericht Q1 2018
27.04.2018	-	Daimler AG	Ergebnisbericht Q1 2018



Von einer steigenden Volatilität profitieren

Trader sind meist auf der Suche nach einer Marktrichtung. Dabei geht es darum, Trends möglichst frühzeitig zu erkennen oder Bodenbildungen und Widerstände zu identifizieren, an denen der Markt in eine andere Richtung dreht. Es geht allerdings auch anders. Mit bestimmten Optionsschein-Kombinationen können Trader über einen Anstieg der Volatilität unabhängig von der Marktrichtung Gewinne einfahren.




Invest

Leitmesse und Kongress für
Finanzen und Geldanlage

#invest18

Top informiert – clever investiert

Ergreifen Sie Ihre Chance: Profitieren Sie von maßgeschneiderten Anlagestrategien direkt von namhaften Finanzexperten, um auch bei niedrigen Zinsen mehr aus Ihrem Geld zu machen.

13.–14. April 2018 Messe Stuttgart

Tickets unter:
invest-messe.de/tickets

In der Marktkorrektur vom Januar/Februar stand auf einmal der VDAX-News im Interesse von Anlegern und Tradern. Der Volatilitätsindex misst die Schwankungsbreite des deutschen Aktienindex. Schnell er nach oben, steht meist ein Börsengewitter auf der Tagesordnung. Vergleichsweise schnell ist der VDAX-News nach einer Erholung auch wieder gesunken. Basis für die Berechnung sind die an der Terminbörse EUREX gehandelten DAX-Optionen.

Zeitwert und innerer Wert

Die Volatilität hat einen großen Einfluss auf die Preisbildung der von Tradern gern genutzten Optionsscheine. Der Preis eines Warrants besteht aus zwei Komponenten, dem inneren Wert und dem Zeitwert. Das lässt sich leicht an einem Beispiel nachvollziehen. Ein Call-Optionsschein mit einem Basispreis von 10 Euro auf die xy-Aktie kostet 1,50 Euro, die Aktie notiert bei 11 Euro. Unter diesen Bedingungen liegt der innere Wert des Scheines bei einem Euro (11 Euro-10 Euro), 0,50 Euro sind Zeitwert. Zum Laufzeitende eines Optionsscheines wird der Zeitwert komplett abgebaut, das Produkt weist entweder einen inneren Wert auf oder verfällt wertlos. Warrant-Trader können von dem Phänomen profitieren, dass bei zunehmender Volatilität des Basiswertes der Zeitwert von Optionsscheinen steigt. Das gilt sowohl für Calls, mit denen Trader auf steigende Kurse setzen, als auch für Puts, die gewinnen, wenn der Basiswert Kursverluste erleidet.

Straddle-Konstruktion

Der englische Begriff „Straddle“ steht für eine Grätsche. Der Trader kauft in Zeiten niedriger Volatilität gleichzeitig Puts und Calls. Dabei sind nicht nur der Basiswert bei beiden Positionen identisch, sondern auch der Basispreis, die Restlaufzeit und das Bezugsverhältnis. Im Regelfall wird bei Puts und Calls ein Basispreis

MEDIENPARTNER

Handelsblatt

Wir sind eins.
ARD

**Wirtschafts
Woche**

ZEITGLEICH


Grünes Geld

Straddle und Strangle



Foto: © Africa Studio - Shutterstock.com

in der Höhe des aktuellen Kurses gewählt. Die Idee dahinter: Trader setzen auf einen Anstieg der Volatilität. Passiert das nicht, entstehen sowohl beim Call als auch beim Put Zeitwertverluste. Der Trader kann mit einem Straddle von zwei Szenarien profitieren: Zum einen von einem kurzfristigen Anstieg der Volatilität, zum anderen mit Blick auf das Laufzeitende auf eine starke Veränderung des Basiswertes. In dem zweiten Szenario verfällt am Laufzeitende entweder der Call oder der Put wertlos. Damit Trader einen Gewinn einfahren können, muss die Gewinnerposition die Verluste der anderen Position überkompensieren.

DAX-Straddle

Ein Beispiel: Bei einem DAX-Stand von 12.500 Punkten am 23. Februar 2018 kauft ein Trader 1.000 DAX-Call-Optionsscheine (Bezugsverhältnis 100:1) mit einem Basispreis von 12.500 Punkten zum Preis von je 10,20 Euro und einer Laufzeit bis 21.06.19 sowie 1.000 Put-Optionsscheine mit gleichen Ausstattungsmerkmalen zu je 9,54 Euro. Insgesamt kostet ihn also die gesamte Position 19.740 Euro. Zum Laufzeitende müsste der DAX über 14.474 Punkten oder unter 10.526 Punkten notieren, damit der Käufer in die Gewinnzone kommt. Bei einer alternativen

Variante des Straddle wird nicht die jeweils gleiche Anzahl an Scheinen gekauft, sondern das Kapital hälftig in die Call- und Put-Position investiert.

Strangle

Eine dem Straddle ähnliche Strategie ist der Strangle. Es wird ebenfalls gleichzeitig in Call- und Put-Optionsscheine investiert. Allerdings sind die Basispreise der beiden Optionsscheine nicht identisch. Meist wird die Strategie so umgesetzt, dass Calls mit einem Basispreis über dem aktuellen Kurs des Basiswertes und Puts mit einem Basispreis unterhalb des aktuellen Kurses gekauft werden. Damit bestehen beide Positionen nur aus Zeitwert, keiner der Optionsscheine hat zum Zeitpunkt des Kaufes einen inneren Wert. Dadurch ist im Vergleich zum Straddle das Risiko größer, wenn sich der Basiswert kaum bewegt. Bei einer geringen Schwankungsbreite des Basiswertes drohen hohe Zeitwertverluste. Allerdings kann eine Strangle-Position meist kostengünstiger aufgebaut werden als ein Straddle. Nimmt man DAX-Optionsscheine mit Laufzeit bis 21.06.19 kann bei einem DAX-Stand von ca. 12.500 Punkten am 23. Februar 2018 ein DAX-Call mit Basispreis 13.000 für 7,40 Euro und ein DAX-Put mit Basispreis 12.000 für 7,68 Euro gekauft werden. Bei je 1.000 Scheinen würde die Gesamt-Position 15.080 Euro kosten.

Risiken beachten

Für beide Strategien sollten Trader bereits erste Erfahrungen mit Optionsscheinen gemacht haben. Bevor erste Straddles und Strangles mit echtem Geld gehandelt werden, ist es sinnvoll, Kursentwicklungen über Paper-Trading zu beobachten und dadurch ein Gespür für den Einfluss der Volatilität auf die Preisbildung der Scheine zu bekommen.

Handeln Sie CFDs auf Forex, Kryptowährungen, Indizes, Aktien und Metalle



Agence IAT Grand
Prize Excellence



Hebelprodukte bergen ein hohes Risiko für Ihr Kapital. ActivTrades PLC ist von der britischen Financial Conduct Authority (FCA-Registrierungsnummer 434413) zugelassen und wird von dieser reguliert.

ACTIVTRADES

Online-Broker seit 2001

www.activtrades.de | germandesk@activtrades.com

Wie lange bleibt der Euro auf Kurs?



Foto: © Umberto Shtanzman - Shutterstock.com



Carlo Alberto de Casa
Chefanalyst von
ActivTrades

Entgegen einer weitverbreiteten Theorie legt die Gemeinschaftswährung gegenüber dem US-Dollar weiterhin zu, doch kann sich das Blatt jederzeit wenden. Es bietet sich an, kurzfristige Trends zu nutzen.

Der amerikanische Dollar hat Anfang des Jahres da weitergemacht, wo er Ende 2017 aufgehört hat: auf dem Weg nach unten. Hatte sich die US-Devisen nach deutlichen Verlusten gegenüber dem Euro seit Anfang 2017 im vierten Quartal zumindest zeitweise ein wenig stabilisiert, ging es bereits in den ersten Januar-Tagen wieder deutlich abwärts. Der Euro nahm die psychologisch wichtige Marke von 1,20 US-Dollar zuletzt wie im Flug und notierte zwischenzeitlich gar schon über 1,25 US-Dollar. Damit ist die Gemeinschaftswährung so stark wie seit mehr als drei Jahren nicht mehr.

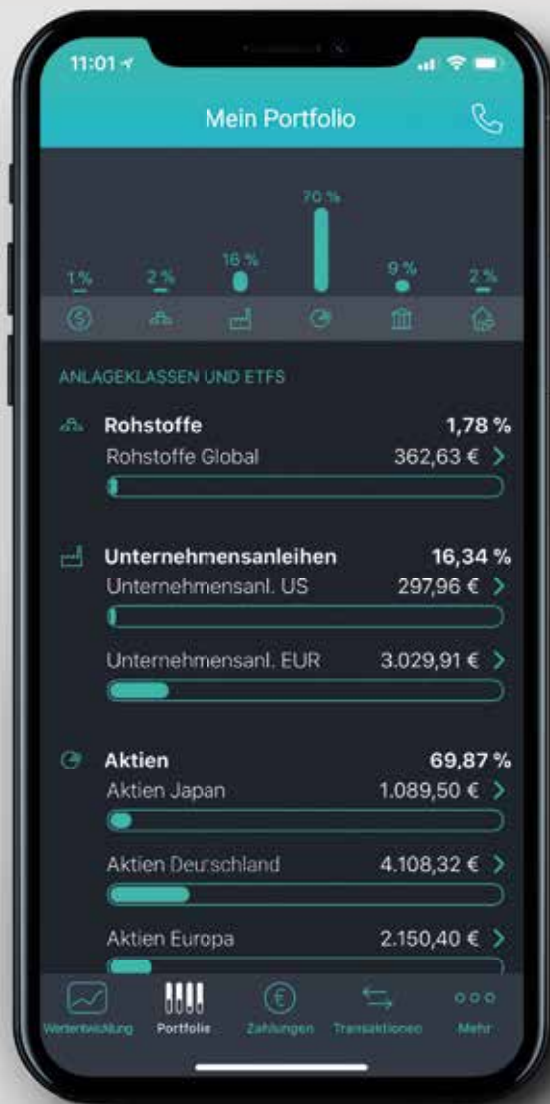
Fraglich ist allerdings, ob der aktuelle Höhenflug nur der Auftakt zu einer noch ausgeprägteren Euro-Stärke ist oder ob im Jahresverlauf eine Rückkehr des Wechselkurses zu bekannteren Niveaus bevorsteht. Entscheidenden Einfluss darauf haben einerseits die gesamtwirtschaftliche Lage und andererseits die daraus resultierenden Entscheidungen der Zentralbanken in den USA und der Eurozone.

Grundsätzlich sollten sich steigende Zinsdifferenzen positiv auf die Währung des Landes auswirken, das den höheren Zins zahlt. Schließlich zieht die höhere Verzinsung eine wachsende Nachfrage nach Papieren in der entsprechenden Währung auch aus dem Ausland nach sich. Allerdings hat diese lange verbreitete Theorie schon im vergangenen Jahr nicht gegriffen, und auch dieser Tage bestimmen offensichtlich andere Einflussgrößen die Entwicklung des Wechselkurses.

