

# BÖRSE am Sonntag

BÖRSE am Sonntag III | 2016

## Bayer

Fluch und Segen  
des Megadeals

## Metro

Kernspaltung  
im Großhandel

## Schlieker

Banking – aber  
ohne die Bank!

## Trading

Den Markt in  
die Zange nehmen

## ELON MUSK

# Tesla-Blase droht zu platzen

ÜBERSCHULDUNG, TECHNISCHE PROBLEME,

WACHSENDE KONKURRENZ – WIE LANGE GEHT DAS GUT?



symbolisiert Selbstbewusstsein, Aktivität und Dynamik.



### **Mini-DAX® – Maximale Möglichkeiten.**

Bei Eurex Exchange werden aus Zahlen Chancen. Unsere neuen Mini-DAX®-Futures feiern einen erfolgreichen 1. Geburtstag: 4,4 Millionen Kontrakte wurden seit Oktober 2015 gehandelt.

Kein Wunder, denn ihre geringe Kontraktgröße bietet optimierte Risikoabsicherung, niedrige Margin-Raten und Kosteneffizienz. Ein Tick entspricht gerade mal EUR 5.

Nutzen auch Sie diesen Weg, den deutschen Blue Chip-Index zu handeln. Mit der Transparenz und Neutralität eines regulierten Orderbuchs. Die Sicherheit der Erfüllung garantiert Eurex Clearing, eines der weltweit größten Clearinghäuser.

[www.eurexexchange.com/Mini-DAX](http://www.eurexexchange.com/Mini-DAX)

**Eurex Exchange – Nutzen Sie das breiteste Angebot an Aktienindexderivaten weltweit.**



## Liebe Leser unserer BÖRSE am Sonntag,



Dr.  
**Sebastian Sigler**  
Chefredakteur

wir erleben eine Zeit der Umwälzungen. Der Energiemarkt ist ein gutes Beispiel dafür. Zugleich ist das Ringen um Vorherrschaft in verschiedenen weltweiten Märkten in neuer Intensität entbrannt, wie sich im Automobilsektor und bei der Agrartechnik deutlich zeigt. Hier wird Volkswagen – nicht ohne berechtigten Anlass freilich – zugunsten eines Fonds entreichert, der mittelbar der US-Konkurrenz gelegen kommen dürfte, dort übernimmt der bisher mit „Saubermann“-Image daherkommende Bayer-Konzern den „bad boy“, aus den USA, Monsanto, für sagenhafte 66 Milliarden US-Dollar, das sind über 59 Milliarden Euro. Eine ganz reale, sehr ordentliche Stange Geld! Der imaginäre Preis für gutes Image geht

dagegen derzeit in die USA, zu Tesla – zurecht? Teile unserer Titelgeschichte könnten Sie verunsichern!

Neue Energiemärkte, Großfusionen, Investitionen allerorten – dies alles muss natürlich finanziert werden. Immer öfter sind es die Fintechs, die hier mit zuweilen höchst kreativen Ideen und innovativer Umsetzung beachtliche Erfolge erzielen. Die Großbanken, die ohnehin ein massives Imageproblem haben, schauen immer öfter in die Röhre. Der Schwerpunkt dieses Heftes beschäftigt sich dementsprechend mit dem Handel und dem Wandel, dem Trading und den Fintechs.

Viel Vergnügen bei der Lektüre! Ziehen Sie Ihren ganz persönlichen Gewinn aus unserer **BÖRSE am Sonntag!**

Herzlich  
Ihr Sebastian Sigler  
Chefredakteur

Anzeige

Sie l(i)eben hohe Ansprüche?

Warum nicht auch Ihr Portfolio?

Weitere Informationen unter [www.rcb.at](http://www.rcb.at)

Zertifikate von  
**Raiffeisen CENTROBANK**



Die Tesla-Blase droht zu platzen **10**

Foto: © testarmotors.com

**34** Fintech-Revolution: Diese 3x3 Fintechs rollen den Markt auf



Foto: © Photobank - Fotolia



**55** Ölkrise: OPEC in der Preisfalle

Foto: © photollurg - Fotolia

**AKTIEN & MÄRKTE**

Schliekers Börsenmonat	4
Tops und Flops, Zahl des Monats, Termine des Monats	6
Märkte im Überblick	8
Kopf des Monats: Anna Cecilia Malmström, Zitat des Monats	9
Die Tesla-Blase droht zu platzen	10
Kolumne: Hartmut Knüppel	16
Bayer: Fluch und Segen des Megadeals	18
Pro & Contra	21
Gastbeitrag: Sebastian Bleser	22
Metro: Kernspaltung im Großhandel	23
Gastbeitrag: Christian Koch	26
Kolumne: Dr. Ulrich Stephan	28
Interview: Christopher Grätz	30
Gastbeitrag: Börsentag Hamburg	31

**UNTERNEHMEN**

Unternehmens-News	32
Fintech-Revolution: Diese 3x3 Fintechs rollen den Markt auf	34

**TRADING**

Den Markt in die Zange nehmen	
Discount-Calls und -Puts	38
Keine Angst vor Kurslücken: Gaps erfolgreich handeln	40
Gastbeitrag: Gernot A. Overbeck	42
Gastbeitrag: Craig Inglis	44

**FONDS**

Fonds des Monats:	
Bantleon Opportunities World	46
Gastbeitrag: Florian Zelder	48
Gastbeitrag: Michael Sjöström	50
Fonds-News	51

**ZERTIFIKATE**

Zertifikate-Idee:	
Index-Zertifikat auf den Solactive FinTech 20 Index	53
Zertifikate-News	54

**ROHSTOFFE**

Ölkrise: OPEC in der Preisfalle	55
Rohöl-Trading: Investieren in Erdöl	57
Rohstoffanalysen: Gold, Mais, Zink, Zucker	58

**LEBENSART**

Refugium des Monats: Hotel Das Tegernsee	60
Produkt des Monats: Die teuerste Villa der Welt	62
Impressum	52

# DER AKTIENHANDEL MIT XTB WAR NOCH NIE SO GÜNSTIG!

**0€** bei einer Investition  
von 500€ in die  
Daimler-Aktie  
**,47**

Mads Mikkelsen



 **xtb**  
online trading

Devisen | Indizes | Rohstoffe | Aktien-CFDs  
[xtb.com/de](https://xtb.com/de)

Der Handel mit CFDs und Optionen birgt ein unbegrenztes  
Verlustrisiko und kann Ihr sonstiges Vermögen betreffen.

# Banking ohne die Bank

Von Reinhard Schlieker



**Reinhard Schlieker**  
Wirtschafts- und  
Börsenkorrespondent  
des ZDF

**Man ist sich einig: Die Welt des Zahlungsverkehrs ändert sich – erneut, wieder einmal. Während die Veränderungen der letzten Jahre und Jahrzehnte mehr oder weniger verständlich für den Kunden vollzogen, wenn auch nicht unbedingt immer in seinem unmittelbaren Interesse, geht es jetzt ganz anders zur Sache.**

Alle verstehen den Geldautomaten und den Kontoauszugsdrucker – aber wer weiß etwas von „Distributed Ledger Technology“? Oder den dagegen fast schon populistischen Begriff „Blockchain“? Die beiden Dinge bezeichnen eine dezentrale Buchhaltung, im Netz und ohne Zugriff durch Menschen, die dazwischenfunken. Eine Transaktion zwischen verschiedenen Teilnehmern läuft über eine Anzahl von Servern, die alle den entsprechenden Teil des Vorgangs dokumentieren – von der Aufgabe bis zu Clearing und Settlement, und das alles in Sekundenschnelle.

Im Handel mit Wertpapieren bedeutet das, dass nicht nur Kauf und Verkauf in wenigen Augenblicken erledigt sind, sondern auch die Dokumentation des Eigentumsübergangs. Das lässt vermuten, dass künftig auch andere vertragliche Vorgänge via Blockchain-Technologie über das Netz abgewickelt werden können: Grundbucheintragen, Testamente oder Smart Contracts. In einer Studie hat die Frankfurt School of Finance and Management die denkbaren Auswirkungen untersucht. Demnach gibt es kaum etwas, was man via Blockchain nicht regeln könnte, von Versicherungsleistungen, die automatisch an Versicherungsfälle gekoppelt sind, die unstrittig

sind – seien es Sturm und Hagel oder der Verlust von Wertgegenständen durch Unfälle.

Das ist die Stunde innovativer Fintechs. Viel schneller als Banken oder Bankkooperationen können sie neue Standards einführen und anbieten, vor allem weil sie nicht

parallel mit althergebrachten Geschäften bereits ausgelastet sind. Wie kürzlich anlässlich einer Bankentagung in Frankfurt zu hören war, schlagen sich die Großbanken mit vielen Lasten herum, die nun nicht zuletzt durch die immer weiter ausgreifende Regulierung zu einer Bürde werden. Dass die Deutsche Bank ihr ohnehin ambitioniertes Sparprogramm nochmals verstärken würde, dass sie ein Viertel ihrer Filialen schließt und zum Beispiel nicht so recht zu wissen scheint, was sie mit der unter großen Erwartungen übernommenen Postbank anfangen soll, hätte sich zu Zeiten eines Alfred Herrhausen niemand träumen lassen. Wenn man berücksichtigt, dass allein die Anpassung der IT-Systeme im größten deutschen Geldinstitut ungeahnte Kräfte bindet und die Digitalisierung keineswegs abgeschlossen ist, dann kann man ermesen, dass auch für die von Chef John Cryan konstatierte Konsolidierung des deutschen Bankenmarktes zumindest unter Mitwirkung der Deutschen Bank auf Jahre hinaus nicht stattfinden wird.

Derweil finden solche Firmen wie die Smartphone-Bankingfirma N26 aus Berlin, die 200.000 Kunden zählt, willige



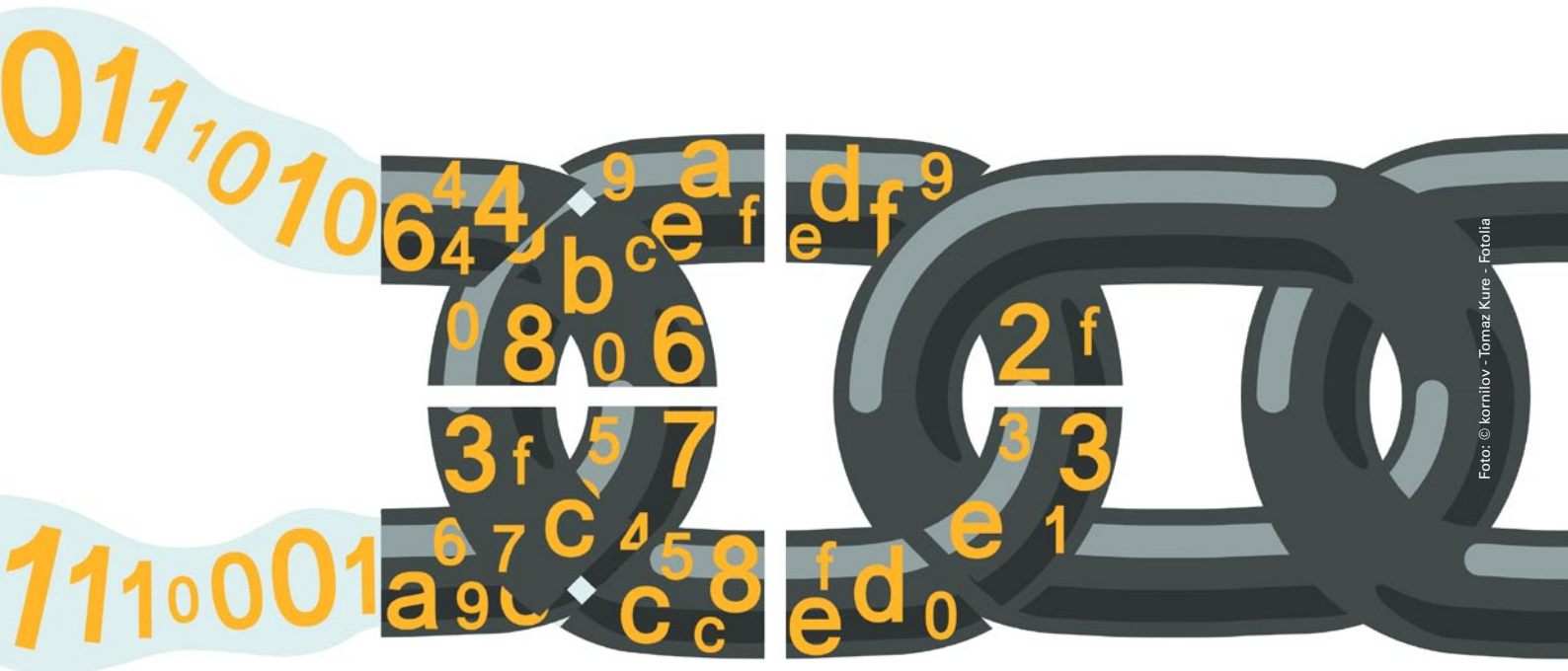


Foto: © kornilov - Tomaz Kure - Fotolia

Geldgeber. 45.000 Kunden hat Raisin – die Rosinenpicker bieten ihren Gefolgsleuten Geldanlagen im europäischen Maßstab und lassen sie von den höheren Zinsen etwa in Südeuropa profitieren. Den Onlinehandel dürfte ein Unternehmen vom Schlage „Barzahlen“ beflügeln: Die Firma bietet den Kauf im Netz gegen Bezahlung im stationären Einzelhandel an, mithilfe eines Barcodes, der in zur Zeit bei vielen Einzelhandelsketten bereits gescannt werden kann und den Rechnungsbetrag auswirft. Wer Datenmissbrauch fürchtet im Onlinebanking, ist damit gut bedient. An zahlreichen dieser Frontrunner beteiligen sich auch die etablierten Banken und versuchen damit, im Geschäft zu bleiben, wie immer das in Zukunft auch genau aussehen mag. Entweder über ihre Venture-Capital-Tochtergesellschaften, oder auch direkt, was die Nutzung neu entwickelter Technologien und Geschäftsideen ermöglicht. Dass da auch mal Kulturen aufeinanderprallen, dürfte ausgemachte Sache sein – ein weiterer Schritt zu Komplexität im Geschäftsmodell solcher Häuser wie Deutsche oder Commerzbank, aber auch Sparkassen und Genossenschaften gehen in diese Richtung. Die Generation Smartphone

darf man nicht davonziehen lassen. Und an den zahlreichen Geschäftsmodellen der Fintechs lässt sich erahnen, was es bisher alles nicht gab im traditionellen Geld- und Tradinggeschäft. Auch unter Experten weiß man nicht, was den jungen Wilden des Gewerbes als Nächstes einfällt. Sicher ist nur, dass viele dieser Ideen eine Lücke füllen, und damit muss sich das Bankwesen wohl anfreunden.