Anscheinend sehen Investoren die erwarteten Zinserhöhungen der US-Notenbank Fed aktuell als bereits in den Wechselkurs eingepreist an. Daher konzentrieren sie sich zunehmend auf mögliche Abweichungen des Basis-Szenarios. Schiebt die Fed ihre Zinsanhebungen hinaus, weil beispielsweise die Konjunkturdynamik enttäuscht oder sich nach dem massiven Aufschwung eine Trendwende am US-Aktienmarkt abzeichnet, könnte dies den US-Dollar weiter drücken. Ähnliches gilt für ein offensiveres Auftreten des EZB-Chefs Mario Draghi in Bezug auf die bevorstehende geldpolitische Wende in der Eurozone. Sollte sich umgekehrt die Wirtschaft hierzulande als weniger robust erweisen als derzeit erwartet, könnte eine weiterhin zurückhaltend agierende EZB eine Rückkehr des Wechselkurses in den früheren Bereich zwischen 1,08 und 1,15 US-Dollar für den Euro zur Folge haben.

In welche Richtung es mittel- bis langfristig geht, ist an den Devisenmärkten ohnehin regelmäßig schwer vorherzusagen. Kurzfristig aber zeichnen sich immer wieder klare Trends ab, die sich nutzen lassen. Oft hilft die technische Analyse dabei, eine bevorstehende Kursdynamik oder eine Trendwende frühzeitig zu identifizieren. Risikobewusste Anleger können dabei bereits kleine Kursbewegungen gewinnbringend nutzen, etwa mit CFDs. Die Möglichkeit, deren Hebel individuell zu justieren, erlaubt es, die Handelsstrategie individuell an die eigenen Anlagebedürfnisse und -fähigkeiten anzupassen. Anders als noch vor einigen Jahren ist dabei der maximale Verlust bei ungünstiger Kursentwicklung auf den ursprünglichen Kapitaleinsatz beschränkt.

Nutzen auch Sie Deutschlands führenden Online-Vermögensverwalter



- ✔ Global diversifiziertes ETF-Portfolio
- ✔ Mit dynamischem Risikomanagement
- ✔ Kostengünstig, aber maßgeschneidert

www.scalable.capital

Der Wert einer Vermögensanlage kann sowohl steigen als auch fallen. Anleger müssen deshalb bereit und in der Lage sein, Verluste des eingesetzten Kapitals hinzunehmen. Anlageergebnisse aus der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Wertentwicklung zu. Weitere Informationen hierzu finden Sie auf unserer Website.



scalable
.CAPITAL

Short Volatilität mit einem Long-Vola-Produkt

Es kann eine lukrative Strategie sein, auf einen Rückgang der impliziten Volatilität des S&P 500 zu spekulieren. Eine einfache Möglichkeit bietet der VXX-ETN, genauer gesagt das Shorten dieses Finanzproduktes. Derartige Short-Vola-Trades haben allerdings ihre Tücken.

Die Bullen-Party am US-Aktienmarkt in den vergangenen Jahren war die meiste Zeit von nur geringen Kursschwankungen geprägt. Ein Umstand, der sich in einer tendenziell sinkenden bzw. im historischen Kontext betrachtet äußerst niedrigen impliziten Volatilität niederschlug. Lange Zeit war dieses Umfeld daher ein Eldorado für Short-Vola-Trader, also Marktteilnehmer, die auf einen Rückgang der impliziten Volatilität spekulierten. Um ein solches Vorhaben umzusetzen, gibt es mehrere Möglichkeiten, wie den Verkauf von Call-Optionen auf den VIX oder den Verkauf von VIX-Futures. Außerdem stehen ETNs (Exchange Traded Notes) zur Verfügung. Mit diesen Inhaberschuldverschreibungen können Investoren indirekt an den Entwicklungen der VIX-Futures partizipieren.

Neigt zum Fallen

Ein Beispiel von derartigen ETNs ist der „iPath S&P 500 VIX Short-Term Futures ETN“ (US-Kürzel: VXX) vom Emittenten Barclays. Basiswert ist der S&P 500 VIX Short-Term Futures Index. Dieser Index investiert kontinuierlich in die beiden Futures mit den kürzesten Fälligkeiten, kauft diese also, um damit die Entwicklung der kurzfristigen impliziten Volatilität des S&P 500 abzubilden. Dabei wird ständig die Gewichtung zwischen beiden Futures angepasst. Konkret werden dazu Futures-Kontrakte der ersten Fälligkeit verkauft und Futures-Kontrakte mit der zweiten Fälligkeit gekauft, was als Rollen bezeichnet wird. Aufgrund dieses kontinuierlichen Rollprozesses ist der VXX ein Produkt, das langfristig fallen muss. Denn die Terminstrukturkurve (TSK) der VIX-Futures weist in der Regel eine sogenannte Contango-Konstellation

auf. Contango bedeutet, dass der Future mit der ersten Fälligkeit einen geringeren Preis hat, als der Future mit der nächsten Fälligkeit. Wird somit beim Rollen der erste Future verkauft, reicht das dadurch eingenommene Kapital nicht aus, um die gleiche Menge an Futures mit der nächsten Fälligkeit zu erwerben. Es entstehen Rollverluste, die bei der Berechnung des S&P 500 VIX Short-Term Futures Index mit einfließen und damit seinen und auch den Wert des VXX schmälern. Der VXX hat damit quasi einen Mechanismus eingebaut, um langfristig zu fallen. Wie der Chart 1 verdeutlicht, macht er dies auch in beeindruckender Weise. Seit seiner Einführung im Januar 2009 ist im übergeordneten Bild unschwer die Talfahrt zu erkennen. Deshalb kam es in der Vergangenheit auch immer wieder zu sogenannten Reverse-Splits. In den ETN-Bedingungen ist festgelegt, dass der Emittent einen solchen Schritt im Verhältnis 4 zu 1 vornehmen kann, wenn der Kurs des ETN unter 25 US-Dollar notiert. Bislang gab es bereits fünf solcher Reverse-Splits, bei denen vier ETNs zu einem zusammengefasst wurden, wodurch sich der Preis entsprechend optisch vervierfachte.



Foto: © BEST-BACKGROUNDS - Shutterstock.com

Short VXX

Langfristig auf einen steigenden VXX und damit eine steigende implizite Volatilität zu wetten, ist somit keine gute Idee – auch wenn der VXX eigentlich als Instrument für Investoren gedacht war, die aus spekulativen Motiven oder zu Absicherungszwecken auf eine steigende implizite Volatilität setzen wollen. Und auch für den kurzfristigen Long-Einsatz des VXX bedarf es eines nahezu

perfekten Timings. Daher besser geeignet ist der VXX, um an einem Vola-Rückgang zu partizipieren. Dazu wird der ETN einfach verkauft, was wie beim Shorten einer Aktie automatisch durch den Broker durch eine sogenannte Wertpapierleihe

Anzeige

DAS POLITISCHE BUCH DES JAHRES

WWW.KONSERVATIVES-MANIFEST.COM



Marktprognosen

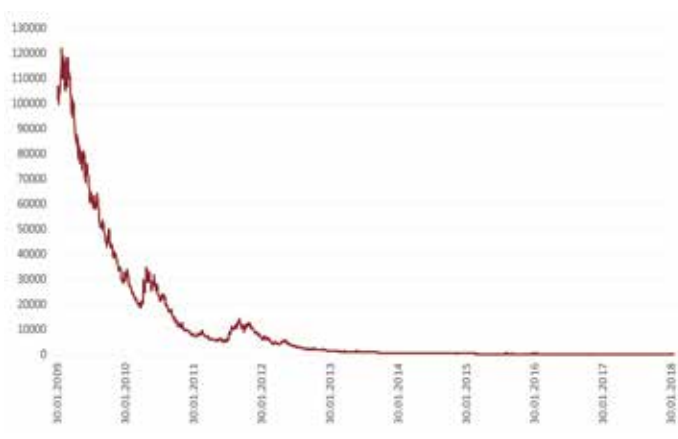
funktioniert. Ein Gewinn wird erzielt, wenn die geshortete VXX-Position zu einem späteren Zeitpunkt zu einem niedrigeren Preis geschlossen, also zurückgekauft werden kann. Auf den VXX gibt es zudem Optionen. Der Verkauf entsprechender Calls bzw. der Verkauf von Call Spreads ist somit eine weitere Möglichkeit, auf einen Rückgang des ETN zu setzen.

Nicht leichtsinnig werden!

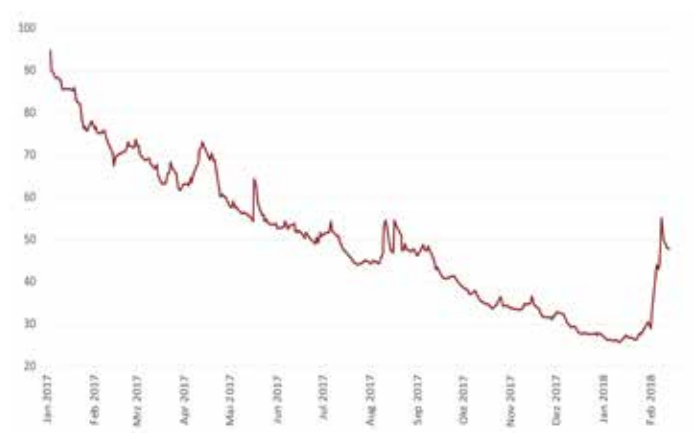
Wie der langfristige Chart impliziert, scheint das Shorten des VXX im speziellen und das Shorten der impliziten Volatilität des S&P 500 im Allgemeinen eine lukrative Strategie zu sein. Sie funktionierte in den vergangenen Jahren bestens und die damit vermeintlich einfach zu erzielenden Gewinne lockten immer mehr Investoren an. Daher erreichte das Ausmaß dieser Geschäfte schwindelerregende Höhen und machte zunehmend den Eindruck leichtsinnigen Agierens. Leichtsinzig darf man beim Shorten von

Volatilität jedoch nicht werden. Zu große Positionen bergen ein immenses Verlustrisiko, das schnell zum finanziellen Desaster im Depot führen kann. Denn die Volatilität ist ein hinterhältiges und tückisches Biest. Lange Zeit lullt sie die Marktteilnehmer mit „normalen“ Kursbewegungen ein und wiegt sie damit in Sicherheit, um dann plötzlich immense Sprünge zu machen. Ein Paradebeispiel dafür ist die Entwicklung im Februar dieses Jahres. Quasi aus dem Nichts schoss die implizite Volatilität nach oben und damit auch der VXX (siehe Chart 2). Der Kurs des ETN verteuerte sich binnen drei Handelstagen in der Spitze um fast 90 Prozent. Beim Shorten des VXX in einem normalen, also ruhigen Volatilitätsumfeld muss man daher auf solche Sprünge vorbereitet sein. Das richtige Risikomanagement, insbesondere in Form von kleinen Positionen sind daher das A und O. Aber selbst dann können die „finanziellen Schmerzen“ groß sein. Ein anderer Ansatz ist, den VXX immer dann Short zu gehen, wenn er bereits kräftig in die Höhe geschossen ist. Solche Gelegenheiten gibt es zwar nicht oft, wenn sie aber auftreten, bieten sie eine lukrative Möglichkeit, auf einen Rückgang der impliziten Volatilität zu setzen, die gemäß ihrem Wesen früher oder später zu ihrem Normalzustand zurückkehrt. Allerdings gilt auch in diesem Fall: Nicht übertreiben und auf das Risikomanagement achten! Denn auch eine bereits kräftig angezogene implizite Volatilität kann noch deutlich weiter steigen.

VXX seit Auflegung am 30.01.2009



VXX seit 2017



Die Suche nach Ertrag

Ein umfassendes Angebot an Lösungen,
abgestimmt auf alle Bedürfnisse.