---

### Was denken Sie über dieses Thema?

Schreiben Sie gerne direkt an den Autor Reinhard Schlieker unter [schlieker@boerse-am-sonntag.de](mailto:schlieker@boerse-am-sonntag.de)

---

Tops und Flops des Monats

TOPS



**Adidas: In Bestform**

Stark, stärker, Adidas. Die Aktie des deutschen Sportartikelherstellers (WKN: A1E-WWW) weist im Jahresverlauf 2016 bis dato die mit Abstand beste Performance im deutschen Leitindex DAX auf und präsentierte sich damit in Bestform. Nachdem das Papier im Februar den historischen Höchststand nachhaltig überwunden hatte, sprintete sie von einem Rekord zum nächsten. Zwischenzeitlich ging es auf mehr als 157 Euro aufwärts. Der Kurs notierte damit um rund 75 Prozent höher als zum Jahresende 2015.

**NVIDIA: Kursrally**

Einst mit Grafikkarten für PCs begonnen, hat sich der US-Technologiekonzern (WKN: 918422) zu einem Anbieter spezieller Grafiklösungen entwickelt, der die Zielmärkte Videospiele, professionelle Visualisierung, Rechenzentren und Automobile bedient. In den vergangenen Monaten konnte NVIDIA dabei Investoren nicht nur mit den Ergebnissen überzeugen. In der äußerst positiven Kursperformance 2016, der bislang besten innerhalb des NASDAQ-100, schwingt wohl zudem die Zuversicht auf künftig weiterhin gute Geschäfte mit.

**Newmont Mining: 2016 auf Kurs zu Gold**

Der Goldpreis hat seit Jahresbeginn deutlich zugelegt. Davon profitierten auch die Aktienkurse der Goldproduzenten. Zu den weltweit größten zählt der US-Konzern Newmont Mining (WKN: 853823). Das Papier weist im bisherigen Jahresverlauf 2016 mit einem Plus von bis dato mehr als 130 Prozent die beste Performance im S&P 500 auf. Das Unternehmen hatte in den vergangenen Jahren seine Kostenbasis deutlich verringert. Zusammen mit dem gestiegenen Goldpreis haben sich damit die geschäftlichen Aussichten verbessert.

FLOPS



**Deutsche Bank: Schwierigkeiten, wohin man sieht**

Das Geschäftsumfeld für die deutschen Banken ist derzeit alles andere als einfach. Der Markt ist nicht nur hart umkämpft. Das durch die EZB massiv nach unten gedrückte allgemeine Zinsniveau belastet das eigentliche Brot- und Buttergeschäft. So auch bei der Deutschen Bank, die zudem mit etlichen firmenspezifischen Problemen zu kämpfen hat. Die schwierige Situation des deutschen Branchenprimus schlägt sich in sehr schwachen Kursentwicklung der Aktie (WKN: 514000) nieder, die 2016 bis dato der schlechteste DAX-Wert ist.

**First Solar: Markt scheint skeptisch**

First Solar (WKN: A0LEKM) ist die größte Photovoltaikfirma aus den USA. Größe allein, reicht aber nicht. Um bei den Investoren zu punkten, müssen auch Zahlen und Aussichten stimmen. Diesbezüglich scheint der Markt zuletzt jedoch skeptisch. Das legt zumindest die schwache Kursperformance seit dem Zwischenhoch im März nahe. Durch den Rückgang rutschte das Papier bei der bisherigen Jahresperformance 2016 deutlich ins Minus und gehört mit einem Verlust von mehr als 40 Prozent zu den schlechtesten Werten im S&P 500.

**Bilfinger: Wie sieht der Plan aus?**

Der MDAX-Wert ist 2016 bislang der größte Verlierer im Index. Immerhin konnte sich der Kurs seit dem Mehrjahrestief im Juni stabilisieren und sogar etwas erholen. Der seit einiger Zeit in einer tiefen Krise steckende Konzern sucht nach dem Verkauf der Bau- und Gebäudedienste eine Strategie, um sich fit für die Zukunft zu machen. Fest steht bislang, dass sich Bilfinger (WKN: 590900) künftig schwerpunktmäßig auf das Industriegeschäft konzentrieren will. Ein konkreter Plan soll im vierten Quartal vorgelegt werden.

ZAHL DES MONATS

310

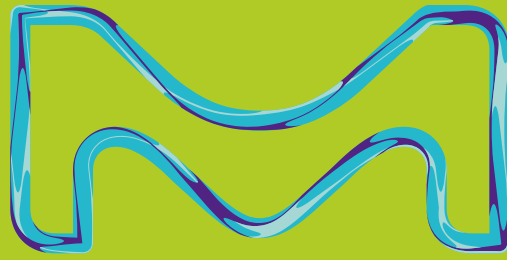
Milliarden US-Dollar

wird nach Angaben des Ifo-Instituts im laufenden Jahre der deutsche Leistungsbilanzüberschuss betragen. Die Bundesrepublik wird damit wieder Exportweltmeister sein und China, den letztjährigen Spitzenreiter, überholen.

TERMINE DES MONATS

- 07.10. 14:30 USA Arbeitsmarktbericht September
- 19.10. 03:00 China BIP Q3/2016
- 20.10. 13:45 EWU EZB, Ergebnis der Ratssitzung
- 25.10. 10:00 DE ifo Geschäftsklimaindex Oktober
- 28.10. 14:30 USA BIP Q3/2016 (erste Schätzung)
- 01.11. 02:45 China Caixin Einkaufsmanagerindex verarb. Gew. Nov.
- 02.11. 20:00 USA Fed, Zinsbeschluss der Ratssitzung 01./02.11.





# DISCOVERING TOMMORROW

Uns eint die Leidenschaft für neue Ideen. Bei Merck engagieren sich rund 5.000 Forscher dafür, Technologien voranzutreiben, die unser Leben bereichern. 2015 investierten wir 1,7 Milliarden Euro in Forschung und Entwicklung.

Neugierig? Entdecken Sie mehr auf [MERCKgroup.com](http://MERCKgroup.com)



**MERCK**

## Märkte im Überblick



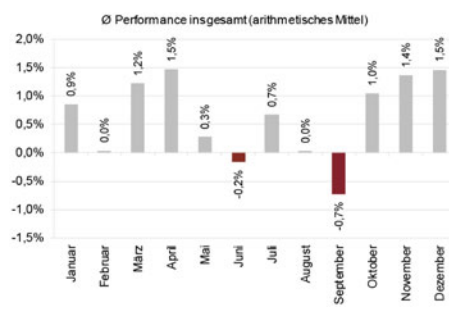
USA

### Goldener Herbst voraus?

Die bisherige Bilanz 2016 am US-Aktienmarkt fällt positiv aus. Sämtliche Indizes notieren im Plus. Der S&P 500 hat bis dato um etwa 7 Prozent zugelegt. Ein Blick in die langfristige Statistik seit 1957 könnte nun die Erwartungshaltung schüren, dass der Leitindex auch im Schlussquartal weitere Zuwächse verzeichnet. Schließlich gehören die Monate Oktober, November und Dezember im Jahresverlauf mit zu den besten. Steht uns also auch 2016 ein goldener Herbst am US-Aktienmarkt bevor? Vielleicht. Vielleicht aber auch nicht. Niemand weiß, welche Richtung der S&P 500 in den nächsten Monaten einschlagen wird. Vielmehr gilt nach wie vor das unumstößliche Gesetz an der Börse, dass sich die Kurse zufällig entwickeln. Auch aus den rückblickenden Betrachtungen lassen sich keine Vorhersagen für künftige Entwicklungen ableiten. Zudem ist 2016 ein Wahljahr. Und Wahljahre haben ihre eigene Statistik. So ist der Oktober in Wahljahren der Monat mit der statistisch betrachtet schlechtesten Entwicklung. Aber wie gesagt, eine Prognose lässt sich daraus nicht herleiten. Bei den Branchen die bislang beste Performance 2016 am US-Aktienmarkt zeigen die Goldminenwerte. Weniger gefragt waren dagegen die Biotech-Aktien. Beispielhaft dafür ist die Entwicklung des NYSE Arca Biotech Index, der die gemessen an der Börsenkaptalisierung 30 größten Werte abbildet.

S&P 500: Monatliche Performance seit 1957

Stand: 15.09.2016



DEUTSCHLAND

### Banken unter starkem Druck

2015 war am deutschen Aktienindizes Party angesagt. Vor allem TecDAX, SDAX und MDAX hatten mit zweistelligen Zuwächsen von teilweise mehr als 33 Prozent einen ordentlichen Schluck aus der Kursbuddel genommen. Im Jahresverlauf 2016 sieht es dagegen bislang nur nach einem Nippen aus. Zwar ist nach dem „Brexit“-Tief im Juni eine aufwärtsgerichtete Bewegung auszumachen, bislang schafften es jedoch nur MDAX und SDAX, ihre zu Jahresbeginn erlittenen Kursdellen mehr als nur zu kompensieren. Beide waren im August sogar in neue, noch nie dagewesene Höhen vorgestoßen. Der DAX ist von seiner historischen Bestmarke, die im April 2015 bei 12.391 Punkten markiert wurde, indes noch ein gutes Stück entfernt. Immerhin schafften es 2016 bislang fünf Indexwerte, neue Rekorde zu erreichen. Konkret sind dies Fresenius, Fresenius Medical Care, Henkel, adidas und Vonovia. Am deutschen Aktienmarkt die stärksten Branchen im bisherigen Jahresverlauf sind die Nahrungsmittelindustrie sowie die Konsumgüterhersteller. Mit Abstand am schlechtesten lief es dagegen bei den Banken. Der vier Werte umfassende Sektorindex DAXsector Banks hatte sogar zwischenzeitlich sein Finanzkrisentief von Januar 2009 unterschritten. Verantwortlich für die miese Performance sind dabei vor allem die Kurseinbrüche bei den Schwergewichten Deutsche Bank und Commerzbank.

DAXsector Banks

Stand: 15.09.2016



EUROPA

### Osten top, Westen Flop

An den europäischen Aktienmärkten trennt sich im bisherigen Jahresverlauf 2016 vor allem in regionaler Hinsicht die Spreu vom Weizen. Auffällig ist die Stärke der osteuropäischen Länderindizes. In erster Linie zu nennen ist hier der russische RTS, der innerhalb seiner im April 2011 begonnenen, übergeordneten langfristigen Talfahrt eine kräftige Gegenbewegung bildete. Insgesamt konnte das Kursbarometer bis dato um mehr als 30 Prozent zulegen. Ebenfalls deutlichere Zuwächse von mehr als 10 Prozent zeigen die Indizes aus Ungarn, Kroatien und den drei baltischen Staaten Lettland, Estland und Litauen. Bei den westlichen Indizes sieht es 2016 performancemäßig indes zumeist mau aus. Lediglich der britische FTSE 100 zeigt relative Stärke. Er hatte sich nach dem Brexit-Votum im Juni ordentlich ins Zeug gelegt und notiert derzeit beinahe 10 Prozent über seinem Jahresschlusskurs von 2015. Der EURO STOXX 50 weist dagegen bislang eine negative Bilanz auf. Diese Entwicklung spiegelt sich auch in vielen Länderindizes der Eurozone wider, wie dem französischen CAC 40, dem spanischen IBEX 35 und vor allem dem italienischen FTSE MIB. Im europäischen Performance-Ranking 2016 der beste Branchenindex ist bis dato der STOXX Europe 600 Basic Resources. Er hatte nach der schlechten Performance in vergangenen Jahren offenbar etwas nachzuholen.

FTSE 100

Stand: 15.09.2016



Kopf des Monats

## Anna Cecilia Malmström

# Unerschrocken gegen Überwachung



Resolute Liberale:

EU-Kommissarin Anna Cecilia Malmström

EU-Handelskommissarin – das ist Anna Cecilia Malmström seit November 2014. In Zeiten von TTIP und einer Vielzahl von internationalen Krisen ein mehr als spannender Job. Doch all dies bewältigt und managt sie scheinbar mühelos. Fast ein wenig unerwartet brandete da der Protest hoch, als sie ihren Plan verkündete, die Ausfuhr europäischer – und vor allem: deutscher – Überwachungstechnik beschränken.

Viele IT-Unternehmen teilten lautstark ihre Sorgen mit. Der BDI schrieb einen Brandbrief: Europäische Technologieunternehmen könnten gegenüber Anbietern anderer Länder „erheblich an Wettbewerbsfähigkeit verlieren“, sollte eine neue EU-Verordnung zum Export sogenannter Dual-Use-Güter nicht noch deutlich abgeschwächt werden.

Als studierte Politikwissenschaftlerin und versierte Politikerin weiß die 1968 geborene Malmström, was sie von solchen Drohungen zu halten hat. Schließlich hatte sie ihre

Partei „Liberalerna“ von 2006 bis 2010 in die schwedische Regierung entsandt, und von 2010 bis 2014 konnte sie bereits EU-Luft auf höchstem Niveau schnuppern: als Kommissarin für Innenpolitik. Das ist ihrem neuesten Vorstoß anzumerken, denn sie merkt unter anderem völlig zutreffend an, dass autoritäre Regime weltweit aus Europa stammende Überwachungssoftware zum Ausspähen von Oppositionellen nutzen. Es ist der überzeugten und bekennenden Liberalen ein Anliegen, dass das so nicht weitergeht. Zum Export von Software und Technologien, die zur „internen Repression im Zielland“ genutzt werden können, soll eine Lizenz zur Pflicht werden.

Seit November 2014 ist Malmström EU-Kommissarin für Handel. In dieser Position ist sie die zentrale Ansprechpartnerin für TTIP. Und wie schnell sie sein kann, hat sie 2010 bewiesen, kurz nach der Übernahme des Kommissariats für Innenpolitik. Im Februar hatte sie ihre Ernennungsurkunde erhalten, und bereits im März stellte sie konkrete Pläne zur Bekämpfung von Kinderpornografie vor. Die Exporteure von Überwachungssoftware sollten gewarnt sein. *sig*



ZITAT DES MONATS

## Wir leben in widersprüchlichen Zeiten.

Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble im Bundestag; er erläuterte: Den Deutschen gehe es wirtschaftlich so gut wie nie zuvor, dennoch werde die Angst vor der Zukunft immer größer.

APHORISMUS DES MONATS

## Nulla dies umquam memori vos eximet aevo.

Niemals sollt ihr vergessen sein! Das ist die Übersetzung des Verses von Vergil, Aeneis, IX, 446. Er steht an der Wand des Museums in New York, das den von Al-Qaida angestifteten islamischen Terroranschlägen vom 11. September 2001 gewidmet ist.

Titel

Superchic, aber schon bald  
mit starker Konkurrenz:  
Tesla Model S

Foto: teslamotors.com



# Die Tesla-Blase droht zu platzen

Es ist das Marketing-Spektakel des Jahrzehnts. Tesla verkündet vollmundig die E-Autorevolution und sammelt Milliarden ein. Nun mehren sich die Probleme: Hohe Verluste, extreme Schulden, technische Probleme und ein Vertriebsdesaster

Für die einen Elon Musk ein neuer Heilsbringer wie Steve Jobs oder Mark Zuckerberg. Sie schwärmen: Der Tesla-Chef sei cool, innovativ, ein Milliardenmacher, der mit seinen Elektro-Fahrzeugen die Automobilgeschichte revolutioniert. Tatsächlich hat er einen völlig neuen Autokonzern

geschmiedet, der eine Marktbewertung von 30 Milliarden Dollar zeigt und die Branche mit seinen E-Modellen kräftig aufmischt.