Niedrige Zinsen dürften zum dauerhaften Begleiter für Anleger werden. Nutzen Sie daher die Kompetenzen von Amundi, Europas führendem Asset Manager* mit einem umfassenden Angebot an Lösungen, welches allen Bedürfnissen gerecht wird.

- Amundi Funds II – European Equity Target Income
- First Eagle Amundi Income Builder Fund
- Amundi Fund Solutions – Diversified Income Best Select

amundi.de

**Vertrauen
muss verdient werden**

Amundi
ASSET MANAGEMENT

Der Amundi Funds II (ein „Fonds commun de placement“) und der Amundi Fund Solutions (eine „Société d'Investissement à Capital Variable“) sind Umbrellafonds mit verschiedenen, voneinander getrennten Teilfonds, aufgelegt gemäß Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010 von der Amundi Luxembourg S.A. Der First Eagle Amundi Income Builder ist ein Teilfonds von First Eagle Amundi (der „Fonds“), ein Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren gemäß Teil I des Luxemburger Gesetzes vom 17. Dezember 2010, gegründet als Investmentgesellschaft mit variablem Kapital und registriert im Luxemburger Handels- und Firmenregister unter der Nummer B55.838. Der Fonds hat seinen registrierten Firmensitz in 28-32, place de la Gare, L-1616 Luxembourg.

Die in dieser Anzeige aufgeführten Anlagemöglichkeiten können je nach ihren speziellen Anlagezielen und ihrer Finanzposition für bestimmte Anleger ungeeignet sein und stellen keine Anlageberatung oder Finanzanalyse dar. Die vollständigen Angaben zu diesen Fonds sind dem Verkaufsprospekt bzw. den wesentlichen Anlegerinformationen, ergänzt durch den jeweils letzten geprüften Jahresbericht und den jeweiligen Halbjahresbericht, falls dieser mit jüngerem Datum als der Jahresbericht vorliegt, zu entnehmen. Diese Unterlagen stellen die allein verbindliche Grundlage des Kaufs dar. Sie sind in Deutschland kostenfrei in digitaler Form unter www.amundi.de und als Druckstücke bei der Amundi Deutschland GmbH, Arnulfstr. 124-126, D-80636 München, erhältlich. Anteile der hier genannten Fonds dürfen weder in den Vereinigten Staaten von Amerika („USA“) noch an oder für Rechnung von US-Staatsangehörigen oder in den USA ansässigen US-Personen zum Kauf angeboten oder an diese verkauft werden. Gleiches gilt für die Hoheitsgebiete oder Besitztümer, die der Gesetzgebung der USA unterliegen.

Amundi Deutschland GmbH und Amundi Luxembourg S.A. sind Unternehmen der Amundi Gruppe. Amundi AM ist eine französische Aktiengesellschaft („Société Anonyme“), 90 boulevard Pasteur - 75015 Paris. *IPE „Top 400 asset managers“, veröffentlicht im Juni 2017 und basierend auf dem verwalteten Vermögen Stand Dezember 2016. | W

Attraktive Anlageklassen aus den **Schwellenländern**

Templeton Emerging Markets Balanced Fund

Für ein sinnvoll diversifiziertes Portfolio ist es unabdingbar, über den heimischen Tellerrand zu blicken und weltweit Chancen wahrzunehmen sowie Risiken zu streuen. Mit dem Templeton Emerging Markets Balanced Fund (WKN: A1JJKM) decken Anleger in einem Produkt die Anlageklassen Aktien und Anleihen aus den Emerging Markets ab. Beide Portfolio-Komponenten werden von erfahrenen Experten verantwortet. Die Aktienseite des Templeton-Fonds wird von Chetan Sehgal gemanagt, die Anleihen-Auswahl von Michael Hasenstab.

In der Spur

In den vergangenen Jahren gehörten Schwellenländeraktien nicht durchweg zu den Lieblingen der Investoren. Wichtige Benchmarks wie der MSCI World

Index und der MSCI Emerging Markets Index zeigen im Vergleich, dass die Kurse der Schwellenländer-Aktien in den Jahren 2013 bis 2015 hinter denen der entwickelten Volkswirtschaften zurückgeblieben sind. Erst 2016 setzte eine Trendwende ein, die sich auch 2017 bis zum Jahresende fortgesetzt hat: „Aktien aus Schwellenländern verbuchten während des vierten Quartals Zugewinne und entwickelten sich stärker als die der Industrieländer insgesamt. Südafrika, Indien und Südkorea zählten in der Benchmark zu den Spitzenreitern. Die größten Verlusten verbuchten Mexiko und Pakistan“, so das Management-Team des Templeton-Fonds. Auch 2018 sehen die Experten Unterstützung für Emerging-Markets-Aktien. Gründe sehen sie in einem potentiell robusten Wirtschaftswachstum, vermehrten Anlagezuflüssen, soliden Devisenreserven, starken Leistungsbilanzen und stabilen Wechselkursen. Allerdings ist in einem heterogenen Umfeld wie den Schwellenländern eine Analyse der einzelnen Länder und Aktien unabdingbar.

Asien im Blick

Zu den Ländern mit der höchsten Gewichtung im Aktienportfolio des Fonds gehören China und Südkorea. „In China trug unter anderem das Internetserviceportal Tencent, das ein unerwartet starkes Finanzergebnis meldete, zur Rendite bei, wobei dieser Gewinnanstieg im dritten Quartal hauptsächlich auf höhere Umsätze in den Bereichen Online-Glücksspiel und Werbung zurückzuführen ist“, so das Fondsmanagement. Tencent hat im November 2017 die Marktkapitalisierung von 500 Milliarden US-Dollar überschritten und war damit mehr wert als Facebook. In Asien sehen die Templeton-Experten auch weiterhin gute Chancen. Unter den Branchen liegt ein Schwerpunkt auf dem IT-Sektor sowie auf zyklischen Konsumgütern, die im

Templeton Emerging Markets Balanced Fund A (Acc) USD

ISIN:	LU0608807433
Fondsvolumen:	127 Mio. USD
Fondswährung:	USD
Auflegungsdatum:	29.4.2011
Gesamtkostenquote (p.a.):	2,11 %



Foto: © testing - Shutterstock.com

Aktienportfolio prozentual höher gewichtet sind als im MSCI Emerging Markets. Zu den aktuellen Top Ten im Aktienportfolio zählen neben Tencent die südafrikanische Medienholding Naspers und Taiwan Semiconductor.

Staatsanleihen-Engagements

Beim Anleihenportfolio, das gegenwärtig mit ca. 31 Prozent im Fonds gewichtet ist, konzentriert sich Michael Hasenstab im Wesentlichen auf Staatsanleihen in den Lokalwährungen. Die Experten haben mit der Untergewichtung Risiken einer restriktiveren Geldpolitik der USA im Blick, die zu weltweit anziehenden Renditen und fallenden Anleihekursen führen könnte. Unter den Lokalwährungen sind lateinamerikanische Währungen wie der mexikanische, der kolumbianische und der argentinische Peso stark vertreten: „In Lateinamerika konzentrieren wir uns auf Länder, die sich von früheren, gescheiterten populistischen Experimenten abgewendet haben und derzeit zu einer eher orthodoxen Politik zurückkehren (Brasilien und Argentinien). Hier gibt es eine glaubwürdige Geldpolitik, ein förderliches Geschäftsklima und einen am Export orientierten Handel. Auch in

Ländern wie Mexiko und Kolumbien, die eine solide Haushaltspolitik führen und ihre Wirtschaft abseits von Rohstoffen auf ein breiteres Fundament stellen, erkennen wir attraktive Bewertungen“, so die Anleihe-Manager des Fonds. Bei den asiatischen Anleihe-Investments werden Länder mit internen Wachstumstreibern wie Indien und Indonesien bevorzugt. Für beide Länder spricht auch eine vergleichsweise starke Unabhängigkeit von China. Volkswirtschaften mit stärkerer außenwirtschaftlicher Abhängigkeit wie Malaysia werden eher gemieden.

Rendite und Risiko

Der Templeton Emerging Markets Balanced Fund wurde 2011 aufgelegt. Euro-Anleger konnten mit dem Fonds in den vergangenen drei Jahren 15,3 Prozent erzielen. Damit liegt der Fonds deutlich über dem Sektordurchschnitt „Mischfonds ausgewogen Emerging Markets“ des Fondsanalyse-Hauses FWW (+ 8,9 Prozent). Der Mischfonds eignet sich als Basisinvestment in die Emerging Markets und kann gerade für Anleger sinnvoll sein, die vor reinen Aktieninvestments aufgrund der hohen Schwankungen zurückschrecken. CB

Gastbeitrag

Diversifikation mit alternativen Dividendenquellen

Sektoren mit starkem Sachwert-Charakter versprechen attraktive Ausschüttungen. Ein entsprechend ausgerichtetes Income-Investment ist eine interessante Alternative zu klassischen Anleihen und gängigen Dividendenstrategien.



Markus Pimpl
Senior Vice President im Bereich Client Solutions und Portfoliomanager des Partners Group Listed Investments SICAV – Multi Asset Income Fonds, Partners Group AG

Zehn Jahre nach Ausbruch der Finanzkrise ist es langsam soweit: Die Nullzins-Ära geht zu Ende. Heißt das, dass Anleger endlich aufatmen können, weil Zinsanlagen künftig wieder auskömmliche Erträge versprechen? Vorerst keineswegs. Die Konsequenzen der unkonventionellen Geldpolitik in Folge der Finanzkrise und die nur allmähliche Normalisierung werden das Umfeld an den Anleihemärkten zunächst noch komplizierter machen.

Denn auch nach dem jüngsten Anstieg bewegen sich die Renditen von Euro-Anleihen auf niedrigem Niveau: Zehnjährige Bundesanleihen rentieren gegenwärtig bei gerade einmal 0,7 Prozent, und für erstklassige Unternehmensanleihen gibt es nur wenig mehr. Das ist nicht nur weiterhin äußerst mager, sondern sorgt zugleich für ein erhebliches Durationsrisiko, dem Risiko von Kursverlusten aufgrund steigender Zinsen. Je länger die Restlaufzeit, desto stärker wirken sich Renditeanstiege auf den Kurs einer Anleihe aus. Mittlerweile gehen immer mehr Investoren davon aus, dass die Zinsen in absehbarer Zeit tatsächlich weiter steigen werden. Und um das Durationsrisiko zu reduzieren, suchen nun selbst

diejenigen nach alternativen Ertragsquellen, die sich bislang mit dem geringen Zins zufriedengegeben haben.

Als klassisches Anleihen-Substitut galten schon während der Niedrigzinsphase der vergangenen Jahre dividendenstarke Aktien – und auch jetzt sehen viele Investoren in den Papieren einen geeigneten Ersatz für klassische Zinspapiere. Allerdings erweist es sich gerade deswegen als zunehmend schwierig, mit den gängigen Dividendenwerten eine attraktive risikoadjustierte Rendite zu erwirtschaften. Schließlich treibt die hohe Nachfrage die Kurse und drückt damit die Dividendenrendite. Viele der klassischen Dividendenzahler finden sich zudem ohnehin in den Depots zahlreicher Anleger. Ihre Kursentwicklung ist damit häufig stark vom allgemeinen Börsenumfeld abhängig. Das macht es schwierig, eine traditionelle Dividendenstrategie oder entsprechende Fonds als Anleihen-Ersatz einzusetzen.

Ein Mehrwert lässt sich aber mit einer ertragsorientierten Strategie abseits dieses Mainstreams erzielen. So lassen sich alternative Dividendenquellen mit weiterhin sehr attraktiven Ausschüttungen identifizieren; gleichzeitig überzeugen die entsprechenden Aktien mit einem hohen Maß an Stabilität. Einen derartigen Ansatz verfolgt die Partners Group mit ihrem Listed Investments SICAV – Multi Asset Income Fonds, der sich auf die Themen Infrastruktur, Immobilien und Yielding Private Equity beziehungsweise Fremdkapitalfinanzierung konzentriert. Börsennotierte Unternehmen dieser Sektoren sind dank ihrer in aller Regel überdurchschnittlichen Cashflows und ihrer stabilen Geschäftsmodelle in der Lage, langfristig sehr attraktive Dividenden auszuschütten.



Alle drei Segmente zeichnen sich durch spezielle Eigenschaften aus, die auf ihren sachwertnahen Charakter zurückzuführen sind und sich so bei anderen Dividendenaktien nur selten aufspüren lassen. Gleichzeitig verfügen sie über unterschiedliche Wachstums- und Renditetreiber, die voneinander weitgehend unabhängig sind. Das sorgt für ein hohes Maß an Diversifikation und damit Stabilität des Portfolios. So ist der Infrastruktursektor einerseits von einem weltweit steigenden Investitionsbedarf geprägt. In den Schwellenländern führen Wirtschafts- und Bevölkerungswachstum gepaart mit der Urbanisierung zu einem erheblichen Bedarf an neuen Infrastruktureinrichtungen. In den Industrieländern gilt es, eine vielfach veraltete und teilweise marode Infrastruktur zu erneuern. Angesichts leerer öffentlicher Kassen übernehmen immer häufiger Privatunternehmen diese Aufgabe.

Auf der anderen Seite zeichnen sich die Unternehmen des Sektors oft durch eine monopolähnliche Stellung und entsprechend stabile Cashflows aus, die kaum abhängig von der Konjunktorentwicklung sind. Über langfristige Konzessionen und

Verträge festgelegte Nutzungsentgelte, die häufig an die Inflation gekoppelt sind, sorgen vor allem bei Betreibern von Infrastruktureinrichtungen für gut kalkulierbare Einkommensströme und entsprechende Ausschüttungen.

Auch im Immobilienbereich lassen sich Objekte identifizieren, die vom Trend zur Urbanisierung profitieren, etwa Büros und Einkaufszentren in stark wachsenden Metropolen. Durch den gesellschaftlichen Wandel sind zudem Logistik, Gesundheitsversorgung und betreutes Wohnen selektiv attraktive Untersegmente. Die börsennotierten Eigner dieser Immobilien profitieren wie Infrastrukturbetreiber vielfach von langfristigen, inflationsgekoppelten Mietverträgen und entsprechend stabilen Cashflows.

Im Bereich Yielding Private Equity erscheint im Rahmen eines ausschüttungsorientierten Ansatzes ein Fokus auf nordamerikanische Business Development Companies (BDCs) interessant. Diese Gesellschaften stellen kleinen und mittelständischen Unternehmen in den USA Fremdkapital zur Verfügung. Auch hier dominieren inflationsgekoppelte Erträge aus einem meist variablen Zins. Investoren profitieren bei einer Anlage in das stark regulierte Segment von den Rahmenbedingungen für BDCs: Die Unternehmensgewinne bleiben steuerfrei, wenn über 90 Prozent davon an die Aktionäre ausgeschüttet werden.

Alle drei Income-Segmente zeichnen sich somit durch verlässlich hohe Ausschüttungen oberhalb der Dividendenrendite klassischer Konzepte aus. Ihre Kombination sorgt dabei für ein hohes Maß an Diversifikation, die für langfristig äußerst stabile Erträge sorgt.

BANTLEON

Gegenwind für die Aktienmärkte

Der Fondsanbieter Bantleon erwartet in nächster Zeit weitere Turbulenzen an den Aktienmärkten. „Die Korrektur war nach dem rasanten Kursanstieg der vergangenen zwei Jahre überfällig. Der Vorgang zeigt jedoch, dass momentan wenig ausreicht, um die sportlich bewerteten Kurse ins Wanken zu bringen“, so Harald Preißler, Chefvolkswirt bei Bantleon nach den Kursrückgängen. Die Ursachen sieht er in einem langsameren Wachstum vor allem in der Eurozone. Erste Warnsignale habe es bereits im Januar gegeben. Dazu zählt der

Experte Rückgänge bei den ifo-Erwartungen und den Stimmungsindikatoren der EU-Kommission. Zweifel an der zyklischen Erholung sind aus Preißlers Sicht Gift für die Aktienmärkte. „Aus diesem Grund erwarten wir in den kommenden Monaten eine weitere heftige Korrektur“, so der Experte. Die Anleihemärkte könnten aus seiner Sicht mit steigenden Kursen und sinkenden Renditen von dieser Entwicklung profitieren, da die schwächere Konjunktorentwicklung die Ängste im Hinblick auf eine Erhöhung der Zinsen dämpft.

J.P.MORGAN ASSET MANAGEMENT

„Mister Makro“ auf neuen Wegen

Talib Sheikh, quasi der Master Mind der erfolgreichen Fonds JPM Global Income (ISIN: LU0840466477) und JPM Global Macro Opportunities (ISIN: LU0095938881) stellt sich neuen Herausforderungen und wechselt ab Juni als Head of Strategy Multi Asset zu Jupiter Asset Management. Der neue Arbeitgeber plant mit Talib Sheikh eine stärkere Positionierung im Mischfonds-Segment. J. P. Morgan spielte das Ausscheiden Sheikhs in einer Mitteilung herunter: „Unsere

Multi-Asset-Solutions-Gruppe nutzt einen teambasierten Ansatz. Auf Basis der fundierten Expertise und robusten Prozesse sind wir sicher, dass unser erfahrenes Team auch weiterhin mit stabilen Erträgen überzeugen kann.“ Trotzdem sollten Investoren die J. P. Morgan-Fonds in den kommenden Monaten verstärkt beobachten, da es nach einem Wechsel erfolgreicher Fondsmanager zu Qualitätseinbußen bei betroffenen Produkten kommen kann.

FRANKLIN TEMPLETON

Auf dem Weg zum Schwellenland

Im vergangenen Jahr hat der Indexanbieter MSCI darauf hingewiesen, dass eine mögliche Aufnahme saudischer Aktien in den MSCI Emerging Markets Index 2018 beschlossen werden könnte. Die Entscheidung würde 2019 in Kraft treten. „Wie in den meisten Fällen von Hochstufungen zum Schwellenmarkt hatten die Vereinigten Arabischen Emirate (VAE) und Katar in den 12 Monaten vor der offiziellen Aufnahme als Schwellenmärkte durch MSCI eine Zunahme der Anlagegelder aus dem Ausland erfahren. Das gleiche könnte aus unserer Sicht auch mit

saudischen Aktien geschehen“, so Bassel Khatoun, Experte für Frontier Markets und die Region Naher Osten und Nordafrika beim Fondsanbieter Franklin Templeton. Die Marktkapitalisierung saudischer Aktien liegt gegenwärtig bei 450 Milliarden US-Dollar. „Für Saudi-Arabien wäre die Aufnahme in den Kreis der Schwellenmärkte nur ein erster Schritt. Die Regierung plant, die Anzahl der im saudischen Aktienmarkt notierten Unternehmen in den nächsten vier Jahren um nahezu 50 Prozent von 170 auf 250 Unternehmen zu steigern“, so Khatoun.



STARCAPITAL

Die Folgen steigender Zinsen

Der Vermögensverwalter und Investmentfonds-Anbieter StarCapital hat bereits seit längerem vor steigenden Zinsen und Inflationserwartungen gewarnt. Dies sei nun eingetreten. „Ein Ende des Zinsanstiegs ist nicht abzusehen, da die Renditen aus historischer Sicht und angesichts des

weltweiten Konjunkturaufschwungs immer noch viel zu niedrig sind“, so die Experten. Möglichkeiten, in einem solch schwierigen Umfeld mit festverzinslichen Wertpapieren noch Geld zu verdienen, bestehen nach Ansicht von StarCapital z. B. mit dem Verkauf von Zins-Futures, dem Kauf von inflationsgeschützten Anleihen oder mit Fremdwährungsanleihen aus ausgewählten Schwellenländern.

Anzeige

immo der King in Sachen Baufinanzierung.

Jetzt Finanzierungspartner finden auf [immowelt.de/Baufi](https://www.immowelt.de/Baufi)

immo erst zu **immowelt.de**

Schweizer Solidität

Index-Zertifikat auf den Swiss Smart Dividend Performance-Index

In Zeiten verschwindend geringer Zinserträge haben Dividenden als Quelle beständiger Erträge eine herausragende Rolle. Allerdings sind die Ausschüttungen im Unterschied zu dem Zins-Kupon der Anleihen nicht garantiert. Unternehmen können ihre Dividenden kürzen oder streichen. Deshalb ist es sinnvoll, nicht nur auf ein Pferd zu setzen. Eine Möglichkeit, auf einen Aktienkorb mit attraktiven Dividendenzahlern aus der Schweiz zu setzen, bietet das neue Vontobel-Zertifikat auf den Swiss Smart Dividend Performance-Index (ISIN: DE000VL7VSD6).

Spreu und Weizen

Anleger gehen fehl, wenn sie nur auf Unternehmen mit einer hohen Dividendenrendite setzen. Denn eine hohe Ausschüttungsrendite kann auch durch einen stark gefallen Aktienkurs zustande kommen. Deswegen sollten Investoren auch in jedem Fall auf fundamentale Kriterien achten, die Rückschlüsse auf die Ertragskraft und finanzielle Stabilität des Unternehmens ziehen lassen. Ein wichtiger Punkt ist, ob die Dividende aus dem operativen Geschäft finanziert werden kann oder ob sie aus der Substanz des Unternehmens gezahlt wird.

Solide Dividendenunternehmen geraten in Börsenturbulenzen meist weniger stark unter die Räder als Firmen, die wenig oder keine Dividende zahlen, denn die Ausschüttung wirkt quasi als Puffer nach unten.

Suche nach den Dividendenperlen

Das Screening der Schweizer Dividentitel erfolgt über mehrere Schritte. Das Anlageuniversum besteht aus den Titeln des Swiss-Performance-Index (SPI), der als Gesamtmarktindex des Schweizer Aktienmarktes gilt. Ein Filter sorgt für hinreichende Liquidität der Aktien, in die investiert wird. Das durchschnittliche tägliche Handelsvolumen der letzten sechs Monate muss bei mindestens 1,5 Millionen Schweizer Franken liegen. Fällt das Handelsvolumen unter eine Million Franken, wird die Aktie aus dem Dividenden-Index entfernt. Der Blick auf die Ausschüttungen richtet sich sowohl in die Vergangenheit als auch in die Gegenwart und in die Zukunft. Unternehmen, die in den Index kommen, müssen in den letzten fünf Fiskaljahren Dividende gezahlt haben. Aktuell ist zur Aufnahme in den Index eine Dividendenrendite von mindestens 2,5 Prozent vorgesehen. Für künftige Ausschüttungen werden die Vontobel-Prognosen über das Dividendenwachstum berücksichtigt.