Für die anderen ist der Tesla-Chef ein Blender und Monopoly-Spieler, der das Geld seiner naiven Investoren verbrennt. Tatsächlich meldet Tesla bereits seit 13 Quartalen in Folge nur Verlust - und zwar gewaltige. Alleine für das zweite Quartal 2016 steht ein Verlust von 293 Millionen Dollar, fast doppelt so hoch, wie

Das Blaue vom Himmel versprochen?  
Elon Musk, Gründer und Motor des  
Autobauers Tesla



Foto: teslamotors.com

Analysten erwartet hatten. Der Umsatz stieg um ein Drittel auf 1,56 Milliarden Dollar, Analysten hatten mit 1,63 Milliarden Dollar gerechnet. Auch die Auslieferung von 14.402 Fahrzeugen verfehlte die eigene Prognose von 17.000 Stück.

Musk spürte im Sommer 2016, dass seine Wirtschaftswundergeschichte kippen könnte, und so konterte er die schlechten Nachrichten mit neuen, großartigen Fernzielen. Seine Ankündigung: Er werde mit dem Model 3 im übernächsten Jahr einen Umsatz von 20 Milliarden Dollar und einen Gewinn von fünf Milliarden Dollar erzielen. „Wir nähern uns der Markteinführung vom Model 3 und sind begeistert wie zuvor von der Zukunft Teslas“, sagte Musk. Einige Aktionäre glaubten seinen Versprechen. Tesla sammelte durch eine Kapitalerhöhung weitere 1,7 Milliarden Dollar ein, der Kurs gab kaum nach. Laut Musk wird Tesla 2016 insgesamt 2,25 Milliarden Dollar vor allem in die Produktionsausweitung für das Model 3 investieren. Und so ist die Tesla-Geschichte eine Balancespiel - immer neues Geld soll ein Wachstum erzwingen, das bisher noch nicht annähernd profitabel ist. Die Tesla-Optimisten glauben an die kontinuierlich hohe Nachfrage

nach Tesla-Fahrzeugen, an die Erfolge in der Produktionsausweitung und die Überzeugungskraft von des unternehmerischen Überzeugungstäters Musk. Die Skeptiker warnen hingegen vor fünf Problemfeldern:

### Problem Nr. 1: Die Technik

Im einigem Gegensatz zur vollmundigen Marketing-Maschine steht die technische Qualität der Autos. Die Verarbeitung vieler Elemente der Autos erinnert mehr an osteuropäische Billighersteller, die hohen Standards von Premiumherstellern werden. Die Tester von „Auto, Motor, Sport“ urteilen: „Was uns nicht mündet, ist die schlechte Karosseriequalität, die schwache Heizung, die fehlenden Assistenzsysteme und der laxer Umgang mit Bediensicherheit: Auch Anfahren am Berg wird zum Geduldsspiel, da der Tesla gerne zurückrollt.“

Dann gab es Meldungen, dass Teslas schon mal in Flammen aufgehen oder mit dem „Autopilot“ Unfälle erleiden. Seit dem ersten tödlichen Crash in den USA steht Teslas Fahrassistent „Autopilot“ unter Beobachtung der Regulierer – und jeder neue Unfall kommt

Titel



Auffällig und gefällig –  
wird das reichen?  
Telsa Model C

in die Medien. Auch in China zu Unfällen gekommen. Die chinesischen Käufer beklagten sich im Internet. „Sie vermitteln bei Tesla jedem den Eindruck, es handle sich um ein selbstfahrendes Auto und nicht um ein Fahrerassistenz-System.“ Tesla weist solche Anschuldigungen zurück.

Das Unternehmen bemüht sich nach der Unfallserie, nun wieder positive Schlagzeilen zu machen. Der E-Auto-Pionier präsentierte im August daher eine größere Batterie, die für bessere Reichweiten sorgen sollen. Die Wagen vom Typ Model S könnten damit nach europäischen Standards 613 Kilometer zurücklegen, teilte das Unternehmen mit. Es sei das erste Mal, dass ein E-Auto mehr als 600 Kilometer ohne neue Ladung fahren könne. Bislang kam ein Model S 90D auf maximal 512 Kilometer.

Die Batterie hat den Angaben zufolge eine Kapazität von 100 Kilowattstunden. Für das Model X erhöht sie demnach die Reichweite auf 542 Kilometer. Die mit den neuen Batterien ausgestatteten Modelle will Tesla in den USA für 135.000 Dollar (knapp 120.000 Euro) pro Stück verkaufen. Daneben präsentierte Tesla eine neue Version des Model S, die eine

besonders rasante Beschleunigung vorweisen kann. Der Wagen kommt demnach binnen 2,5 Sekunden von null auf 60 Meilen pro Stunde (96 km/h). Noch schneller schaffen dies nur zwei andere Autos, eins aus dem Hause Ferrari und eins von Porsche. Das Tesla-Modell trägt den Namenszusatz „Ludicrous“, was so viel wie „aberwitzig“ bedeutet.

### Problem 2: Produktionsziele und Produktionsrealität

Bislang hat sich Tesla darauf konzentriert, die beiden hochpreisigen Fahrzeugvarianten „Model S“ und „Model X“ zu vermarkten. Die Stückzahlen bewegen sich im mittleren bis hohen fünfstelligen Bereich. Mit dem für das kommende Jahr angekündigten „Model 3“ soll der Massenmarkt erobert werden. Dann sollen Stückzahlen von 500.000 bis eine Million pro Jahr erreicht werden. Experten der Autobranche halten das für illusorisch. Tesla werde gewaltige Probleme bekommen, die Massenproduktion qualitätssicher zu organisieren.

Schon jetzt tut sich Tesla sehr schwer, die vorliegenden Bestellungen abzuarbeiten. Verzögerungen sind an der Tagesordnung, selten gelang es, die ambitionierten Vorgaben einzuhalten.

Das US-Marktforschungsunternehmen Uni Economics taxiert die zu erwartenden Kosten auf elf Milliarden Dollar. Dies für den Fall, dass die Produktionskapazität bis 2020 auf 200.000 Fahrzeuge verdoppelt werden soll. Von Größenordnungen im mittleren sechsstelligen Bereich, von den Elon Musk träumt, ist man dann noch ein gutes Stück entfernt. Entweder geht Tesla in Sachen Fremdkapital weiter in die Vollen, oder man lässt die Kunden jahrelang auf ihre bestellten Autos warten. Dann aber drohen hohe Regressforderungen, wenn Tesla-Käufer zu lange auf ihre



Fotos: teslamotors.com

Lieferungen warten müssen. „Die Umstellung von den Highend-Miniauflagen zur Massenfertigung wird das größte und existenzgefährdende Problem für Tesla“, raunen Wall-Street-Analysten.

Bei den beiden hochpreisigen Fahrzeugvarianten „Modell S“ und „Modell X“ kam es bisher zu Lieferverspätungen, was Zweifel weckt, ob das Modell 3 wie geplant auf den Markt kommen wird. Schätzungen zufolge braucht Tesla jetzt zehn Milliarden Dollar, um die Produktion überhaupt erst mal auf 200.000 Fahrzeuge zu verdoppeln, was unbedingt erforderlich ist, um sich der Break-Even-Schwelle zu nähern.

### Problem 3: Verluste und Verschuldung

Seit 13 Quartalen macht Tesla Verluste. Auch im zweiten Quartal 2016 war man nicht profitabel. Der Autobauer aus dem Silicon Valley meldete einen Nettoverlust von 293 Millionen US-Dollar oder 2,09 US-Dollar pro Aktie, da noch jede Menge Geld in die Entwicklung des Model 3 fließt. Im August meldete Tesla, dass man alleine im dritten Quartal 2016 etwa 1,1 Milliarden Dollar an Cash brauche. Analysten berechnen inzwischen, ab welcher Stückzahl Tesla keine Verluste mehr machen würde. Dabei werden inklusive des „Model 3“ Produktionszahlen zwischen 300.000 und 500.000 jährlich, um überhaupt erst mal profitabel zu werden.

Tesla steckt Milliarden in den Ausbau der Produktionskapazitäten und genau hier droht die Finanzierungsfalle: Tesla ist schon jetzt hochverschuldet und da der operative Cashflow negativ ist, bleibt dem Unternehmen nichts anderes übrig, als sich weiterhin

Fremdkapital in gewaltigen Dimensionen zu verschaffen. Das Volumen der jüngsten Kapitalerhöhung lag bei 1,4 Milliarden Dollar. Angesichts der notwendigen Investitionen in die Fertigungsanlagen ist das noch Kleingeld. Weitere Kapitalerhöhungen werden folgen müssen, die Kreditlinien des Unternehmens sind bereits arg strapaziert.

Zum Ende des vergangenen Jahres lag das Volumen der Verbindlichkeiten von Tesla bei sieben Milliarden Dollar. Ein Quartal später waren es schon 8,2 Milliarden Dollar. Das Tempo, mit der die Verschuldung wächst ist bedrohlich und sollte Anlegern eine Warnung sein. Sollten nämlich erneut Lieferverzögerungen auftreten und Management-Ankündigungen nicht eingehalten werden, dürften sich die Geldgeber gut überlegen, ob sie Tesla ihr Kapital so wie in der Vergangenheit mit beiden Händen hinterherwerfen, oder sich etwas vorsichtiger geben.

### Problem 4: Die Börse

Musks Firma schreibt nicht nur Verluste, sondern ist an der Börse auch reichlich teuer bewertet. Das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) beträgt sagenhafte 13. Daimler kommt nur auf 1,3 und BMW ist mit 1,2 um mehr als den Faktor 10 günstiger. Das Kurs-Umsatz-Verhältnis (KUV) ist mit 6,5 nicht minder elektrisierend (Daimler: 0,4; BMW: 0,6).

Vor diesem Hintergrund ist es wenig verwunderlich, dass immer mehr Pleitegeier auf fallende Kurse der teuren Aktie setzen. Bei einer Marktkapitalisierung von rund 33 Milliarden Dollar sind laut Bloomberg derzeit 24 Prozent aller Tesla-Aktien leer verkauft.

1,4 Milliarden Dollar: die jüngste Kapitalerhöhung. Angesichts der notwendigen Investitionen noch Kleingeld.

Leerverkäufer haben die Absicht, von fallenden Kursen zu profitieren. Ein solcher Verkauf bedeutet quasi, dass ein Wertpapier, welches man nicht besitzt – in diesem Fall die Tesla-Aktie – veräußert wird, um es dann später zu einem geringeren Kurs als dem Veräußerungspreis am Markt zu kaufen. Liegt der Spekulant richtig, kann er am Niedergang von Unternehmen viel Geld verdienen.

Einen aggressiven Short-Angriff fährt derzeit der US-Hedgefondsmanager Mark Spiegel. Sein Fonds ist für US-Verhältnisse nicht groß, doch seit dem Start im Jahr 2011 konnte er ein Plus von 95 Prozent erzielen während der Russel 2000 nur 55 Prozent Performance schaffte.

Sein aktuelles Lieblings-Investment: Der Leerverkauf in Tesla-Aktien. „Dieses geldverbrennende, illusorische Projekt von Elon Musk ist dramatisch weniger wert, als die verwässerte Bewertung von aktuell 34 Milliarden US-Dollar. Wegen der hohen Schulden könnte Tesla schließlich sogar „null“ wert sein“, so der Hedgefonds-Manager im Interview mit dem „Aktionär“.

Doch auch klassische Investoren verlieren zusehends die Geduld mit der

Wundergeschichte. Erste Analysten und Börsengurus prophezeien sogar das Ende des Elektroauto-Pioniers Tesla. So rät Marc Faber, sich von der Tesla-Aktie zu trennen und prophezeit das Aus des Konzerns. „Ich glaube, Tesla ist ein Unternehmen, das letztendlich in Richtung null tendiert“, prophezeit er in einem Interview auf CNBC. Tesla produziere Elektroautos, was Mercedes, BMW, Toyota oder Nissan bald zu deutlich geringeren Kosten auch tun würden, sofern der Markt für Elektroautos überhaupt groß genug werde.

Elon Musk sieht das anders. Jüngst sagte er, dass das Model 3 bei voller Produktion 20 Milliarden Dollar Erlösen und dabei eine Rohmarge von 25 Prozent erzielen könne. Eine Aussage, für die Mark Spiegel nur ein müdes Lächeln übrig hat: „Wie kann jemand mit einem Gehirn in seinem Kopf glauben, dass Tesla mit dem Model 3 Geld verdienen kann? Im zweiten Quartal lag der durchschnittliche Verlust beim Model S und X bei Verkaufspreisen ab 70.000 Dollar bei 20.000 Dollar pro Auto. Das Model 3 ist nur 20 Prozent kleiner, soll jedoch bei 35.000 Dollar starten.“ Glaubt er, dass das Model 3 tatsächlich ab Ende 2017 ausgeliefert wird? „Keine Chance. Das Best-Case-Szenario für eine wirkliche Massenproduktion ist Ende 2018“, so Spiegel.

Zweifel haben Analysten auch an der Aussage von Elon Musk, dass sein Verkauf von Aktien im Wert von 600 Millionen Dollar nur der Zahlung von Steuern gedient habe. Der Tesla-Chef verspielt damit Glaubwürdigkeit. Dazu gehört auch die Musk-Aussage im Analysten-Call von Februar: „We do not discount our cars for anyone.“ Tatsächlich gibt es derzeit Rabatt-Programme. Mark Spiegel fragt darum provokant: „Wie oft muss ein CEO lügen, bevor realisiert wird, dass er ein Lügner ist?“

Tesla Motors

Stand: 14.09.2016



### Problem 5: Die Konkurrenz wird wach

Der Börsenerfolg von Tesla hat die Konkurrenz wach werden lassen. Sie schicken inzwischen Tesla-Fighter ins Rennen - und können dabei auf eine höhere Expertise im Automobilbau zurück greifen. Je wacher die Konkurrenz aber wird, desto schwieriger wird es für Tesla, sich seinen Platz im globalen Automobilbau zu erobern. In den kommenden 24 Monaten haben alle großen Volumenhersteller technologische Sprünge bei E-Autos angekündigt. BMW, Mercedes, Audi, Toyota und Co werden ihre eigenen Elektroautos mit großer Reichweite auf den Markt bringen, was Tesla in große Schwierigkeiten bringen könnte.

BMW hat die Verdopplung der Reichweite seiner i-Reihe angekündigt. Auch der BMW 3er kommt mit Tesla-Reichweite. Daimler hat die zweite Generation seines Elektroautos Denza für den chinesischen Markt bereits vorgestellt. Der Denza 400, der auf der B-Klasse basiert, besticht durch eine elektrische Reichweite





Muss trotz allem noch immer  
recht oft an die Steckdose:  
Tesla, Model S

von 400 km. Selbst Opel hat angekündigt den neuen Ampera im Jahr 2017 mit einer Mega-Reichweite auf den Markt zu bringen, die höher ist als bei Tesla-Fahrzeugen. Premiere hat der Elektriker auf dem Pariser Autosalon 2016. Dort wird auch Volkswagen seine neuen Stromer präsentieren: „Es ist eine neue Raumökonomie möglich, außen etwas kleiner als ein Golf, innen groß wie ein Passat, elektrisch angetrieben mit einer Reichweite von 400 bis 600 Kilometern“, kündigt VW-Markenchef Herbert Diess an. Die Betriebskosten seien deutlich unter denen heutiger Fahrzeuge. Die Verkaufspreise sollten vergleichbar mit gut ausgestatteten VW-Dieselfahrzeugen sein. Sollte das einem Massenhersteller wie VW tatsächlich gelingen, wären die teuren Tesla-Fahrzeuge rasch ein Ladenhüter.

#### Problem 6: Gewagte Übernahmen

Tesla-Chef Elon Musk übernimmt für seinen „Masterplan“ den Solarpanel-Hersteller SolarCity für 2,6 Milliarden Dollar. Doch die Quartalszahlen zeigen: Tesla holt sich damit keine Ertragsperle ins Unternehmen. Im zweiten Quartal ist SolarCity wegen höherer Ausgaben tiefer in die roten Zahlen gerutscht: Der Verlust belief sich auf 250 Millionen Dollar, wie das Unternehmen in der Nacht auf Mittwoch

mitteilte. Bereits im Vorjahresquartal musste SolarCity einen Fehlbetrag von 156 Millionen Dollar verbuchen.

Während einer Telefonkonferenz stellten Analysten kritische Fragen zur geplanten Übernahme von SolarCity. SolarCity sitzt auf einem Schuldenberg von 3,2 Milliarden Dollar und schreibt Verluste. Analysten wie etwa von Barclays sagen für SolarCity einen negativen Cashflow von 1,8 Milliarden Dollar in diesem Jahr voraus. Zusammengefasst würden Tesla und SolarCity der Bank zufolge bis zu 3,4 Milliarden Dollar an Cash brauchen.

Bei SolarCity ist der Verlust größer als der Umsatz. Musk verteidigte die Übernahme – und verspricht Kosteneinsparungen von 150 Millionen Dollar im ersten Jahr nach der Zusammenlegung. Die Vision von Musk ist ein Kunde, der tagsüber mit einem Tesla fährt, um das Fahrzeug nachts zu Hause mit seinem Solarstrom aufzuladen. Die Solarpanels und Speicherlösungen von SolarCity sollen aus „einer Hand“ in Tesla-Filialen zu kaufen sein. Mit einigem Pomp weihte Musk die Gigafactory in Nevada ein. Ein Drittel der Produktion der Batteriefabrik ist für Speicherlösungen vorgesehen. Nach Musks Meinung könne das kombinierte Unternehmen eine Bewertung von einer Billion Dollar erreichen – das 30-fache des gegenwärtigen Marktwertes.

Kritiker werfen Musk Interessenkonflikte vor, da er mit zwei Cousins zugleich größter Anteilseigner und Verwaltungsratschef bei SolarCity ist. Musk kauft sich also mit dem Geld der Aktionäre selber ein hochdefizitäres Unternehmen ab. Er selber wird alleine mit diesem Deal sehr reich. Ob das am Ende auch die Tesla-Aktionäre gilt? *WW*

---

Musk kauft sich mit dem Geld der Aktionäre selber ein hochdefizitäres Unternehmen ab – und wird allein damit reich.

---

# Sündenbock Bonitätsanleihe

Von Hartmut Knüppel

Die Bundestagswahl 2017 wirft ihre Schatten voraus. Ein wichtiges Thema wird der Verbraucher- und Anlegerschutz sein. Die Grünen und die Linke werden im Wahlkampf sicherlich wieder versuchen, sich mit scharfer Kritik an den Banken und ihren Finanzprodukten zu profilieren. Sie werden diese Kritik dann instrumentalisieren, um die Regierung in der Finanzpolitik anzugreifen. Es ist deshalb verständlich, dass Vorkehrungen getroffen werden.

Will sich die Bundesregierung von der Opposition keine Untätigkeit vorwerfen lassen, muss sie auf starke Symbole setzen, die von den Wählern verstanden werden. Was liegt also näher, als ein neues Instrument zu nutzen, das mit dem Kleinanlegerschutzgesetz eingeführt wurde, nämlich ein Produktverbot. Das Finanzprodukt, das sich die politischen Strategen des Bundesfinanzministeriums (BMF) in einem ersten Schritt hierfür offensichtlich ausgesucht haben, um es als Sündenbock zu opfern, sind die Bonitätsanleihen. Wer die ungeschriebenen Spielregeln des Politikbetriebs kennt, weiß, dass sich die BaFin als nachgeordnete Behörde derartigen politischen Vorgaben des BMF kaum entziehen kann.

## Keine Beschwerden

Zudem kann man einer Aufsichtsbehörde wie der BaFin natürlich zugutehalten, dass sie ihrer neuen Aufgabe des Anlegerschutzes verantwortungsbewusst nachkommen und Vorsorge gegen gefährliche Finanzprodukte treffen will. Die Auswahl überrascht dann aber doch, denn bisher hat außer einigen Grünen niemand behauptet, dass von Bonitätsanleihen irgendwelche Gefahren ausgehen. Auch wir haben bisher von keinem einzigen Fall gehört, bei dem Anleger mit Bonitätsanleihen in den vergangenen Jahren Verluste erlitten hätten. Zur Sicherheit haben wir bei den Ombudsstellen der privaten Banken, der Volksbanken, der Sparkassen und der öffentlich rechtlichen Banken nachgefragt: Keiner der vier Schlichtungsstellen ist eine einzige Beschwerde zu Bonitätsanleihen bekannt. Aber vielleicht haben sich betroffene Anleger ja bei einer Verbraucherschutzvereinigung wie der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) beschwert. Doch auch hier: Fehlanzeige. Die DSW weist in ihrer Stellungnahme gegenüber der BaFin vielmehr ausdrücklich darauf hin, „dass ihr - anders als

beispielsweise bei Mittelstandsanleihen – weder aus dem Markt noch aus dem Kreise ihrer Mitglieder bisher konkrete Schadensfälle durch Bonitätsanleihen bekannt geworden sind.“

Was sich hingegen belegen lässt, sind die großen Chancen, die mit Bonitätsanleihen verbunden sind. Privatanleger haben mit Bonitätsanleihen bisher gute Renditen erzielen können. Es ist deshalb auch keine Überraschung, dass der Anteil der Bonitätsanleihen am Gesamtvolumen der Anlageprodukte in letzter Zeit auf 10,4 Prozent gestiegen ist.

### Aktionismus zur Unzeit

Wenn man die politischen Strategien für den nahenden Wahlkampf außer Acht lässt, mutet nicht nur die Auswahl des Produktes, sondern auch der Zeitpunkt des BaFin-Vorstößes seltsam an. Es ist ja kein Geheimnis, dass mit PRIIPs in weniger als vier Monaten ein regulatorisches Großprojekt europaweit an den Start gehen soll. Ein zentraler Bestandteil von PRIIPs ist die europaweite Einführung des Key Information Document. Für alle wichtigen Finanzprodukte, die an Privatanleger verkauft werden, muss dann solch ein Produktinformationsblatt erstellt werden. Die Vorgaben sind so umfangreich und so detailliert, dass mehr Produkttransparenz kaum möglich ist. Sie gelten auch für alle Zertifikate und damit natürlich auch für Bonitätsanleihen.

### Ja zur Transparenz

Darüber hinaus haben die Mitglieder des DDV hat mit ihrer Transparenzinitiative und ihrem Fairness Kodex bereits eine Menge für die Anleger erreicht. So ist die Branche bei der Kostentransparenz Vorreiter im Vergleich zu fast allen anderen Finanzprodukten für Privatanleger. Deswegen ungeachtet ist die Zertifikatebranche grundsätzlich bereit, konkrete Vorschläge

der Aufsicht zur weiteren Erhöhung der Transparenz von Bonitätsanleihen aufzugreifen und umzusetzen.

### Falscher Adressat

Die BaFin gibt vor, dass sie bei Bonitätsanleihen Mängel im Vertrieb festgestellt habe, ohne dies jedoch näher zu belegen. Offen ist auch, ob es sich hierbei um einzelne Ausreißer oder um grundlegende Fehler handeln soll. Aber selbst wenn es grundlegende Fehler im Vertrieb gäbe, läge es dann nicht nahe, diese abzustellen, anstatt die Produkte gleich ganz zu verbieten? Der BaFin steht hier ein breites Instrumentarium zur Verfügung, sie muss es nur nutzen. Keiner käme ja auf die Idee, Autos ganz zu verbieten, nur weil ein Autoverkäufer einem Kunden ein unpassendes Fahrzeug verkauft hat. Und schließlich stellt sich die Frage, warum die BaFin derart martialisch vorgeht. Anstatt einen minimalinvasiven Eingriff vorzunehmen, schreitet sie zur Totalamputation. Das Bein, sprich die Bonitätsanleihen, brauchen wir nicht, also weg damit!



**Hartmut Knüppel**

Geschäftsführender Vorstand bei Deutscher Derivate Verband (DDV).

### Kritik aus der Wissenschaft

Auch aus den Reihen der Wissenschaft wird der Widerspruch immer lauter. Die geplante Produktintervention der BaFin wird dabei

gerade mit Blick auf das staatliche Ziel der Vermögensbildung sehr kritisch beurteilt. So erklärt der Wissenschaftliche Beirat des DDV: „Mit ökonomisch nicht fundierten Vertriebsverböten von Produkten mit einem realistischen Renditepotential – wie Bonitätsanleihen – läuft der Gesetzgeber Gefahr, sein eigenes Ziel der Vermögensbildung zu unterlaufen. Es ist allgemein bekannt, dass Anleger mit klassischen Spar- oder Festgeldanlagen oder auch klassischen Lebensversicherungen kaum noch positive reale Renditen erwirtschaften können. Solche Anlagen führen somit nicht zu einer Vermögensbildung, sondern zu einer Vermögensvernichtung. Ein sinnvoller Anlegerschutz sollte deshalb auch das staatliche Ziel der Vermögensbildung berücksichtigen und nicht ungerechtfertigt den Vertrieb von Produkten mit einem realistischen Renditepotential verbieten.“

Die Schlussfolgerung ist klar: Bonitätsanleihen drohen unter die Räder zu kommen, weil sie als politischer Sündenbock gebraucht werden, um dann öffentlichkeitswirksam geopfert zu werden. Für die Privatanleger wäre ein Verzicht auf dieses beliebte renditestarke Anlageprodukt jedoch ein schmerzlicher Verlust.

Aktie des Monats



Foto: Bayer AG

Eine Imagepolitur ist fällig –  
wird sie gelingen?

# Fluch und Segen des Megadeals

Mit der Übernahme von Monsanto wird Bayer der größte Agrochemie-Konzern der Welt. Umweltverbände und Politiker kritisieren die Fusion scharf – nicht zuletzt wegen des schlechten Rufs des US-Unternehmens. So steht der von Monsanto hergestellte Unkrautvernichter Glyphosat im Verdacht, krebserregend zu sein.

Größer, höher, weiter. Bayer hat es getan. Die Leverkusener legen 66 Milliarden Dollar für den US-Saatguthersteller Monsanto auf den Tisch. Ob die größte Übernahme der deutschen Unternehmensgeschichte tatsächlich zustande kommt, entscheiden letztlich die Kartellbehörden. Die sind misstrauisch, weil der Markt für Agrochemie nur noch von wenigen Playern dominiert wird. Außerdem müssen noch die Monsanto-Aktionäre zustimmen. Der Abschluss der Transaktion wird laut Bayer bis Ende 2017 erwartet. Falls es aus dem Deal doch nichts wird, hat Bayer gegenüber Monsanto eine Zahlung in Höhe von zwei Milliarden US-Dollar zugesichert. Dies dürfte jedoch das kleinere Risiko für den DAX-Konzern sein. Ein nicht zu unterschätzender Faktor ist der schlechte Ruf von Monsanto. Das beginnt bei den in Kriegen eingesetzten Giften und endet beim Unkrautvernichter Glyphosat, der im Verdacht steht, krebserregend zu sein. Ein weiterer wunder Punkt sind die gentechnisch veränderten Produkte. So protestieren Menschen auf der ganzen Welt gegen den Agrarkonzern, der von Umweltschützern auch „Mon-Satan“ genannt wird. Monsanto stellt seit den 70er-Jahren das Pflanzenschutzmittel Glyphosat her und vermarktet es unter dem Namen Roundup. Bei den Bauern war es von Anfang an beliebt, weil sie das Mittel schnell und leicht auf den Feldern verteilen konnten. Das Mittel versickerte so schnell, dass Bauern kurz darauf säen konnten. Der Nachteil: Roundup konnte man nur vor der Saat verteilen. Danach hätte es die Pflanzen zerstört, die die Bauern anbauen wollen – und damit nicht nur das Unkraut.

**Bayer dürfte eine Menge daran gelegen sein, das Image von Monsanto nachhaltig zu verbessern.**

## Der Durchbruch kam mit einem Gen

Was war die Initialzündung für den Erfolg des Konzerns? Auf dem Gelände einer Roundup-Fabrik schwammen damals Reste des Unkrautvernichters in einem Becken zusammen mit anderem Abwasser. In dieser Brühe entdeckten Monsanto-Biologen eine Bakterie, die resistent gegen Glyphosat war. Die Wissenschaftler isolierten das Gen, das die Resistenz bewirkte, und setzten es in andere Pflanzen ein. Daraus entstand schließlich „Roundup Ready“ – eine Genmanipulation, die Monsanto seit 1996 für Sojabohnen und Saatgute wie Mais und Baumwolle auf den Markt brachte. Dies war der Durchbruch, mit dem sich die Amerikaner deutlich von der Konkurrenz absetzten. Landwirte nahmen es in Kauf, mehr Geld für die robuste Saat zu bezahlen. Nachdem Monsanto einige Jahre lediglich die Gentechnik verkauft hatte, änderte das Unternehmen in den 90er-Jahren seine Strategie und wurde durch Übernahmen selbst zum Saatgutproduzenten. Zwar sank jüngst

der Gewinn auf 2,3 Milliarden Dollar. Dies liegt jedoch an den aktuell schwachen Agrarpreisen.

Heute wächst in den USA kaum noch eine Mais-, Soja- oder Baumwollpflanze, deren Erbgut nicht verändert wurde. Inzwischen kommt mindestens jedes dritte Maiskorn aus den Laboren von Monsanto. Auch deutsche Bauern verwenden Glyphosat auf ihren Äckern. Die Europäische Union hat im Juni die Zulassung des Unkrautvernichters vorerst verlängert. Forscher der Weltgesundheitsorganisation WHO stufen das Mittel als „wahrscheinlich krebserregend“ ein.