Heimspiel

Die Bank Vontobel hat bei Schweizer Aktien in gewisser Weise ein Heimspiel. Gerade bei Schweizer Nebenwerten, die oft von Analysten anderer Häuser nicht beobachtet werden, macht sich dieser Vorteil positiv bemerkbar. Zur Aufnahme in den Dividenden-Index müssen die Aktien mindestens mit einer „Kaufen“ oder „Halten“-Empfehlung der Bank Vontobel versehen sein. Wird eine Aktie auf „Reduzieren“ gesetzt, erfolgt mit sofortiger Wirkung die Entfernung aus dem Index.



Foto: © SUNRISE



Foto: © valeriana maud - Shutterstock.com

Breite Diversifikation

Der so konstruierte Index, der aktuell 34 Titel umfasst, bietet eine breite Streuung über unterschiedliche Sektoren. Die Aktien werden im Index je nach Marktkapitalisierung gewichtet. Mit jeweils 4,6 Prozent gewichtet sind aktuell Large Caps, also Unternehmen, die auch im SLI-Index, dem Swiss-Leader-Index vertreten sind. Zu den Konzernen mit überdurchschnittlicher Dividendenrendite aus dieser Gruppe, 5,4 Prozent, zählt die Zurich Insurance Group. In einer aktuellen Studie von J.P. Morgan wurde das Unternehmen auf „übergewichten“ von „neutral“ hochgestuft. Die Investmentbank hob besonders die positiven Aussichten der US-Tochter der Zurich Insurance Group, Farmers, hervor. Zudem soll der Versicherer das operative Renditeziel im kommenden Jahr übertreffen. Aktuell notiert die Aktie bei 270 Schweizer Franken. Das Kursziel bei der Aktie sieht der J.P.-Morgan-Experte Michael Huttner bei 375 Schweizer Franken. Im Swiss Smart Dividend Performance-Index sind Aktien mittlerer Marktkapitalisierung aktuell mit 2,6 Prozent gewichtet.

Unter den Aktien mit mittlerer Marktkapitalisierung sticht der Telekommunikationskonzern Sunrise Communications mit einer Dividendenrendite von 4,6 Prozent hervor. Zudem erfolgt die Ausschüttung steuerbefreit aus Kapitaleinlagereserven. Das Unternehmen ist nach der Swisscom zweitgrößter Telekom-Anbieter der Schweiz. Der Konzern konnte in der jüngeren Vergangenheit als möglicher Übernahmekandidat mit Kursgewinnen punkten. Interesse an einer Übernahme wird vor allem Liberty Global nachgesagt. Auch ein anderes Szenario wird diskutiert. Liberty Global könnte sich von seiner Tochter, der UPC Schweiz, trennen. In diesem Fall käme Sunrise als Käufer in Frage. Zu den Schweizer Titeln mit geringer Marktkapitalisierung aus dem Schweizer Dividendenaktien-Index gehört die Banque Cantonale Vaudoise. Sie ist wie andere Small Caps des Dividenden-Index mit 0,5 Prozent gewichtet. Die Waadtländische Kantonalbank hat ihren Sitz in Lausanne und bietet eine Dividendenrendite von 4,2 Prozent. Experten gehen davon aus, dass die Waadtländer Steuerreform sich positiv auf künftige Steuerzahlungen auswirken wird. Insgesamt betrachtet liegt die Dividendenrendite des Index aktuell bei 3,5 Prozent.

Fazit

Das Zertifikat ohne Währungsabsicherung wurde am 21. Februar 2018 emittiert und kann daher noch keinen Performance-Track-Record aufweisen. Die jährliche Gebühr liegt mit 1,2 Prozent mit Blick auf den Auswahlprozess im Rahmen. Die Netto-Dividenden der Unternehmen werden in den Index reinvestiert und kommen damit den Investoren zugute. Insgesamt bietet das Produkt eine gute Möglichkeit, breitgestreut über eine konsistente Strategie in attraktive Schweizer Dividentitel zu investieren.

Index-Zertifikat auf den Swiss Smart Dividend Performance-Index

Zertifikattyp	Emittent	Basiswert	Fälligkeit	WKN
Index-Zertifikat	Vontobel	Swiss Smart Dividend Performance-Index	open end	VL7VSD

Gastbeitrag



Foto: © Inspiring - Shutterstock.com

Der diskrete Charme des Schwarms

Crowdinvestments gelten immer mehr Anlegern als clevere Form der Geldanlage. Um zur echten Anlage-Alternative zu werden, brauchen sie aber noch ein besseres Regelwerk.

Schwarminvestitionen sind bei immer mehr Privatanlegern beliebt. Sogenannte Crowdinvestments, bei denen eine Vielzahl von Kleininvestoren junge Unternehmen und Projekte im Bereich erneuerbarer Energien und Immobilien finanzieren, wachsen weiter stark. Bei klarer Dominanz von Immobilien wuchs das Volumen erfolgreich finanzierter, abgeschlossener Crowdinvestment-Projekte deutscher Emittenten 2017 im Vergleich zum Vorjahr um 170 Prozent.

So jedenfalls lauten die vorläufigen Daten des Branchenverbands. Mit 132 Millionen Euro der insgesamt vermittelten 170 Millionen Euro nimmt die Immobilienfinanzierung dabei unangefochten den Spitzenplatz ein. Der Charme der Schwarmfinanzierung liegt dabei in einer einfachen Funktionsweise und verlockenden Konditionen: Eine attraktive Verzinsung, eine kurze Laufzeit und sehr niedrige Mindestanlagesummen machen die Anlageform für breite Anlegerschichten interessant. Die Anbieter, in aller Regel als Vermittler auftretende Plattformen, sehen in der Anlageform auch eine lang überfällige Demokratisierung der Sachwertanlage.

Prinzipiell ist wenig einzuwenden gegen derartige neue Anlageformen, die es Anlegern erlauben, sich an bislang kleinen Investorengruppen vorbehaltenen Immobilienprojekten, Energie- und

Klimaschutzprojekten oder auch Start-ups zu beteiligen. Zumindest fragwürdig erscheint jedoch, sie gegenüber anderen Anlageformen zu privilegieren, beispielsweise durch politische Starthilfe. Diese war ursprünglich insbesondere als Förderung von Start-up-Finanzierungen und Gründerkultur gedacht, wurde aber schnell auch zur Immobilienprojekt-Finanzierung genutzt. Im Immobilienbereich ist sie angesichts des dynamischen Wachstums aktuell noch zu rechtfertigen. Sollten jedoch über die aktuellen Grenzen hinaus auch größere Beträge von institutionellen Investoren eingesammelt werden, sind diese Privilegien nicht weiter tragbar. Sie sollte gerade angesichts der Entwicklungen von Schwarminvestments im Immobilienbereich überdacht werden.

Bislang müssen für Crowdinvestments gemäß Vermögensanlagen-gesetz anders als für andere Vehikel für Immobilieninvestments keine Prospekte vorgelegt werden, wenn das Emissionsvolumen 2,5 Millionen Euro nicht übersteigt und einzelne Anleger nicht mehr als 1.000 Euro investieren. Bei ausreichend hohem freien Vermögen – mindestens 100.000 Euro – und einer entsprechenden Selbstauskunft dürfen es bis zu 10.000 Euro sein, sofern die Summe unterhalb zweier Nettomonatseinkommen bleibt.

Branchenintern stößt die Befreiung von der Prospektspflicht verständlicherweise auf vergleichsweise große Zustimmung. Vor allem bei kleineren Projekten stehe der Aufwand der Prospekterstellung in keinem vernünftigen Verhältnis zu den erzielbaren Erträgen und mache die eigentlich flexible Finanzierungsform unnötig schwerfällig, heißt es häufig.

Gastbeitrag

Dem ist entgegenzuhalten, dass das für Crowdinvestments vorgeschriebene Vermögensinformationsblatt (VIB) nicht ausreichend erscheint, um einzelne Projekte zu beurteilen und miteinander zu vergleichen. Denn es gibt erhebliche Gestaltungsspielräume und eine entsprechende Unübersichtlichkeit. Es erscheint daher sinnvoll, auch für Projekte mit kleineren Volumina zumindest eine Art „Prospekt light“ zu verlangen; schließlich kann gerade auch ein derartiger Kurzprospekt die mit einem Investment verbundenen Risiken klar benennen und den Vergleich zu anderen, bereits einer Prospektpflicht unterliegenden Anlagevehikeln erleichtern. Eine Harmonisierung von VIB und Produktinformationsblättern (PIB) beziehungsweise wesentlichen Anlegerinformationen (Key Investor Information Document, KIID) wäre dabei zusätzlich wünschenswert.

Sicherlich taugen ein ausschließlich auf die Einhaltung formaler Kriterien durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht geprüfter Prospekt und ein standardisiertes PIB als Qualitätsausweis einer Kapitalanlage nur bedingt. Dennoch können sie für ein höheres Maß an Transparenz sorgen und es Anlegern erleichtern, unterschiedliche Produkte miteinander zu vergleichen.

Von einheitlichen Spielregeln profitieren letztlich alle Beteiligten. Allein sie ermöglichen es Anlegern, informierte Investmententscheidungen zu treffen, die in erster Linie auf einer Beurteilung des jeweiligen Immobilienprojekts und der Kompetenz der Projektverantwortlichen fußen. Das gilt insbesondere auch für die intensiven Due-Diligence-Prüfungen institutioneller Anleger.

Naturgemäß geht eine striktere Regulierung häufig mit anfänglichen Unsicherheiten und daraus resultierender Ablehnung einher. Aber es hat sich schon häufiger gezeigt, dass am Ende die positiven Effekte klar dominieren. So ist mittlerweile unumstritten, dass die zunächst sehr kritisch betrachtete Neu-regulierung von Beteiligungsangeboten in Form Alternativer Investmentfonds letztlich einen entscheidenden Qualitätsschub zur Folge hatte. Unter anderem ist das auf die erweiterte Rolle der Ver-wahrstelle zurückzuführen, der als Prüf-instanz weitreichende Kontrollpflichten auferlegt sind.

Im Segment der Crowdinvestments könnte die Einführung einer vergleichbaren Instanz, die ein sinnvolles System der „Checks and Balances“ etabliert, im Verbund mit Prospekt oder Prospekt light und Produktinformationsblatt das Vertrauen der Anleger in Crowdinvestments als Alternative zu anderen Formen der Immobilieninvestments maßgeblich stärken.



Ludger Wibbeke

Asset Servicing für Real Assets, Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG

Indizes

Stand: Freitag nach Börsenschluss

Index		% seit Jahresbeg.	52W-Hoch	52W-Performance
Dow Jones	25410,03	+2,80%	26616,71	+22,09%
S&P 500	2744,28	+2,64%	2872,87	+16,10%
NASDAQ	7330,35	+6,19%	7505,77	+25,83%
DAX	12490,73	-3,31%	13596,89	+5,55%
MDAX	26333,94	+0,51%	27525,23	+12,70%
TecDAX	2621,55	+3,66%	2725,97	+37,65%
SDAX	12190,36	+2,55%	12639,82	+21,56%
EUROSTX 50	3458,03	-1,31%	3708,82	+4,17%
Nikkei 225	22068,24	-3,06%	24129,34	+15,43%
Hang Seng	30743,08	+2,75%	33484,08	+29,50%

Klein und fein: Der Nebenwerte-Index SDAX



Marcus Landau
Derivate-Experte bei der
DZ BANK

Aktien aus der dritten deutschen Börsenliga bieten häufig interessante Anlagechancen. Allerdings geht es mitunter unruhiger zu als im „Oberhaus“, dem DAX.