Ein weiterer dunkler Fleck in der Geschichte des Konzerns ist das Entlaubungsmittel „Agent Orange“, das die USA im Vietnamkrieg einsetzten. Zwar zahlte Monsanto später Entschädigungen. Aber nur für die US-Soldaten – vietnamesische Opfer erhielten keine Entschädigungen.

## Den schlechten Ruf loswerden

Bayer dürfte also eine Menge daran gelegen sein, das schlechte Image des zu übernehmenden US-Konzerns verschwinden zu lassen. So ist es kaum verwunderlich,

Bayer

Stand: 15.09.2016



Aktie des Monats

Foto: Bayer AG



Der Landwirt Neels Neethling (links) und sein Mitarbeiter Tol Kaptein begutachten die Qualität des Weizens, den er auf 4.500 Hektar Land in Malmesbury, Südafrika, anbaut.

dass Chef Werner Baumann die Vorteile des Zusammenschlusses unterstreicht. Die Agarindustrie stehe angesichts der schnell wachsenden Weltbevölkerung und der globalen Erwärmung vor gigantischen Herausforderungen. Durch die Kombination ihrer Fähigkeiten könnten Bayer und Monsanto hier wegweisende Antworten geben. Immerhin müssten bis 2050 drei Milliarden Menschen zusätzlich ernährt werden.

„Diesen Deal darf es nicht geben. So entsteht ein übermächtiger Konzern, der den Welthunger nicht bekämpft, sondern verstärkt“, monierten hingegen die Grünen-Politiker Anton Hofreiter und Katharina Dröge. Die Grünen warnen zudem davor, dass eine Übernahme noch mehr Marktmacht in wenigen Händen konzentrierte – zum Schaden der Bauern und Verbraucher. Schon heute würden 95 Prozent des EU-Gemüsesaatguts von Bayer und fünf Mitbewerbern gesteuert. Durch die Fusion wären es nur noch vier. Und Bayer stiege zum größten Agrochemie-Konzern der Welt auf. Wie auch immer man zu der Übernahme stehen mag, Dass Bayer die geplante so geht es geht bewerkstelligt und damit seinen guten Ruf behält – daran dürfte auch den Anteilseigner des DAX-Konzerns gelegen sein. Unmittelbar nach Bekanntgabe des Megadeals Mitte September ging es für die Bayer-Aktie jedenfalls abwärts – um sechs Prozent von rund 97 auf 91 Euro.

**Aufwärtspotential für die Bayer-Aktie**

Bayer zahlt einen Aufpreis von 17 Milliarden Dollar auf den Börsenwert von Monsanto am 11. Mai, dem Tag vor den ersten Berichten über die Fusionsgespräche. Der Wert des US-Konzerns, der durch den im September beschlossenen Deal geschaffen wurde, sollte jedoch nur zwölf Milliarden Dollar betragen. Diese Differenz dürfte auch der Grund für den Kurseinbruch Mitte September gewesen sein.

Das Urteil einiger Analysten dürften die Anleger jedoch zuversichtlich stimmen. So stuft die DZ Bank Bayer mit „Halten“ und bezifferte den fairen Wert auf 100 Euro. Der Zukauf erfolge zu einem hohen Preis, aber immerhin liege er unter der von ihm errechneten kritischen Grenze von 135 US-Dollar je Monsanto-Aktie, so die Analysten. Kurzfristig erwartet die DZ Bank eine positive Entwicklung durch die Integration des Unternehmens und die Realisierung von Kosteneinsparungen. Mittel- bis langfristig werde Bayer mit einer hohen Verschuldung, hohem Goodwill und einem umstrittenen, Glyphosat-basierten Geschäftsmodell von Monsanto konfrontiert sein.

Für die Deutsche Bank ist Bayer nach der Einigung mit Monsanto klar ein „Kauf“. Das Kursziel sehen die Analysten der Bank bei 124 Euro. Der Deal sei zu einem vernünftigen Preis erfolgt und werde Bayer jährliche Synergien von rund 1,5 Milliarden US-Dollar bringen. Für den Zeitraum 2018 bis 2022 rechnen die Experten bei dem fusionierten Unternehmen mit einem durchschnittlichen jährlichen Gewinnzuwachs (EPS) von mindestens zehn Prozent. Fazit: Der Kauf von Monsanto könnte sich im Zuge des weltweiten Fusionsfiebers für Bayer als geschickter Schachzug erweisen. Andererseits bleiben Risiken bei der teuersten Übernahme eines deutschen Konzerns nicht aus. Eines davon: der Verdacht, Krebs zu erregen, gegen den Unkrautvernichter Glyphosat. *Gian Hessami*

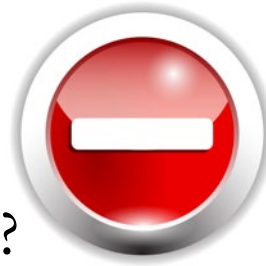
**Unternehmenstermine**

Datum	Uhrzeit	Name	Ereignis
13.10.2016	-	Südzucker AG	Halbjahresbericht 2016/17
18.10.2016	-	Intel Corp.	9-Monatsbericht 2016
19.10.2016	-	METRO AG	Ergebnisbericht 2015/16
21.10.2016	-	Daimler AG	9-Monatsbericht 2016
21.10.2016	-	SAP SE	9-Monatsbericht 2016
21.10.2016	-	McDonald's	9-Monatsbericht 2016
27.10.2016	-	BASF SE	9-Monatsbericht 2016
03.11.2016	-	adidas AG	9-Monatsbericht 2016

Pro &amp; Contra

# US-Wahlen:

## Donald Trump als US-Präsident?



**Thomas Hünicke**

Geschäftsf. Gesellschafter der WBS Hünicke Vermögensverwaltung GmbH, Düsseldorf

### „America first“: ein Horrorszenario

Niemand sollte den Republikaner, der regelmäßig durch markige und auch deplatzierte Sprüche auffällt, unterschätzen oder abschreiben. Nicht umsonst lag Donald Trump vor einigen Wochen in relevanten Umfragen vor seiner Kontrahentin. Mit seiner stark abgrenzenden, den Nationalgedanken betonenden Rhetorik stößt er bei vielen US-

Amerikanern auch auf Gegenliebe.

Doch was wären die Konsequenzen für die Märkte und Geldanleger? Trump stellt seine Wirtschaftspolitik unter das Motto „America first“. Der Amerikanismus soll eine globale ökonomische Perspektive ablösen. Im Fokus steht dabei vor allem, den Handel zu „amerikanisieren“.

Dass dies einem ökonomischem Suizid gleichkommt, haben auch konservative Beobachter schon oft genug betont. Dieses Vorgehen würde zu einer neuen Rezession führen – nicht nur in den USA, sondern weltweit. Der Warenaustausch zwischen den USA und dem Rest der Welt käme praktisch zum Erliegen. Dabei sind die USA weltgrößter Absatzmarkt für Importgüter. Deutsche Unternehmen exportierten 2015 Waren im Wert von 124,1 Milliarden US-Dollar in die USA.

Um das an einer Branche zu verdeutlichen: Die deutschen Maschinenbauer, zu denen neben vielen Mittelständlern auch Dax-Konzerne wie Thyssen-Krupp oder Linde gehören, haben 2015 durch ihr USA-Geschäft 16,8 Milliarden Euro umgesetzt. Ein spürbarer Einbruch in dem wichtigsten Markt überhaupt würde sich sofort auf die Börsenkurse auswirken, die Unternehmen viel Kapitalisierungskosten und Anlegern Verluste in den Portfolios bescheren. Es ist daher notwendig, die weiteren Entwicklungen in den USA genau zu beobachten. Im Zweifel kann es sogar Sinn ergeben, USA-Werte Anfang November erst einmal glatt zu stellen, um nach der Wahl und den ersten Reaktionen wieder einzusteigen.



**Michael Reuss**

Geschäftsf. Gesellschafter der Huber, Reuss & Kollegen Vermögensverwaltung, München

### Kein Grund zur Panik!

Inzwischen steht fest, was anfänglich viele für unmöglich hielten: Der Republikaner Donald Trump wird gegen die Demokratin Hillary Clinton antreten. Gleich zu Beginn der heißen Wahlkampfphase hat Trump angekündigt, dass er jetzt „die Handschuhe ausziehen“ werde: „No more Mr. Nice Guy“ (Vorbei mit dem netten Kerl). Angesichts seiner bisherigen unkontrollierten Hasstiraden fragt man sich, wie er sich steigern möchte.

Der Ausgang der Wahl im November ist aus heutiger Sicht völlig offen. Für Anleger stellt sich nach dem „Brexit“-Debakel die Frage: Könnte eine Wahl Trumps zum US-Präsidenten eine neue Schockwelle an den Börsen auslösen? Auf den ersten Blick ist diese Gefahr nicht von der Hand zu weisen, denn unter Trump scheint alles möglich – und Unberechenbarkeit belastet oft die Aktienbörsen. Bei näherem Hinsehen stellt man jedoch fest: Ein US-Präsident ist zwar mächtig, aber eben nicht allmächtig.

Diese Diskrepanz würde der politische Amateur Trump im Falle seiner Wahl sehr schnell spüren: Der New Yorker Geschäftsmann will mit den Chinesen neue Handelsabkommen besprechen. Er möchte, dass die NATO-Partner mehr Geld für das Militär ausgeben. Und er will, dass Mexiko für eine Mauer zu den USA bezahlt. Es ist kaum anzunehmen, dass er in diesen Punkten mit seinen außenpolitischen Verhandlungspartnern schnell Einigkeit erzielen wird.

Und innenpolitisch setzt die Verfassung der präsidentialen Macht enge Grenzen. So ist Gesetzgeber ausschließlich der Kongress und eben nicht der Präsident. Gerade in Obamas Amtszeit wurde deutlich, dass Senat und Repräsentantenhaus, die zusammen den Kongress bilden, häufig nicht nach der Pfeife des Präsidenten tanzen. Ein Präsident kann zwar eine Verfügung erlassen, aber kein Gesetz verabschieden.

Überschreitet er seine Befugnisse, werden die Gerichte eingeschaltet. Neben dem Obersten Gerichtshof gibt es weitere Bundesgerichte und 50 Bundesstaaten mit eigener Gerichtsbarkeit. Das gilt übrigens auch für die Entsendung von Streitkräften: Soll dies dauerhaft erfolgen, muss der Kongress zustimmen. Unser Fazit daher: Lassen Sie sich von den wilden Wahlkampfparolen Trumps nicht beeindrucken, denn der Kongress und die Gerichte werden ihn wirksam ausbremsen. Bleiben Sie gelassen – und halten Sie Aktien!

# Einstieg zum besten Kurs

Von Sebastian Bleser

US-Wahljahre waren in der Vergangenheit zumeist gute Aktienjahre. Auch 2016 scheint sich dies bislang zu bestätigen. Im August markierte der US-Leitindex S&P 500® sogar neue historische Höchststände.



**Sebastian Bleser**

Experte für Anlage- und Hebelprodukte  
Hypo Vereinsbank  
onemarkets.

Zur Aktienhausse in den USA haben eine alles in allem robuste US-Konjunktur sowie gute Unternehmenszahlen beigetragen. Das Risiko von Korrekturen ist dennoch gegeben, zumal die im November anstehende US-Präsidentenwahl für zusätzliche Unsicherheit an den Märkten sorgen könnte. Vor diesem Hintergrund könnte sich eine Best in Express Indexanleihe Protect beispielsweise auf den S&P 500® (Price Return) Index als interessante Anlage erweisen (ISIN: DE000HVB1698).

## Rezept gegen Kursrückschläge

Die Anleihen haben meist eine Laufzeit von maximal vier bis fünf Jahren. Zudem sind sie mit einer jährlichen Zinszahlung ausgestattet. Die Zinszahlung erfolgt unabhängig von der Kursentwicklung des zugrundeliegenden Index. Die Besonderheit an diesen Wertpapieren ist der sog. Best-In-Mechanismus. Best-In bedeutet, dass der Schlusskurs des Index über einen gewissen Zeitraum börsentäglich beobachtet wird. Der in dieser Periode tiefste festgestellte Schlusskurs dient als Referenzpreis für die Berechnung des Rückzahlungslevels und der Barriere. Das Rückzahlungslevel wiederum ist für eine mögliche vorzeitige Rückzahlung des



Zertifikats maßgeblich. Sollte der Index an einem der ersten Bewertungstage auf oder über dem Rückzahlungslevel schließen, wird die Anleihe zu 100 Prozent des Nennbetrages zurückgezahlt.

## Teilschutz am Laufzeitende

Sollte es zu keiner vorzeitigen Rückzahlung gekommen sein, greift am Laufzeitende die Barriere. Sie liegt bei diesem Beispiel bei 60 Prozent des Best-in-Kurses. Schließt der S&P 500® am letzten Bewertungstag auf oder über dieser Marke, erhält der Anleger 100 Prozent des Nennbetrages zurück. Schließt der Index am letzten Bewertungstag darunter, erfolgt die Rückzahlung entsprechend der negativen Indexentwicklung. Der Anleger erleidet einen Verlust, der allerdings um die erhaltenen Zinszahlungen gemindert wird. Anleger sollten zudem beachten, dass das Produkt auf US-Dollar lautet. Der Inhaber trägt somit ein Währungsrisiko. Best-In-Produkte gibt es nicht nur auf den amerikanischen S&P 500, sondern auch auf andere Indizes. Die Anleihe ist eine Schuldverschreibung der UniCredit Bank AG. Im Falle einer Insolvenz des Emittenten kann es zu Verlusten, im ungünstigsten Fall zu einem Totalverlust kommen.

*Diese Informationen sind keine Anlageberatung und keine Finanzanalysen. Es besteht ein Emittentenausfall- und Verlustrisiko. Details sowie Chancen und Risiken aller genannten Produkte sind in den jeweiligen Produktunterlagen zu entnehmen. Allein maßgeblich sind der Basisprospekt und die Endgültigen Bedingungen, die bei der UniCredit Bank AG kostenlos erhältlich sind. Alle Produktunterlagen und Informationen unter: [www.onemarkets.de](http://www.onemarkets.de).*



Aktie des Monats



Fotos: Metro Group

# Kernspaltung im Großhandel

Der Groß- und Einzelhandelskonzern Metro spaltet sich bis Mitte nächsten Jahres in ein Großhandelsunternehmen und einen Elektronik-Konzern. Beide sollen an die Börse gehen. Damit ziehen die Düsseldorfer Konsequenzen aus anhaltend schwachen Quartalen. Personalfragen und operative Versäumnisse beschäftigen nun die Manager in den blau-gelben Vorstandsetagen.