Der Nebenwerte-Index SDAX hat in den vergangenen Jahren deutlich aufgeholt. Stärker als der deutsche Leitindex präsentierte sich der SDAX. Insbesondere 2015 und zuletzt 2017, als das Plus mit 24,9 Prozent nahezu doppelt so hoch ausfiel wie beim großen DAX-Bruder.

Dennoch reicht die Wertentwicklung bei weitem nicht an diejenige des MDAX heran. Ein Grund dafür ist, dass der SDAX für viele Debütanten nur ein Zwischenstopp auf dem Weg in die Top-Ligen ist; Unternehmen mit dynamisch wachsender Marktkapitalisierung können recht zügig in den MDAX aufsteigen. Zuletzt hat etwa das Immobilienunternehmen Grand City Properties nur drei Monate nach Aufnahme in den SDAX den Sprung in den MDAX geschafft. Auch die seit September 2017 im SDAX gelistete Delivery Hero AG könnte angesichts einer Spitzenstellung bei der Marktkapitalisierung schon bald aufsteigen.

Umgekehrt finden sich aber auch Absteiger, die gerade nicht hoch in der Anlegergunst stehen. Zuletzt sind der Industriedienstleister Bilfinger und der Garküchenhersteller

Rational abgestiegen. Und während sich Rational bislang gemessen an der Marktkapitalisierung auf Platz 2 behauptet – Grund für den Abstieg waren zu geringe Umsätze –, wird Bilfinger derzeit ins Mittelfeld durchgereicht. Es empfiehlt sich daher ein genauer Blick, warum ein Aktientitel im SDAX notiert.

Das Unternehmen Rational erscheint Anlegern, die auf „Schnäppchenjagd“ sind, insbesondere nach den Verlusten der vergangenen Monate weiterhin attraktiv. Selbst wenn der starke Euro und hohe Zukunftsinvestitionen das Geschäft kurzfristig belasten sollten, überzeugt der Ausrüster von Profiküchen mit einer weiterhin hohen Wachstumsdynamik. Risikofreudige Anleger, die überproportional an möglichen Kurssteigerungen partizipieren möchten, könnten dies mit einem Endlos-Turbo Long (DGS1ZY) tun. Bei einem Rational-Kurs von aktuell 537 Euro bietet das Papier einen Hebel von 4,18. Die Knock-out-Barriere von 410,4382 Euro liegt gut 23 Prozent unterhalb des aktuellen Kurses.

Ebenfalls gute Aussichten bescheinigen die Analysten der DZ BANK dem Motorenhersteller Deutz. Das Marktumfeld für die größten Endmärkte Baumaschinen, Fördertechnik und Agrartechnik in den wichtigsten Regionen dürfte weiterhin positiv bleiben. Per Turbo könnten Anleger auch hier für zusätzliche Beschleunigung sorgen: Einen Hebel von aktuell gut 4 bei einem Puffer von 23 Prozent bis zum wertlosen Verfall bietet der Endlos-Turbo mit der WKN DGX0GH.

Defensiver orientierte Anleger können wie bei einer großen Zahl von SDAX-Werten auch auf Discountzertifikate zurückgreifen und so von Seitwärtsphasen und selbst bei mäßigen Verlusten einen Ertrag erwirtschaften. Gerade die aktuelle Phase hoher Volatilität, die zudem bei SDAX-Titeln deutlich ausgeprägter ist als bei denen im DAX, sorgt für attraktive Einstiegskonditionen bei strukturierten Produkten, da diese von der Schwankungsfreudigkeit der Titel leben.

EFFIZIENTE PORTFOLI GESTALTUNG

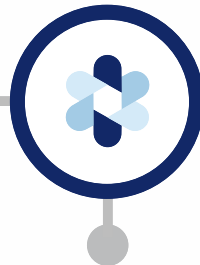
STOCK-BOX SERVICE



FOKUSSIERT



KOSTENGÜNSTIG



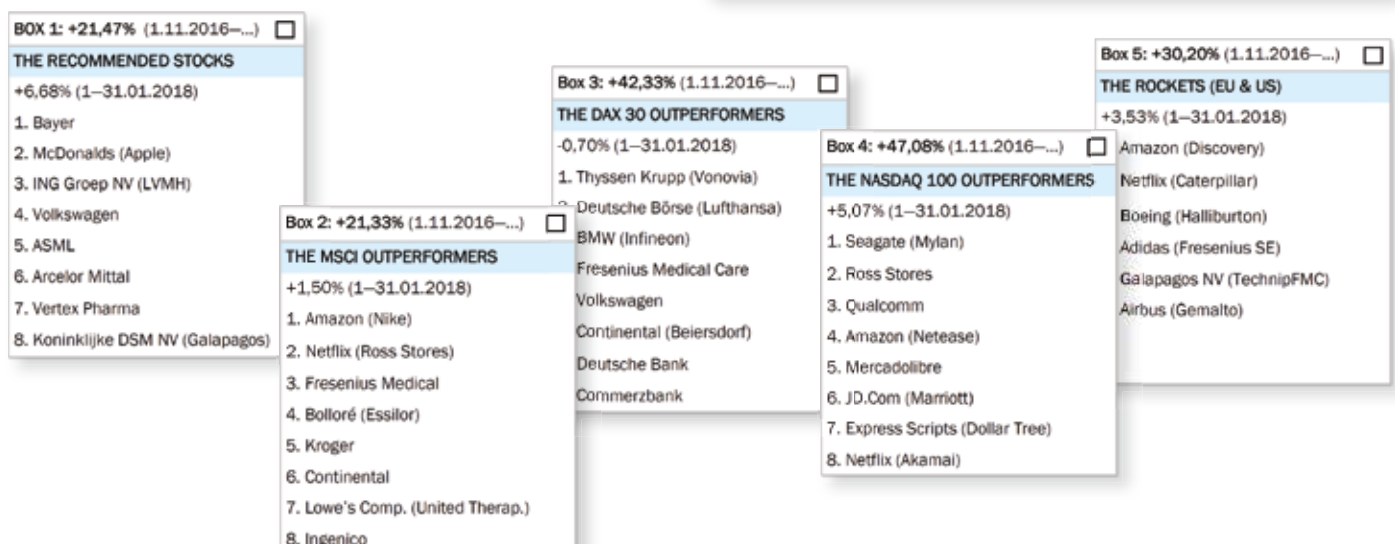
DIVERSIFIZIERT



Beeindruckende Performance in 5 Fakten...

- Alle fünf Stock-Boxen übertrafen den MSCI World Index in 2017
- Alle fünf Stock-Boxen zeigten beeindruckende positive Renditen in 2017
- Unsere DAX Stock-Box übertraf den DAX Index um nicht weniger als 138 %
- Unser Stock-Box-Service identifizierte die besten DAX-Aktien
- Unser Stock-Box-Service identifizierte die besten NASDAQ-Aktien

www.whselfinvest.de/stock-box



Risikohinweis Alle Informationen in diesem Dokument, inklusive der prozentualen Erträge, sind rein zu Informationszwecken gedacht und vertraglich nicht bindend. Die ausgewiesenen Erträge sind vor Kosten berechnet. Vergangene Performance bietet keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. WH SelfInvest kann Positionen in diesen Werten halten. Die angegebenen Informationen stammen aus Quellen, die als verlässlich eingestuft wurden, jedoch kann dies nicht garantiert werden.

Nachrichten



Foto: © Valerie Potapova - Fotolia.com

VONTOBEL

Fokus Schweizer Finanzindustrie

Investoren, die Kursgewinne bei Schweizer Banken und Versicherungen erwarten, können diese Marktsicht mit einem neuen Partizipations-Zertifikat auf den „Schweizer Finanzaktien“-Basket (ISIN: DE000V-L7J3X7) umsetzen. Das Papier wird am 29. März 2018 ausgegeben, Fälligkeitstag

ist der 05. April 2023. Der Basket wird in Schweizer Franken berechnet und enthält die Aktien der Credit Suisse Group, der Schweizerischen Nationalbank, der Swiss Life Holding, der UBS sowie der Zurich Insurance Group. Das Zertifikat ist gegenüber dem Euro nicht währungsgesichert.

HYPOVEREINSBANK

Cap Anleihe mit Teilkapitalschutz auf den PIA Select Europe Stock-Fonds

Die HVB bietet ein neues strukturiertes Produkt mit Teilkapitalschutzfunktion zur Zeichnung an (ISIN: DE000HVB2712). Das Ende der Zeichnungsfrist ist der 03. April 2018. Der Basiswert des Produktes ist der Pioneer Funds Austria – Select Europe Stock – A (ISIN: AT0000856042). Der Aktienfonds investiert in große und mittelgroße europäische Unternehmen und wird aktuell von der unabhängigen Rating-Agentur Morningstar mit dem besten Rating (Fünf Sterne) bewertet.

Rückzahlungstermin des HVB-Produktes ist der 07. April 2026. Anleger partizipieren an der Aufwärtsbewegung des Fonds 1:1 bis zu einer Steigerung von 50 Prozent. Im Gegenzug dazu sind Kursverluste des Fonds bei der Cap Anleihe zum Laufzeitende auf 95 Prozent des Emissionskurses begrenzt. Die Cap Anleihe wird zu einem Nominalwert von 1.000 Euro emittiert, so dass sich zum Laufzeitende ein möglicher Auszahlungsbetrag zwischen 950 und 1.500 Euro errechnet.

IMPRESSUM

Herausgeber und Verleger: Dr. Wolfram Weimer, Christiane Goetz-Weimer

Chefredakteur: Dr. Sebastian Sigler

Mitarbeiter dieser Ausgabe: Christian Bayer, Thomas Behnke, Oliver Götz, Stefan Groß, Vera König, Sebastian Sigler, Wim Weimer, Wolfram Weimer,

Layout: Andrea Rexhausen

Verlag: WEIMER MEDIA GROUP GmbH
Maximilianstraße 13, 80539 München
Amtsgericht München HRB 198201
www.weimermedia.de

Geschäftsführer: Dr. Wolfram Weimer

General Manager: Peter Kersting

Verlagsleitung: Michaela Ellen Lenz
Tel.: 08022-7044443, Mobil: 0171-5597641
michaela.lenz@boerse-am-sonntag.de

Anzeigenleiter: Wolfgang Hansel
Tel.: 0821-2670518, Mobil: 0170-8100009
hansel@weimermedia.de

Head of Online-Business: Elke Westermeier
Tel.: 08022-7044443, Mobil: 0172-8318800
westermeier@weimermedia.de

Druck: Druckhaus am See GmbH
www.druckhausamsee.de

Bildnachweis: Delphina Hotels&Resorts

Titelbild: wmg-Rexhausen

Die Charts wurden mit freundlicher Unterstützung von TradeSignal erstellt.

Archiv: www.boerse-am-sonntag.de/archiv

Abonnement: Um „BÖRSE am Sonntag“ als PDF oder E-Paper kostenfrei zu beziehen, können Sie sich unter www.boerse-am-sonntag.de/abo anmelden.

Leserservice: leserservice@boerse-am-sonntag.de

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 Regressansprüche und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen. Leser, die aufgrund der in dieser Publikation 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. Alle Print- und Online-Publikationen dürfen 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.

DEUTSCHER DERIVATE VERBAND

Die Frage nach den Kosten

In einer aktuellen Umfrage des Deutschen Derivate Verbandes (DDV) wurden Privatanleger zu den jährlichen Gesamtkosten einzelner Finanzprodukte befragt. Knapp 47 Prozent gaben an, dass sie bei Kapitallebensversicherungen die höchsten Kosten vermuten. Mit 16 bzw. 14 Prozent wurden geschlossene bzw. offene Fonds genannt. Nur knapp 14 Prozent erwarten bei Zertifikaten besonders hohe Kosten. 10 Prozent

nannten in der Umfrage börsennotierte Indexfonds (ETFs). „Das Finanzwissen der Privatanleger ist offensichtlich besser als vielfach angenommen. Die Anleger haben Recht mit ihrer Einschätzung, dass die meisten Anlageprodukte kostenintensiver sind als Zertifikate. Dies belegt auch eine umfassende wissenschaftliche Studie, nach der die jährlichen Gesamtkosten der Anlage in Zertifikate die 1-Prozent-Marke in der Regel nicht überschreiten. Auch im Kostenwettbewerb mit anderen Anlageprodukten haben Zertifikate die Nase vorn“, so Dr. Hartmut Knüppel, geschäftsführender Vorstand des DDV.

RCB

Familienindex handelbar

Seit dem 13. Februar 2018 wird mit dem ATX Family Index eine Benchmark berechnet, die die Wertentwicklung börsennotierter Familienunternehmen investierbar macht. Der Aktien-Index enthält nur Unternehmen, an denen Gründerfamilien, Vorstände oder Aufsichtsratsmitglieder zwischen 25 Prozent und 75 Prozent der Aktien halten. Der ATX Family Index

startet mit 14 Mitgliedern. Am höchsten sind gegenwärtig die Unternehmen Andritz, Mayr-Melnhof, Schoeller-Bleckmann, AT&S und Palfinger im Index gewichtet. Die maximale Gewichtung jedes Einzeltitels ist auf 20 Prozent begrenzt. Mit dem ATX Family Indexzertifikat (ISIN: AT0000A203R6) können Investoren ohne Laufzeitbegrenzung an der Kursentwicklung des neuen Index partizipieren. Da der Basiswert als Preis-Index konzipiert ist, profitieren Anleger nicht von den ausgeschütteten Dividenden der Unternehmen.

DZ BANK

Discounter auf Dermapharm

Mit dem Grünwalder Arzneimittelkonzern wagte das erste Unternehmen im Jahre 2018 den Gang auf das Frankfurter Börsenparkett. Insgesamt brachte das IPO knapp 380 Millionen Euro ein, der Ausgabepreis am 9. Februar 2018 lag bei 28 Euro. In den folgenden Tagen gab der

Kurs bis auf 26,50 Euro nach. Die Aktie gilt als möglicher Kandidat für eine Aufnahme in den Nebenwertindex SDAX. Die DZ Bank hat ein Discount-Zertifikat auf den Börsen-Neuling emittiert (ISIN: DE000DGZ59E1). Das Papier ist mit einer Kursobergrenze von 30 Euro ausgestattet, bis zu der Investoren an Kurssteigerungen der Aktie teilhaben. Bewertungstag ist der 21. Juni 2019.

Rohstoff des Jahres

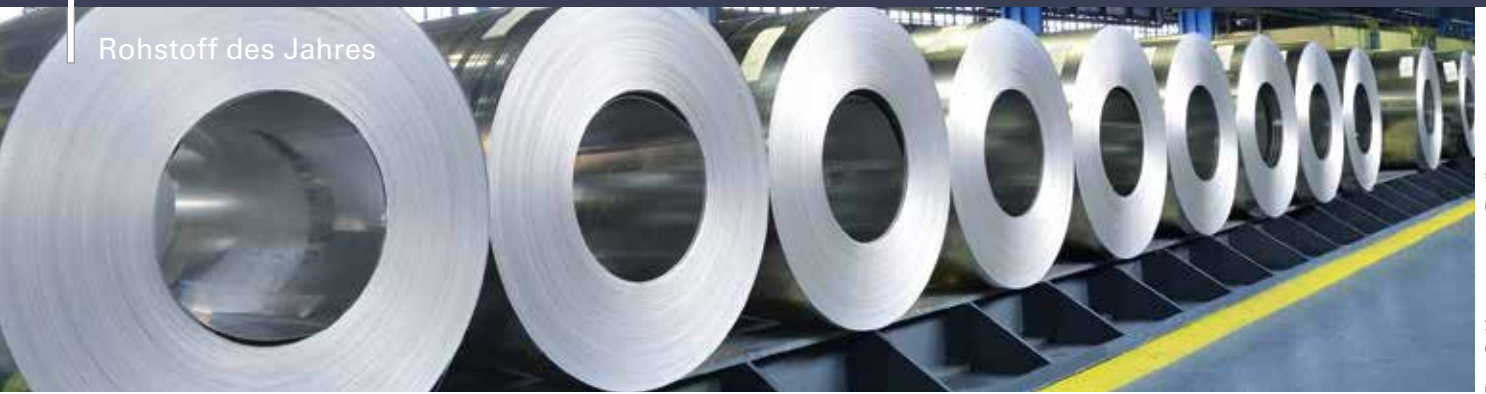


Foto: © dhirnagaravan - Fotolia.com

Nickel und die **Aufholjagd**

Mit über 30 Prozent Plus hat sich der Nickelpreis auf Jahressicht stark entwickelt. Damit folgt er dem allgemeinen Aufwärtstrend der Industriemetalle, die sich nach langer und verlustreicher Zeit seit 2016 langsam zurück auf dem Weg zu ihren Preisniveaus von 2011 befinden. Gerade bei Nickel ist die Lücke weiterhin groß, dabei könnten eine günstige Marktsituation und nicht zuletzt die weltweite Fahrzeugelektrifizierung den Rohstoff zukünftig zu einem der wertvollsten überhaupt machen.

Mit einem Kurs in Höhe von 13.900 US-Dollar ist Nickel an der Börse derzeit so viel wert, wie seit fast drei Jahren nicht mehr. Zwischenzeitlich war der Preis für ein Tonne des Rohstoffs sogar über 14.000 Dollar gestiegen. Ausgehend von dem letzten größten Tief im Juni 2017 bei zirka 8.740 Dollar entspricht das einem Kursanstieg von mehr als 60 Prozent. Dennoch klafft eine gewaltige Lücke zu den früheren Preisen aus den Jahren 2015, 2011 und 2007, als es für die Tonne Nickel auch schon mal gut 20.000, knapp 30.000 und sogar mehr als 50.000 Dollar gab.

Diese Lücke dürfte daher aus Anlegersicht ein gewaltiges Potenzial mit sich bringen. Denn Industriemetalle im Allgemeinen sind, nach den verlustreichen Jahren zwischen 2011 und 2015, seit 2016 wieder gefragt. So stieg der Bloomberg Commodity Index von Anfang 2016 bis heute um 65 Prozent. Nickel stieg mit, doch noch immer ist es das Industriemetal, das am weitesten von seinem 2011er Hoch entfernt ist. Dabei spricht derzeit viel aus dem realwirtschaftlichen Umfeld für steigende Preise.

Zum einen das Angebotsdefizit. Im Zuge der Preisschwäche mussten in den letzten Jahren viele Bergbauunternehmen ihre Investitionen kürzen, womit das Minen-Angebot in der Folge nicht mehr ausreichte, um die weltweite Nachfrage zu decken. Das wird sich wohl auch im laufenden Jahr nicht ändern. Laut der Internationalen Studiengruppe Nickel werde die primäre Produktion des Rohstoffs 2018 um 148.000 Tonnen, gemessen an der Nachfrage also um 8,7 Prozent, hinter dem primären Nickelbedarf (2018: 2,1 Millionen Tonnen) zurückbleiben, schreibt Nitesh Shah, Director Commodities Strategist bei ETF Securities. Das Angebotsdefizit

gehe damit in das dritte Jahr in Folge, so der Experte weiter. Vor allem in China dürfte Nickel knapp werden, glauben die Analysten von Wood Mackenzie. Die Volksrepublik sei für etwa die Hälfte der weltweiten Nachfrage verantwortlich, aus Gründen des Umweltschutzes hätten die Chinesen aber Minen geschlossen, weshalb sie nun mehr auf dem Weltmarkt nachfragen dürften.

Hinzu kommt zum anderen ein wahrscheinlicher Anstieg der Stahlproduktion um fünf Prozent 2017 und wohl auch 2018. Davon zumindest geht das internationale Edelmetallforum aus. Und mit einem Anteil von 67 Prozent ist die Stahlindustrie schließlich der größte Nickel-Nachfrager überhaupt. Für den Moment spielt natürlich auch der schwache US-Dollar eine Rolle, da dies die meist in Dollar gehandelten Rohstoffe für Käufer aus anderen Währungsräumen günstiger macht.

Zu guter Letzt dürfte mit der weltweiten Fahrzeugelektrifizierung dann auch noch einer der größten Megatrends überhaupt Nickel in die Karten spielen. In den meisten Elektro-Autos käme eine Lithium-Nickel-Mangan-Kobalt-Kathode zum Einsatz, erklärt ETF-Securities-Experte Shah. Die Chancen, dass sich diese langfristig durchsetze, stünden gut. Und während derzeit Nickel, Mangan und Kobalt noch zu gleichen Teilen vorkämen, verschiebe sich das Verhältnis der Metalle allmählich zugunsten von Nickel auf 8:1:1.

Nach den Prognosen der Internationalen Energiebehörde sollen 2025 zudem zwischen 40 und 70 Millionen Elektrofahrzeuge über die Straßen rollen. Heute sind es gerade einmal zwei Millionen. Dass der Nickelpreis seine Aufholjagd also weiter fortsetzt, ist gut möglich.



Finanzmessen 2018 im Überblick:

Jetzt schon vormerken!

- breites Ausstellerspektrum
- aktuelles Anlegerwissen
- hochkarätige Referenten
- unabhängiger Veranstalter
- erfahrenes Organisationsteam

Eintritt frei!

Anmeldung obligatorisch

24. März

Börsentag *kompakt* - Leipzig

www.boersentag-kompakt.de/leipzig

5. Mai

Börsentag Wien

www.boersentag.at

17. Mai

Börsentag Zürich

www.boersentag.ch

22. September

Börsentag *kompakt* - Stuttgart

www.boersentag-kompakt.de/stuttgart

6. Oktober

Börsentag Berlin

www.boersentag-berlin.de

13. Oktober

Börsentag *kompakt* - Nürnberg

www.boersentag-kompakt.de/nuernberg

27. Oktober

Börsentag *kompakt* - Köln

www.boersentag-kompakt.de/koeln

Alle Messetermine und aktuelles Finanzwissen im Überblick:

www.die-boersentage.de

Rohstoffe im Überblick

WTI-Öl – Endlos-Future (ICE)

Der Ölpreis ist seit Sommer 2017 in einem Aufwärtstrend. Im Dezember wurden die Hochs von Juni und Dezember 2016 bei rund 60 US-Dollar knapp überschritten. Die Zuwächse im Januar 2018 implizieren einen nachhaltigen Ausbruch. Der Rückgang im Februar ist dabei als Pullback an die nun als Unterstützung fungierende 60er-Marke zu werten.



Sojabohnen – November-Future (CME)

Der Sojapreis hat seit dem Zwischentief im Januar 2018 etwas an Boden gewonnen. Er näherte sich den Zwischenhochs von Dezember und Juli 2017 (1.024 und 1.029 US Cent). Ein nachhaltiger Ausbruch über diese Marken könnte für eine fortgesetzte Aufwärtsbewegung sprechen. Gelingt dies nicht, ist mit einem neuerlichen Abwärtsimpuls zu rechnen.