Der Metro-Chef Olaf Koch teilt die Metro wie Moses das Meer. Er spaltet das Großhandelsunternehmen wie Physiker Atomkerne. Wie viel Energie dabei freigesetzt werden wird, steht noch in den Sternen. Bis Mitte nächsten Jahres sollen aus der Metro AG jedenfalls zwei eigenständige Einheiten werden: Einerseits Metro Cash&Carry und damit das Großhandelsgeschäft und auf der anderen Seite der Unterhaltungselektronik-Sektor um Saturn und Media Markt. Eine organisatorische pro-forma Trennung

soll schon zum Ende dieses Monats vonstatten gehen. „Die Entwicklung der vergangenen Monate bestärkt uns in unserer Überzeugung, dass beide Einheiten, die kaum operative Überschneidungen und Synergien aufweisen, eigenständig noch erfolgreicher sein werden“, erklärt Olaf Koch. Er wird seinen CEO-Posten beim Großhandelsgeschäft behalten; für die Unterhaltungselektronikgruppe wird der aktuelle Geschäftsführer der Media-Saturn-Holding Pieter Haas der Hauptversammlung und dem Aufsichtsrat



## Aktie des Monats

vorschlagen. Eine weitere interessante Personalie ist der ehemalige Vorstandschef der Deutschen Bank Jürgen Fitschen, der den Aufsichtsrat des neuen Unterhaltungselektronik-Konzerns leiten soll. Er ist bereits seit 2008 im Metro-Aufsichtsrat tätig.

### Kritik aus den eigenen Reihen

Vom Minderheitsseigner und Media-Saturn-Mitgründer Erich Kellerhals hört man bezüglich der Aufspaltung und der allgemeinen Performance der Metro Gruppe starke Kritik. „Das einzige was Olaf Koch mit seinen Vorständen einfällt, ist Sparen, Unternehmensanteile verkaufen, Märkte oder Länder schließen, den Personalabbau vorantreiben sowie Gehälter senken. Operativ kopiert das Unternehmen mit Verzögerung die Wettbewerber und bleibt dabei immer Verlierer“, schreibt der in Salzburg lebende Mitgesellschafter auf seiner Website. Besonders wütend ist Kellerhals offensichtlich auch auf den zukünftigen Chef der Unterhaltungselektronikgruppe Pieter Haas, dem er falsche operative Entscheidungen, Online-Versäumnisse und Beleidigungen von Beiräten vorwirft. Es rumort also offensichtlich gewaltig in der Gesellschaftsstruktur der Metro. Aber Kellerhals – so heißt es aus Metro-Kreisen – habe nur minimales Mitspracherecht.

### Geteilte Analysten-Meinungen

An der Börse kam die eigentlich bereits bekannte Aufspaltung zunächst sehr gut an. Dass aber die erwartete Kapitalerhöhung nun ausbleiben soll, stellte eine neue Situation dar. Zwischenzeitlich kletterte das Papier auf fast 28 Euro hinauf, doch dann begann wieder ein starker Abwärtstrend. Insgesamt präsentiert sich die Metro-Aktie als sehr volatiler Kurs. Im letzten Jahr schwankte der Kurs zwischen maximal 31,50 Euro und 22 Euro. Ähnlich wie der unentschiedene Aktientrend, zeigen sich auch die Finanzhäuser uneinig über die Zukunft des Metro-Wertpapiers. Von Kaufen- bis Verkaufen-Ratings ist alles dabei.

Der Analyst Arnaud Joly der französischen Großbank Societe Generale ist der Meinung, dass die Aufspaltung der Gruppe kaum größeren Wertzuwachs bringe und das Russland-Geschäft nach wie vor hohe Risiken berge. Positiver schätzt der Commerzbank Analyst Jürgen Elfers die Lage ein und hebt lobend hervor, dass selbst der Großaktionär Haniel die Spaltungspläne des Düsseldorfer Konzerns auf ganzer Linie unterstütze. Das Commerzbank-Kursziel für Metro wird damit bei 37,50 Euro belassen.

Der letzte Quartalsbericht für das dritte Jahresviertel gab ein tristes Bild ab für den Düsseldorfer Konzern. Fast vor allen wichtigen Kennzahlen stand der unbeliebte schwarze Querstrich. Ein Umsatzminus von 2,7 Prozent zum Vorjahreszeitraum wegen besonders schwacher Performance im Ausland. Ein operatives Ergebnis vor Sonderfaktoren (EBIT) von gerade einmal 154 Millionen Euro ergab ein Minus von 26,7 Prozent zum Vergleichsquarter. Für die ersten neun Monate des Jahres bringt es Metro damit auf einen gesunkenen Umsatz von insgesamt 44,253 Milliarden Euro und einem Ergebnis vor Steuern (EBT) von 766 Millionen Euro. Als Gründe für die negativen Entwicklungen gab der Konzern Wechselkurse – vor allem den russischen Rubel – Abschreibungen und Restrukturierungskosten an. Beim EBIT vor Sonderfaktoren für das gesamte Geschäftsjahr möchte Metro noch auf insgesamt 1,511 Milliarden Euro kommen. Bis zu diesem Ergebnis ist es aber noch ein weiter Weg.

### Bemühungen um Digitalisierung in Düsseldorf und Berlin

Operativ stehen bei Metro im Moment Digitalisierungsbemühungen weit oben auf der Agenda, wie bei so vielen deutschen Unternehmen. Das Leitbild der Metro-Organisation besteht aus

### METRO

Stand: 15.09.2016



den fünf Schlagwörtern: Transformieren, Wachsen, Optimieren, Expandieren und Innovationen treiben. Vieles dabei läuft auf zukunftsgerichtete Technologien hinaus. Und so fördert Metro beispielsweise ein Accelerator Programm zusammen mit der US-amerikanischen Start-Up-Schmiede Techstars. So sollen aktuell zehn Gründer-Teams in Berlin für Metro drei Monate lang digitale Lösungen für die Gastronomie-Branche entwickeln.

**Zu breites Portfolio für Investoren**  
 Metro-Läden sind ungefähr so divers wie New Yorker U-Bahn-Nutzer. Vom Sepia-Tintenfisch über das Kärcher-Gerät bis zum „Karneval-Wurfmaterial“ bieten die blauen Kaufhäuser mit gelber Schrift alles an. Eine ähnliche Vielfalt weist das Portfolio des Konzerns auf. Mischkonzerne sind

erstaunliche Konstrukte, sie weisen aber auch einige Probleme auf. So bemängelt Stephan Gemkow, der Vorstandsvorsitzende von Haniel, dass es mitunter schwierig sei, Investoren zu finden, die sowohl am Lebensmittelgeschäft als auch an der Unterhaltungselektronik interessiert seien. Das Duisburger Familienunternehmen Haniel hält ein Viertel aller Anteile an Metro und will auch in Zukunft an beiden Teilen des Unternehmens beteiligt sein. „Bei einer Trennung wird es eine fairere Bewertung der beiden Teile geben“, so Gemkow gegenüber Dow Jones.

**Fazit**

Die Metro Gruppe steckt in einer leichten Schaffenskrise, sodass weder Aktionäre noch Investoren wissen, wie die Aktie des Unternehmens einzuschätzen ist. Auch die Finanzkennzahlen fielen in den vergangenen Quartalen zumeist mau aus. Kein Wunder also, dass sich auch Großinvestoren einmal aufregen. Dennoch scheint Metro einige Probleme erkannt zu haben und öffnet sich der Zukunft des Handelsgeschäftes durch Innovationen und einer neuen Geschäftsaufteilung. Frei nach dem Motto: Zwei Unternehmen sind besser als eines. *Wolf-Christian Weimer*

Anzeige

**kapilendo VENTURE**

**Investieren in spannende Wachstumsunternehmen**

- Bis zu 15 % Rendite pro Jahr
- 100 % kostenfrei für Anleger

+49 30 3642 857 50  
[venture.kapilendo.de](http://venture.kapilendo.de)

**kapilendo CREDIT**

**Investieren in geprüfte Mittelständler**

- Ø 6 % Festzins
- 100 % kostenfrei für Anleger

+49 30 3642 857 0  
[credit.kapilendo.de](http://credit.kapilendo.de)

Gastbeitrag

## Biotech-Sektor: Kursstabilisierung nach Korrektur

Von Christian Koch

Die Biotech-Branche steuert nach Verlusten zum Jahresbeginn wieder in ruhigeres Fahrwasser. Einige Biotech-Konzerne glänzen jüngst mit guten Zahlen. Eine Reihe von weiteren Faktoren spricht dafür, dass es sich dabei nicht um einen kurzfristigen Trend, sondern um eine nachhaltige Erholung handelt.

Börsennotierte Biotechfirmen durchlebten bislang ein reichlich durchwachsendes Börsenjahr. Der Nasdaq Biotechnology Index (NBI) als wichtigster Branchen-Leitindex hat seit Jahresanfang rund 15 Prozent an Wert eingebüßt. Im selben Zeitraum verzeichnete der S & P 500, das Börsenbarometer der wichtigsten in den USA gelisteten Bluechips, eine positive Performance von mehr als fünf Prozent. Der größte Mittelabfluss vonseiten der institutionellen Investoren ereignete sich dabei in den beiden Monaten zum Jahresanfang. Dafür gibt es zweierlei Gründe. Die schon über einen längeren Zeitraum investierten Publikumsfonds realisierten Buchgewinne, um die Verluste abzufedern, die sich für ihre Portfolios aus der unerwartet starken Korrektur des Gesamtmarkts ergeben hatten. Darüber hinaus verschärfte sich die öffentliche Debatte in den USA um eine stärkere Regulierung der in den vergangenen Jahren gestiegenen Medikamentenpreise. Eine bezahlbare Gesundheitsversorgung für mehr Patienten sowie die Notwendigkeit, Kosten einzusparen, so die Schlussfolgerung zahlreicher Investoren, würde auch

die Preise für neue innovative Arzneien und damit die Gewinnmargen der Biotechfirmen unter Druck setzen.

### Langsam dreht die Stimmung

Diese Mittelabflüsse haben sich im zweiten Quartal abgeschwächt. Seit dem Frühjahr befindet sich der NBI in einer stabilen Seitwärtsbewegung. Dass sich die Stimmung langsam ins Positive dreht, zeigt sich darin, dass positive Nachrichten aus den Unternehmen wieder in den Kursen reflektiert werden. So verdoppelte sich der Aktienkurs der US-Firma Tesaro nach der Meldung, dass der am weitesten fortgeschrittene klinische Kandidat Rolapitant alle zulassungsrelevanten

### BB Biotech

Stand: 02.09.2016



klinischen Endpunkte in der Behandlung von Eierstockkrebs erfüllte. Zugleich erweisen sich die Quartalsergebnisse in der laufenden Berichtssaison für die meisten profitablen Firmen als Kurstreiber. Die Börsenbewertungen von Celgene und Vertex haben etwa seit ihren Juni-Tiefs um 20 Prozent zugelegt.

Eine Reihe von Faktoren spricht dafür, dass es sich dabei um keine kurzfristige Gegenbewegung, sondern um eine nachhaltige Erholung handelt, die in eine neue Aufschwungphase überleiten könnte. In einem volatilen Marktumfeld, das von etlichen makroökonomischen Unsicherheitsfaktoren überschattet wird, wird Gesundheit wieder als ein defensiver und weitgehend konjunkturresistenter Renditebringer eingeschätzt. Und anders als in zyklischen und exportorientierten Branchen wird sich ein negativer Brexit-Effekt kaum bemerkbar machen. Zwar gilt es einige Faktoren zu beobachten, wie sich Marktzugang, Patentsituation oder die regulatorische Seite im Hinblick auf Produktzulassungen in Großbritannien entwickeln werden. Umgekehrt liegt der Anteil des Landes am globalen Gesundheitsmarkt im niedrigen einstelligen Prozentbereich.

Biotechaktien sind aktuell im historischen Vergleich, aber auch gegenüber anderen Gesundheitsbranchen wie Pharma besonders niedrig bewertet. Profitable Branchengrößen kommen im Schnitt auf Basis des für 2017 erwarteten Gewinns je Aktie auf einen Wert von 16 bei einem Gewinnwachstum, das in den nächsten Jahren weiter im zweistelligen Bereich liegen wird. Demgegenüber werden Pharmakonzerne bei einem mittleren

einstelligen Gewinnwachstum mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 17 bezahlt.

Dieses solide Wachstum, gepaart mit einer hohen Cashposition und vereinzelt versehen mit Dividendenzahlungen, macht die Bluechips unter den Biotechs auch wieder für Investorengruppen interessant, die auf der Suche nach einer nachhaltigen Rendite sind. Branchenexperten gehen davon aus, dass sich hinsichtlich Profitabilität der prozentuale Anteil der im NBI gelisteten Biotechfirmen zwischen 2013 und 2018 auf 60 Prozent verdoppeln wird.



**Christian Koch**

Investment Management Team bei BB Biotech

### Übernahmefieber treibt die Kurse

Die anhaltende Übernahmefantasie ist ein weiterer Kurstreiber. Ins Spiel kommen hier Pharmakonzerne, die Einnahmeausfälle durch Patentabläufe über neue Medikamente mit Milliardenpotenzial kompensieren müssen. Aber auch größere Biotechfirmen befinden sich auf der Suche nach umsatzstarken Produk-

ten in neuen Krankheitsfeldern. Fündig werden sie in erster Linie bei mittelgroßen Gesellschaften, die mit Wirkstoffen vor der Marktzulassung stehen oder eigene Entwicklungsplattformen für die Medikamentenentwicklung besitzen. Gaben bislang in erster Linie die Branchengrößen den Ton an, wird in Zukunft die wachsende Zahl an Firmen, die dank ihrer ersten marktreifen Produkte profitabel werden, das Branchenwachstum mittragen.

Angesichts der langen Entwicklungsphasen für Medikamente erfordern Biotechs einen mehrjährigen Anlagehorizont. Mit ihrer Vielzahl an marktreifen Produkten und ihrer Kapitalausstattung blieben US-Unternehmen erste Wahl. Um das Risiko von Kursverlusten auszubalancieren, die klinische Rückschläge mit sich bringen, sollten bereits profitable Branchengrößen das Schwergewicht im Portfolio bilden. Um das Chance-Risiko-Profil einzelner Biotechfirmen in der Tiefe beurteilen zu können, sind profunde Kenntnisse in Medizin, Biologie und Ökonomie unumgänglich.

Wer diese Expertise nicht mitbringt, setzt auf Investmentfonds oder Beteiligungsgesellschaften wie BB Biotech. Mit unserer Aktie haben wir ein Investmentvehikel, das Vermögensverwalter, Privatbanken, Family Offices und Privatinvestoren gleichermaßen anspricht. Der Portfoliomix aus höher gewichteten und profitablen Kernbeteiligungen und kleineren Beteiligungen bietet zusammen mit der Dividendenausschüttung ein attraktives Renditeprofil.



Foto: © frank camhi-vision - Fotolia

# Start-ups – ein interessantes Investment für Privatanleger?

Von Dr. Ulrich Stephan

Von Google zu Facebook, Twitter und Snapchat – neben den dominierenden Internetriesen aus dem Silicon Valley tummeln sich inzwischen auch vermehrt Start-ups im Wettbewerb um digitale Technologien. In Europa positioniert sich mittlerweile vor allem Deutschland als attraktiver Standort für Firmengründer.