Palladium – Spotpreis in US-Dollar

Palladium zeigt seit dem Mehrjahrestief von Anfang 2016 einen Aufwärtstrend. Der Hochpunkt wurde im Januar 2018 mit 1.140 US-Dollar markiert. Es folgte eine Korrektur, wodurch der Kurs beinahe bis zum 200-Tage-EMA zurückfiel, kurz zuvor jedoch wieder nach oben drehte. Ist die Korrektur damit beendet? Oder folgen weitere Verluste?



Zinn – Spotpreis in US-Dollar (LME)

Der Zinnpreis hatte sich im Januar 2018 daran versucht, das Hoch von November 2016 bei 21.945 US-Dollar nachhaltig zu knacken. Er scheiterte zunächst. Der Preis ist aber nach wie vor in Schlagdistanz, sodass ein weiterer Versuch denkbar ist. Sollte er von Erfolg gekrönt sein, spräche dies für eine Fortsetzung des Aufwärtstrends.



Rohstoffe (Auswahl)

Markt	Kurs	% seit Jahresbeg.
Rohöl WTI Crude NYMEX (\$/bbl)	62,76	+4,43%
Erdgas NYMEX (\$/MMBtU)	2,67	-9,81%
Heizöl NYMEX (\$/gal)	196,54	-4,62%
Gold NYMEX (\$/Unze)	1319,90	+1,13%
Silber Spot (\$/Unze)	13,48	-4,19%
Palladium Spot (\$/Unze)	1048,50	-1,44%
Platin Spot (\$/Unze)	981,00	+5,63%
Aluminium Spot (\$/t)	2172,50	-3,08%
Blei Spot (\$/t)	2576,25	+3,68%
Kupfer Spot (\$/t)	6985,75	-3,07%
Nickel Spot (\$/t)	13797,50	+8,60%
Zinn Spot (\$/t)	21750,00	+9,43%
Zink Spot (\$/t)	3517,50	+5,39%
Baumwolle ICE (\$/lb)	82,050	+4,52%
Kaffee "C" ICE (\$/lb)	121,10	-4,04%
Kakao ICE (\$/t)	2227,00	+17,96%
Mais CBOT (\$/bu)	380,00	+8,26%
Orangensaft gefr. ICE (\$/lb)	146,15	+8,78%
Sojabohnen CBOT (\$/bu)	1057,00	+9,82%
Weizen CBOT (\$/bu)	463,25	+8,49%
Zucker No.11 ICE (\$/lb)	12,87	-15,05%
Lebendrind CME (\$/lb)	124,25	+2,16%
Mastrind CME (\$/lb)	146,55	+2,57%
Schwein mag. CME (\$/lb)	69,95	-2,30%

Rohstoff-Indizes (Auswahl)

Index	Kurs	% seit Jahresbeg.
NYSE Arca Gold BUGS Index (HUI)	173,05	-10,01%
NYSE Arca Oil & Gas Index	1305,12	-2,28%
Reuters-Jeffries CRB Futures-Index	198,35	+2,31%
Rogers Int. Commodity Index (RICIX)	2470,66	+2,27%
S&P GSCI Spot	449,29	+1,55%



Delphina Hotels & Resorts Sardinien

Sie wird auch „die Insel der Hundertjährigen“ genannt: Sardinien ist einer der magischen Orte, wo besonders viele Menschen ihren 100. Geburtstag feiern. Immerhin ist die Lebensqualität erwiesenermaßen hoch. In das sardische Lebensgefühl eintauchen kann der Gast der Delphina Hotels & Resorts.

Die Sarden bezeichnen ihre Insel gerne als eigenen kleinen Kontinent – und haben recht damit: Die zweitgrößte Mittelmeerinsel, die sich über 300 Kilometer Länge und 150 Kilometer Breite erstreckt, gehört zwar zu Italien, ist aber nicht nur geografisch ein ganzes Stück vom Festland entfernt. Sardinien bietet einen Kosmos in sich: Gebirge, Hochebenen und tiefe Täler, Felskunstwerke, Wälder, wüstenartige Gebiete, feinsandige Strände und felsige Buchten, ein Meer in Schattierungen von Blau und Türkis, Höhlen und Grotten, malerische Dörfer und ursprüngliches Landleben sowie mondäne Luxusorte und Häfen. Auch die Geschichte, Kultur und Traditionen sind eigen – eben typisch sardisch.

Eine der schönsten Regionen der vielseitigen Insel haben die Delphina Resorts & Hotels gewählt: die Gallura im Norden, zu der auch die Costa Smeralda als Hotspot des Jetsets zählt. Die acht Domizile mit insgesamt zwölf Vier- und Fünf-Sterne-Häusern der sardischen Hotelgesellschaft, die sich seit ihrer Gründung vor 25 Jahren in Familienhand befindet, liegen an den Logenplätzen der Gallura. Sie verfügen über ein breites Portfolio wie Zugang zu den Naturparadiesen, geschmackvolle Architektur, hochkarätige Thalasso-SPAs, sardische Spitzenkulinarik, Sportangebote, Aktivitäten für Kinder und Jugendliche sowie Freizeitmöglichkeiten von Sea Safaris bis hin zu Ausflügen mit der Bootsflotte der Hotelgruppe.

Ein 100.000 Quadratmeter großer Park umgibt das Capo d’Orso Hotel Thalasso & SPA mit freiem Blick auf den Insel-Archipel von La Maddalena. Zwei Sandstrände, versteckte Buchten und felsumrandete Pools gehören ebenso zum Flaggschiff der Hotelgruppe wie ein Yachthafen. Mit dem hoteleigenen historischen Segelschiff „Pulcinella“ von 1927 können Gäste Ausflüge nach La Maddalena oder Korsika buchen. Das Fünf-Sterne-Hideaway mit 86 Zimmern und

Suiten verfügt selbst beim 9-Loch Pitch & Putt Golfplatz über einen sagenhaften Küstenblick. Und wer die Landschaftswunder Sardiniens von oben sehen möchte, der bucht einen Helikopterflug vom Hotel-Hubschrauberlandeplatz aus.

Direkt am Meer liegt das Valle dell’Erica Resort Thalasso & SPA, das eine Fünf-Sterne-Aussicht auf die Inseln von La Maddalena und die Meerenge von Bonifacio bietet. 1958 wurde das Anwesen als erste Ferienanlage der Insel erbaut und zählte in den 60er Jahren Prinzen, Könige und weitere Prominente zu seinen Gästen. Auf zwei renovierte und ausgebauten Fünf-Sterne-Hotels verteilen sich 271 Zimmer und Suiten, wobei einige davon direkt im SPA-Bereich liegen. Familien wie Reisende auf der Suche nach Ruhe, Privatsphäre und Entspannung finden hier passende Angebote.

An der Nordwestküste Sardiniens zwischen Alghero und Santa Teresa Gallura lockt das Hotel Marinedda Thalasso & SPA mit Luxus-Urlaub. Das Fünf-Sterne-Haus verfügt über eines der besten auf Thalasso-Therapie spezialisierten Wellness-Center des Mittelmeerraums. Die Treatments fördern Wohlbefinden und Gesundheit – kein Wunder auf einer Insel der Hundertjährigen.



Informationen unter:
www.delphinahotels.de

Die teuerste Wohnung der Welt



Ein Computermilliardär kauft sich in New York ein Penthouse-Apartment für mehr als 100 Millionen Dollar

Der 62-jährige Milliardär Michael Dell, Gründer des Computerherstellers Dell, zieht um. Seine neue Wohnung liegt im „One57“ am Central Park in New York. Oben in einem 90-stöckigen Wolkenkratzer in Midtown Manhattan. Das Apartment mit sechs Schlaf- und sechs Badezimmern ist für 100,47 Millionen Dollar (81,5 Millionen Euro) verkauft worden. Es handelt sich um den höchsten Preis, der jemals für eine Wohnung gezahlt wurde. Der von dem französischen Architekten Christian de Portzamparc entworfene Glaskrater gehört zu den sichtbarsten Gebäuden in der Skyline dieser Zone. Das „One57“ bietet gigantische Ausblicke wie von einem Hubschrauber auf den Central Park, die Wolkenkratzerlandschaft von Manhattan sowie den Hudson River und East River.

Der baumlange Selfmade-Milliardär stammt aus Texas, war Sohn eines Kieferorthopäden und schrieb sich nach seinem Schulabschluss 1983 an der University of Texas at Austin ein, mit dem Wunsch, Arzt zu werden. Doch statt sich auf das Studium zu konzentrieren, widmete er sich bald dem Handel mit IBM-PCs. Aus dem Studienabbrecher wurde der größte PC-Hersteller der Welt.

Auf der Forbes-Rangliste 2017 wird sein Vermögen mit ca. 20,4 Milliarden US-Dollar angegeben. Damit belegt er auf der

Forbes-Liste der reichsten Menschen der Welt Platz 38. Im Ranking der Wohnungen hat er nun aber Platz 1 erklommen.

Der Rang als Besitzer der teuersten Wohnung von New York könnte Dell allerdings womöglich schon bald abgelaufen werden. Laut „Wall Street Journal“ wird erwartet, dass beim Verkauf eines Penthouse-Apartments in einem nahe des „One57“ gelegenen Bauprojekt die bisherige Rekordmarke geknackt wird.

Von seiner neuen Wohnung aus plant Dell offenbar auch die Rückkehr seines Technologiekonzerns an die Börse. Ein möglicher Beweggrund dafür könnte die Steuerreform von Präsident Trump sein. Nach einem Bericht des Fernsehsenders „CNBC“ soll dabei neben einem regulären Börsengang auch eine Verschmelzung mit der börsennotierten Tochtergesellschaft VM Ware diskutiert werden, an der Dell seit dem Erwerb von EMC 80 Prozent der Anteile hält. Bei der Übernahme galt VM Ware als Kronjuwel des Datenspeicherspezialisten. Die Gesellschaft ist auf sogenannte Virtualisierungssoftware spezialisiert, die Netzwerkcomputer (Server) in Rechenzentren effizienter arbeiten lässt. Dem Bericht zufolge könnte eine Transaktion so strukturiert werden, dass VM Ware Dell kauft und dem viel größeren Mutterkonzern damit auf diesem Umweg zu einer Börsennotierung verhilft.



WIR ERSCHAFFEN DIE ZUKUNFT.

Inmitten des vierten industriellen Zeitalters können wir durch neue technische Möglichkeiten und die zunehmende Vernetzung schon heute beginnen, die Maschinen von morgen zu erschaffen. Als Innovationsführer und Global Player auf dem Gebiet von Lade-, Hebe- und Handling-Lösungen sind wir maßgeblich an dieser Entwicklung beteiligt. Denn es liegt in unserer DNA, die Branche auch in Zukunft mit intelligenten Systemlösungen und einzigartiger Funktionalität zu prägen.

WWW.PALFINGER.AG

PALFINGER

LIFETIME EXCELLENCE

„WIENER PHILHARMONIKER“

SO KLINGT EINE SCHÖNE ZUKUNFT



Gold, Silber oder Platin. Einerlei, für welches Edelmetall Sie sich entscheiden: Alle drei „Wiener Philharmoniker“ sind verlässliche und wertbeständige Vorsorgeprodukte. Mit ihnen nimmt die Zukunft, und sei sie auch noch so fern, Gestalt an. Der weltberühmte „Wiener Philharmoniker“ schafft Werte, die bleiben. Komme, was mag.
MÜNZE ÖSTERREICH – ANLEGEN. SAMMELN. SCHENKEN.



www.muenzeoesterreich.at