Gute Nachricht für Berlin! Laut Ernst & Young und gemessen am Risikokapitalinvestitionsvolumen hat insbesondere die Start-up-Szene der deutschen Hauptstadt bereits im Jahr 2014 London den Rang als Nummer 1 abgelaufen. So lag Berlin im Jahr 2014 mit einem Investitionsvolumen von 882 Millionen Euro immerhin rund 50 Millionen besser als London. Im Folgejahr konnte Berlin seinen Vorsprung

weiter ausbauen, die Stadt und verzeichnete rund 30 Prozent höhere Volumina. Der Fokus der meisten Gründer liegt auch in Deutschland mit rund 34 Prozent auf den technologieorientierten Branchen Software; es folgen eCommerce mit 24 Prozent, Werbung und Marketing mit je neun Prozent sowie Finanzen und Zahlungsverkehr mit sieben Prozent. Warum lohnt sich der Blick auf diese Firmen?

Was Start-ups auszeichnet, sind ihre innovativen und zukunftsweisenden Ideen sowie hochmotivierte Unternehmer. Allein daraus ist allerdings noch kein erfolgreiches Unternehmen entstanden. Was junge Firmen zunächst am meisten benötigen, ist Kapital, um ihre Idee und das jeweilige Geschäftsmodell zum Leben zu erwecken. Mit diesem kann dann intensiv in die Entwicklung neuer Produkte und Services investiert werden. Hierbei lauern allerdings meist schon erste Fallstricke für die jungen Unternehmer. So ist einerseits der „klassische Weg“ über Bankkredite an frisches Kapital für weiteres Wachstum zu kommen in vielen Fällen schwer realisierbar,

## Indizes

Stand: 15.09.2016

Index	15.09.2016	% Vorwoche	52weekHigh	% 52week
Dow Jones	18034,77	+3,50%	18668,44	+8,64%
S&P 500	2125,77	+4,00%	2193,81	+7,47%
NASDAQ	5173,77	+3,32%	5287,61	+6,45%
DAX	10378,40	-3,39%	11430,87	+1,87%
MDAX	21077,25	+1,46%	21947,54	+7,80%
TecDAX	1747,97	-4,52%	1889,31	+0,65%
SDAX	9224,06	+1,38%	9539,66	+8,49%
EUROSTX 50	2964,90	-9,26%	3524,04	-7,57%
Nikkei 225	16405,89	-13,81%	20012,40	-8,99%
Hang Seng	23322,84	+6,43%	24364,00	+8,71%

da Banken oft hohe Sicherheiten verlangen. Andererseits sind die Volumina für staatliche Fördermittel speziell für Existenzgründer meist begrenzt oder erst ab einer gewissen Unternehmensgröße verfügbar.

### Wie kommen Start-ups an frisches Kapital?

Eine Möglichkeit für neugegründete Firmen ist es, mittels Risiko- oder Wagniskapital, auch Venture Capital genannt, Gelder von Investoren einzusammeln. Hierbei handelt es sich oftmals um Private-Equity-Unternehmen oder private Investoren, die sich als Förderer engagieren. Das Interesse dieser Kapitalgeber ist dabei die Maximierung ihres eingesetzten Kapitals – bei gleichzeitigem Risiko eines Totalverlusts. Investoren können Start-ups darüber hinaus auch als so genannte „Business Angels“ unterstützen. Das bedeutet, dass diese neben finanziellen Mittel auch ihr persönliches Know-how oder gute Business Kontakte zur Verfügung stellen.

Haben Start-ups schließlich genügend Kapital für ihr Geschäftsmodell eingesammelt, kommt es nicht selten zu Kooperationen mit etablierten Unternehmen. So können junge Technologieunternehmen interessante Vorteile der großen Player im Markt nutzen wie etwa Branding, Kundenreichweite oder Internationalität. Gleichzeitig bringen sie ihr vorhandenes Know-how ein und bauen es durch eigene innovative Ideen weiter aus – eine Geschäftssituation, aus der alle Beteiligten einen Nutzen ziehen. Im Fall der Deutschen Bank fließen beispielsweise bis zum Jahr 2020 rund 750 Millionen Euro in die Weiterentwicklung digitaler Angebote für Kunden. Gleichzeitig hat die Deutsche Bank drei „Innovation Labs“ in Berlin, London und Palo Alto eröffnet. Diese sind kein Brutkasten (Inkubator), kein Beschleuniger (Accelerator) und auch keine Denkfabrik (Think Tank) für Gründer, sondern eher von jedem dieser Konzepte etwas. Die Labs haben unter anderem die Aufgabe, in der Fülle vielversprechender Start-ups die Besten zu entdecken und Partnerschaften auf- und auszubauen, die später zum Beispiel im Kundengeschäft Anwendung finden.

Viele Start-ups tragen somit auch zum Fortschritt intelligenter Technologien und letztlich zum Wirtschaftswachstum bei. Das gilt im Übrigen nicht nur für den Finanzsektor, sondern betrifft traditionelle Unternehmen sämtlicher Branchen, die sich im digitalen Strukturwandel

durch den Markteintritt großer Internetplattformen und junger technologiegetriebener Unternehmen in einem sich veränderten Wettbewerbsumfeld befinden. Nicht selten kaufen diese ganze Start-ups auf, um sie in das eigene Wertschöpfungsnetz einzugliedern oder später weiterzuverkaufen. Ein prominentes Beispiel aus den letzten Jahren ist der Kauf von Whats App durch Facebook. Außerdem wagen immer mehr junge Start-ups den Schritt an die Börse, bzw. bringen alternativ gewisse Teile ihres Unternehmens an die Börse. Hierbei erhoffen sich besonders Investoren ihr eingesetztes Risikokapital zu veredeln.



**Dr. Ulrich Stephan**

Chef-Anlagestrategie Privat- und Firmenkunden der Deutschen Bank

### Wie sollten Privatanleger taktieren?

Start-ups bieten also großes Wachstumspotential, aber gleichzeitig bergen sie auch hohe Risiken. Doch lohnt sich die Investition in Firmen der Gründerszene auch für Privatanleger? Bevor sich Investoren an einem Start-up beteiligen, ist grundsätzlich eine Risikoprüfung, auch Due Diligence genannt, nötig. Hierbei werden rechtliche,

wirtschaftliche und steuerliche Verhältnisse geprüft. Das Ergebnis hat einen maßgeblichen Einfluss auf den Kaufpreis bzw. kann über die grundsätzliche Durchführung entscheiden. Oftmals können Investoren bei einem negativen Ergebnis gar vollständig Abstand von einer Beteiligung an dem Start-up nehmen.

Doch verfügen auch Privatanleger über die nötigen Kenntnisse, um Transparenz zu bekommen? Ich bin hier eher skeptisch. Für Anleger, die die Szene nicht kennen, ist eine Investition deshalb nicht immer die beste Idee. Nur Anleger, die das hohe Risiko eines Direktinvestments zu tragen bereit sind, sollten in Start-up-Titel investieren. Ich bevorzuge aus diesem Grund weiterhin den US-Aktienmarkt, der mit den vielen Technologie-Unternehmen des Silicon Valleys über eine zukunftssträchtige Branche verfügt. Hierbei erscheinen mir die Bereiche Data-Storage, also die mobile Datenspeicherung im Cloud-Bereich, Software-Engineering sowie Social Media interessant. Entsprechend risikobereite Anleger können sich also entweder die Rosinen herauspicken, was natürlich immer angeraten ist. Oder sie sollen möglichst breit investieren – weil dies das Risiko von Verlusten senken kann.

# Crowdlending – Alternative zur Mittelstandsanleihe

Die Stimmung am Markt von Mittelstandsanleihen könnte nicht schlechter sein. Seit Jahren bereits sinkt der Stern des im Jahr 2010 begründeten Anlagesegments. Eine mögliche Alternative bietet Anlegern das Crowdlending. Die BÖRSE am Sonntag sprach mit Christopher Grätz, Co-Founder und CEO der kapilendo AG.



**Christopher Grätz**  
Co-Founder und CEO  
der kapilendo AG

**Börse am Sonntag:** Herr Grätz, für Privatanleger, die um jeden Renditepunkt ringen, ist die Entwicklung der Mittelstandsanleihen ein Desaster. Ein aussterbendes Segment?

**Christopher Grätz:** Der deutsche Mittelstand ist und bleibt das Rückgrat der deutschen Wirtschaft und ist nach wie vor zukunftsweisend. Allerdings sollten Anleger nach dem echten deutschen Mittelstand suchen und sich weniger von klangvollen Namen beeindrucken lassen, die aber kein funktionierendes Geschäftsmodell vorweisen können. Die Anlageform Crowdlending bietet Anlegern hier die passende Alternative. Im Gegenzug für die Bereitstellung eines Unternehmenskredits bieten die kleinen und mittelständischen Unternehmen den privaten Geldgebern eine attraktive Verzinsung für ihr Anlagekapital.

**Börse am Sonntag:** Worauf sollten Anleger bei der Auswahl einer Crowdlending-Plattform achten?

**Christopher Grätz:** Anleger sollten darauf achten, dass es sich bei den durchgeführten Projekten um klassische Kredite also nicht nachrangige Darlehen handelt. Im Optimalszenario sind die Darlehen auch durch eine selbstschuldnerische Bürgschaft der Eigentümer oder Geschäftsführer besichert.

**Börse am Sonntag:** Was genau muss denn eine Crowdlending-Plattform leisten?

**Christopher Grätz:** Auf Crowdlending-Plattformen sollen sich die Anleger transparent und einfach über die Finanzierungsprojekte mittelständischer Unternehmen informieren können, in die sie ihr Geld investieren möchten. Die Unternehmer stellen ihre Vorhaben mit allen relevanten Fakten auf der Plattform dar – so stellt kapilendo zu jedem Projekt einen Unternehmensfilm zu

Verfügung, in dem der Geschäftsführer sein Geschäftsmodell und Unternehmen persönlich vorstellt. Auf Basis einer ausführlichen Darstellung der Kreditprojekte können die Privatanleger im Gegensatz zu Anleihefonds unabhängig und selbstbestimmt entscheiden, welchem Unternehmen sie ihr Geld anvertrauen und für welches Kreditprojekt es verwendet wird.

**Börse am Sonntag:** Und wie steht es mit der Sicherheit für die Anleger?

**Christopher Grätz:** Bevor die Kreditprojekte der kleinen und mittelständischen Unternehmen auf der Crowdlending-Plattform den Privatanlegern als Finanzierungsmöglichkeit vorgestellt werden, müssen sie im Vorfeld einen mehrstufigen und professionellen Ratingprozess durchlaufen, zum Beispiel wie bei kapilendo in Zusammenarbeit mit Creditreform und der KFM Deutsche Mittelstand AG. Nur so ergibt sich ein valides Bild zu den Chancen und Risiken

des einzelnen Projektes. Je nach Ergebnis dieser Überprüfung werden die Kreditprojekte in unterschiedliche Risikoklassen eingeteilt und anschließend mit allen für die Investoren relevanten Daten vorgestellt. Für den Anleger bedeutet das, die Risiken und die Sicherheit der jeweiligen Anlage einschätzen und kalkulieren zu können. Den Ausfallrisiken eines einzelnen Kredits sollte der Anleger durch eine systematische Diversifikation begegnen.

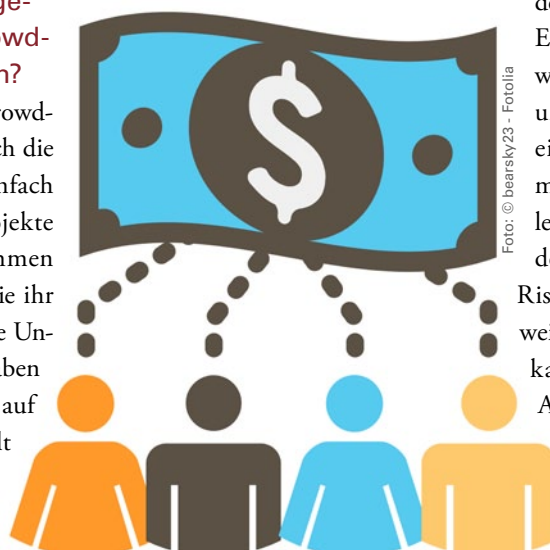


Foto: © bearsky23 - Fotolia



## Zum 21. Mal: Börsentag Hamburg Deutschlands größte eintägige Finanzmesse

Zum 21. Mal öffnet der Börsentag Hamburg mit einem besonders hochkarätigen Programm seine Pforten. Am Samstag, den 5. November 2016 kommen in der Zeit von 9.30 bis 18.00 Uhr Top-Experten der Wirtschafts- und Finanzbranche in die Handelskammer Hamburg.

Hautnah können die Besucher des Hamburger Börsentages auch in diesem Jahr bekannte Größen aus dem Wirtschafts- und Finanzbereich bei der großen Podiumsdiskussion am Abend, moderiert von Andreas Groß (TV Börsen-Moderator) erleben. Vorher und auch zeitgleich finden den ganzen Tag über 60 Vorträge statt. Diese bieten den Besuchern einen breit gefächerten Überblick rund um die Themen Börse und Kapitalmarkt. „Die Themenauswahl haben wir so zusammengestellt, dass sie sowohl Börsenneulinge, Fortgeschrittene als auch Profis ansprechen“, so Torsten Jasper, Projektleiter des Börsentages Hamburg 2016 und Vorstandsmitglied des Hanseatischen Börsenkreises der Universität zu Hamburg e.V. (HBK), der gemeinsam mit der Börse Hamburg Veranstalter und Initiator des Börsentag Hamburg ist. Auf der Agenda stehen beispielsweise Vorträge von Michael Arpe (HAC Vermögensmanagement AG) zum Thema „Stetig steigende Erträge – das stabile Dividendenpot“, Carlo Funk und Gäste (iShares

by BlackRock) zum Thema „Was ist zu beachten beim Einsatz von ETFs? – Profis antworten“ und Martin Braun (Börse Hamburg und Hannover) über „Das 1x1 der Börse – Basiswissen für Anfänger. Auf der großen Bühne im Börsensaal 1 gibt es in diesem Jahr die „HBK - Speaker's Corner“ mit 20-minütigen Vorträgen und einem tollen Programm rund um die Finanzwelt. Die begleitende Fachausstellung ist mit über 80 Unternehmen und Experten aus der Finanzbranche ausgebucht. Jasper ist zufrieden: „Wir konnten wieder das Who is Who der Finanzwelt nach Hamburg holen. Darunter zum Beispiel Goldman Sachs, BlackRock, Deutsche Bank, Consorsbank und die Hamburger Sparkasse. Mit dabei sind auch Aktiengesellschaften wie beispielsweise Beiersdorf, Palfinger, die HHLA und Nordex. Als Start-ups stellen Wikifolio, Ayondo und Savedo aus.“

„Als HBK haben wir es uns zum Ziel gesetzt, die Bevölkerung über Themen wie Börse und Kapitalmärkte zu informieren, sowie eine aufgeklärte Anleger- und Aktienkultur zu schaffen“, erklärt Jasper die Motivation der vielen ehrenamtlich engagierten Studenten, die den HBK begleiten. „Der Hamburger Börsentag hat eine Strahlkraft weit über Hamburg hinaus. Als HBK wünschen wir uns, dass sich noch mehr Menschen für den Kapitalmarkt interessieren.“ Wie in den Jahren zuvor ist die Teilnahme am Hamburger Börsentag kostenfrei. Die ersten 1.000 Besucher erhalten sogar bei Registrierung am HBK-Stand das Buch „Die Schuldenlawine“ von Dr. Bert Flossbach kostenlos.



## News



Foto: © Sergey Pomogayev - Fotolia

SIEMENS

## Milliardeninvestition in Südamerika

Siemens möchte in Argentinien in großem Stil investieren. Für die kommenden fünf Jahre sind fünf Milliarden Euro vorgesehen, sagte Siemens-Chef Joe Kaeser nach einem Treffen mit dem argentinischen Präsidenten Mauricio Macri, an dem auch Bundeswirtschaftsminister Sigmar Gabriel (SPD) teilnahm. Bis 2020 wolle Siemens sein Geschäft in dem südamerikanischen Land verdoppeln. Es sollen in den Konzernbereichen Infrastruktur, Energie und Mobilität bis zu 10.000 direkte und durch Zulieferer

geschaffene Jobs entstehen. Hauptbetätigungsfelder wird der Bau von Elektrizitätswerken zur Lieferung von insgesamt fünf Gigawatt sein, die Gewinnung dieser Energie soll auf erneuerbaren Quellen basieren. Weltweit gebe es nur wenige Länder, die so gute Sonnen- und Windressourcen wie Argentinien hätten, hieß es. Siemens werde für die Finanzierung der Projekte 3,1 Milliarden Euro bereitstellen, ließ Kaeser verlauten. Der wirtschaftspolitische Reformkurs der Regierung biete eine gute Gelegenheit, um in Argentinien zu investieren. Präsident Macri hat ein Interesse daran, ausländische Investoren ins Land holen, denn die drittgrößte Volkswirtschaft Lateinamerikas benötigt dringend Impulse. Argentinien hat zwei Staatspleiten hinter sich, das Land war 2001 und 2014 in die Zahlungsunfähigkeit gestürzt.

MAX21

## Gutes erstes Halbjahr 2016

Die börsennotierte Technologie-Holding Max21 Management und Beteiligungen AG (ISIN: DE000A0D88T9) hat ihre strategische Neuausrichtung auch im zweiten Quartal 2016 weiter vorangetrieben und den personellen Umbau in der Führungsebene abgeschlossen. Der bisherige CEO und Gründer der Max21, Oliver Michel, ist zum 30. August 2016 in den Aufsichtsrat gewechselt. Der bisherige CFO und COO Nils Manegold wird zukünftig die Geschicke des Unternehmens als Alleinvorstand leiten. Auf Ebene der beiden Tochtergesellschaften pawisda systems GmbH (pawisda) und LSE Leading Security Experts GmbH (LSE) konnten ausgewiesene Experten für die Führungsebene verpflichtet werden. Mit der Markteinführung des Binect Cube

und der Komplettierung ihres Binect-Produktangebots im zweiten Quartal 2016 hat dabei die pawisda einen wichtigen Schritt vom Technologielieferanten zum Serviceprovider vollzogen. Als Inhouse-System richtet sich der Binect Cube an Unternehmen mit besonderen Ansprüchen bezüglich der Automatisierung und des Workflows. Die Aufgabe des pawisda-Managements unter der Leitung des neuen CEO Dr. Frank Wermeyer wird der Ausbau des Partnernetzwerks für den indirekten Vertrieb, der Auf- und Ausbau von Online-Marketingmaßnahmen sowie die Erschließung internationaler Geschäftskontakte über den Weltpostverein der Vereinten Nationen sein. Bei der LSE stellt das neue Führungsduo mit CEO Arved Graf von Stackelberg sowie COO Dr. Amir Alsbih die Monetarisierung des Produkts LSE LinOTP in den Fokus. Im Zuge der im ersten Quartal 2016 angestoßenen Strategieüberprüfung wurden bereits ein neues Preismodell sowie Cloud-Angebote für LSE LinOTP eingeführt. Ziel ist die Implementierung eines Geschäftsmodells, bei dem LSE LinOTP um zusätzliche, kostenpflichtige Add-Ons und Dienstleistungen ergänzt wird.

The European

# The European

DAS DEBATTEN-MAGAZIN

MIGRATIONSKRISE

**DIE GANZE WAHRHEIT  
ÜBER MERKELS POLITIK**

EUROPAS EXISTENZSCHOCK  
**SO KÖNNTE SICH  
DIE UNION ERNEuern**



## WILLY BRANDT NAHM **GEHEIMGELD** VON DEN USA

D/A 8 EUR  
LUX 9 EUR  
CH 12 SFR

2/2016



# DIE AKTUELLE AUSGABE – JETZT AM KIOSK!

DIE GESAMTEN AUSGABEN SIND IN UNSEREM ABOSHOP ERHÄLTlich.  
[WWW.THEEUROPEAN.DE](http://WWW.THEEUROPEAN.DE)

Unternehmen des Monats



# Fintech-Revolution: Diese 3x3 Fintechs rollen den Markt auf

FinTechs sind „The next big thing“, wenn es um neue Branchen im Start-Up-Bereich geht. Ein Trend, den deutsche Unternehmer ausnahmsweise einmal nicht nur den Kaliforniern oder Londonern überlassen wollen. Viel mehr möchte man durch FinTechs insbesondere die Rhein-Main-Neckar-Gegend zum Silicon Valley Europas machen. Bis dahin ist es noch ein weiter Weg.



Foto: © Photobank - Fotolia

Eine aktuelle Studie von Ernst & Young belegt: Deutschland gehört zu den acht wichtigsten FinTech-Regionen der Welt und entwickelt sich teils besser als andere Top-Regionen. Aktuell zählt die Studie 250 FinTechs in Deutschland. Je nach Definition kommen andere Studien zu anderen Ergebnissen. So listet Barkow Consulting zum Beispiel schon über 400 Finanz-Start-Ups, bei denen das Transaktionsvolumen jährlich stark steigt. Das Statistische Bundesamt beziffert dieses Volumen für Deutschland 2016 auf mehr als 91 Milliarden Euro. In Großbritannien sind es fast 127 Milliarden Euro und in den USA sogar knapp 580 Milliarden. Welche jungen und dynamischen Unternehmungen hinter den Milliarden-Summen stecken, zeigt sich wie folgt in unserem „3 x 3“: Drei deutsche, drei britische und drei US-amerikanische FinTechs im Vergleich.

### Drei deutsche FinTechs mit Durchbruch-Potential

#### Kreditech

Das Hamburger Jungunternehmen vergibt Kredite auf Basis von umfangreichen online-basierten Überprüfungen. Durch intelligente selbstlernende Algorithmen wird die Kreditwürdigkeit von Personen kostengünstig und schnell durchgeführt. Auch menschliche Fehler in der Auswahl der Kreditnehmer sollen dadurch minimiert werden. Innerhalb von Sekunden können Kunden gescreent, ausgewählt und ausbezahlt werden. 2012 gegründet, ist das Start-Up inzwischen schon so stark gewachsen, dass man es kaum noch als solches bezeichnen kann. Im Jahr 2015 hat das Unternehmen bereits Umsätze von über 41 Millionen gemacht. Das entspricht fast einer Verdoppelung zum Vorjahr. Kreditech ist bereits in sieben Ländern tätig und hat nach Angaben von Branchenexperten großes Disruptionspotential.



Foto: © Photobank - Fotolia

#### Ayondo

Die Mission von Ayondo lautet selbstbewusst: „Wir werden das Trading und Investieren für Privatanleger revolutionieren.“ Das wollen die Frankfurter unter anderem durch Schwarmintelligenz erreichen, die sie „Social Trading“ nennen. Dabei kann man wie in einem sozialen Netzwerk anderen Menschen folgen. Nur, dass man in diesem Fall am besten den begabtesten Tradern folgt und einfach ihre transparenten Portfolio kopieren kann. Alles selbstverständlich auch mobil nutzbar und intuitiv und aufgeräumt designt. Rund 60 Millionen Transaktionen wurden über Ayondo bereits abgewickelt — und der Zähler auf ihrer Website dreht sich munter weiter.

#### Traxpay

Das Online-Unternehmen hat seinen Sitz in Frankfurt und bietet cloudbasierte B2B-Lösungen an. Traxpay möchte eine Plattform sein, die die Kommunikation, Interaktionen und Transaktionen zwischen Unternehmen vereint und verändert. Zu ihren Partnern gehören inzwischen unter anderem Commerzbank, SAP und IBM. Der CEO der Firma setzt sich große Ziele und sagt optimistisch, Traxpay hätte die Möglichkeit zu einer der „disruptivsten Firmen des Jahrzehnts“ zu gehören. Der Vorteil bei der Nutzung von Traxpay für Unternehmen ist beispielsweise die sekundenschnelle Anpassung von Zahlungen, wenn sich Verträge, Geschäftsbedingungen oder Regulierungen verändern – ohne Sachbearbeiter, aber mithilfe von Big Data.

## Unternehmen des Monats

### Drei US-FinTechs, die managen helfen

#### Oscar

Das New Yorker Start-Up hat sich einem der größten Alltagsprobleme der Amerikaner angenommen: Healthcare. Mit ausgereifter Technologie will Oscar das unterentwickelte Gesundheitswesen in den USA verändern. Besonders die Krankenversicherungen sollen durch Oscar einfacher, freundlicher und günstiger werden. Über Oscar sollen die Bürger die Ärzte und die Versicherungen finden, die am besten zu ihren Anforderungen passen. Das System scheint zu funktionieren: Nach eigenen Angaben wurden schon fast 200.000 Arztbesuche durch Oscar vermittelt. Kein Wunder, dass Top-Investoren wie Google Ventures und Goldman Sachs bei Oscar eingestiegen sind.

#### Wealthfront

Die Investment-Firma sitzt im Herzen des Silicon Valley und möchte von dort aus über das World Wide Web Investmentportfolios managen. Nicht etwa durch findige Investmentbanker, sondern in erster Linie durch Algorithmen und Automatismen. Bei geringen Transaktionskosten, verspricht Wealthfront maßgeschneiderte Investmentportfolios, die diversifiziert sind und je nach Risikobereitschaft spekulativer oder konservativer ausfallen. Außerdem bieten die Kalifornier eine Software an, bereits bestehende Portfolios zu überprüfen und bietet Verbesserungsvorschläge an.

#### Square

Das FinTech-Unternehmen aus San Francisco bietet Hard- und Software-Lösungen für Kreditkarten an. So hat Square beispielsweise das Mini-Kartenlesegerät entwickelt, das der Verkäufer durch den



Foto: © Photobank - Fotolia

Kopfhöreranschluss an ein Smartphone oder Tablet anschließen kann. Derartige Konzepte sind vor allem für kleine Einzelhandelsgeschäfte Gold wert. Dazu gehört die Square-App, die benutzerfreundlich die Abrechnungen erledigt und sortiert. Aufwendige Kassiergeräte und sperrige Kartenleser möchte das Start-Up damit überflüssig machen. Mit Erfolg: Das Zahlungsvolumen, das über die Square-Geräte und Apps abgewickelt wird, beläuft sich inzwischen auf mehrere dutzend Milliarden US-Dollar im Jahr.



**Großbritannien kann FinTech — dreimal London**

**nutmeg**

Der Business Case des britischen Unternehmens mit dem englischen Wort für Muskatnuss als Namen ähnelt dem von Wealthfront. Auch bei nutmeg können sich Nutzer für wenig Geld ein professionelles Investment-Portfolio zusammenstellen lassen. Auf einer zehnstufigen Skala dürfen Investoren ihre Risiko-Bereitschaft angeben und erhalten daraus resultierend einen sicheren oder spekulativeren Portfolio-Mix. Die Beteiligungen können in weniger als zehn Minuten je nach Präferenz zusammengestellt werden und sind transparent, sodass der Investor anders als bei so manchen Fonds weiß wo sein Geld angelegt ist.

**currency cloud**

Die Londoner Unternehmung hat sich zum Ziel gemacht Geldströme und weltweiten Handel freier, transparenter und einfacher zu machen. Dazu haben sie eine cloudbasierte Plattform entwickelt, auf der Kunden Geld in über 30 Währungen in 212 Länder verschicken und erhalten können. Currency cloud nennt es die „Payment Machine“ – die Zahlungsmaschine und nutzt die klassischen Vorteile der Internets: Schnelligkeit, Einfachheit und Transparenz in den Transaktionen. Das 2012 gegründete Unternehmen ist hauptsächlich im B2B-Bereich tätig und stellt seinen Kunden maßgeschneiderte Transaktions-Plattformen zur Verfügung, sodass diese wiederum einfacher in den Geldaustausch mit ihren Kunden und Partnern treten können.

**FundingCircle**

Das britische Unternehmen versteht sich selbst als einen disruptiven Angriff auf die etablierten Finanzinstitute. In der Tat gelang es FundingCircle sich bereits in mehreren Ländern durchzusetzen. Auch die USA und Deutschland gehören dazu, in England ist das FinTech-Start-Up bereits der drittgrößte Kreditgeber überhaupt. FundingCircle bringt Kreditgeber und -nehmer über das Internet zusammen — auch bei kleineren Beträgen. In Deutschland hat sich das Unternehmen dem Mittelstand verschrieben und hilft diesem bei Kreditgeschäften. Weltweit wurden über FundingCircle bereits 2,24 Milliarden Euro verliehen von 56.000 Investoren und Finanzinstituten. Die Internet-Kreditplattform bietet schnelle, professionelle und individuelle Kredite zu attraktiven Konditionen an und läuft damit tatsächlich einigen renommierten Finanzinstituten den Rang ab. *WCW*

Anzeige

## BÖRSENHANDEL ERLERNEN

PROFI-TRADER ERKLÄRT IM DETAIL




30 Kostenlose  
Schulungsvideos von  
Börsenhändler und  
Buchautor Erdal Cene

Videos anschauen:  
[www.whselfinvest.de/Cene](http://www.whselfinvest.de/Cene)



Kostenlose Trading E-Books:  
[www.whselfinvest.de/Bibliothek](http://www.whselfinvest.de/Bibliothek)

Wertpapiere unterliegen Kursveränderungen. Der Handel mit gehebelten Finanzinstrumenten birgt erhebliche Verlustrisiken, die Ihre Kontoanlage überschreiten und unbegrenzt sein können. Gewinne, die Sie in der Vergangenheit oder in einer Testplattform gemacht haben, garantieren keine Gewinne auch in der Zukunft. Diese Werbung stellt keine Anlageberatung dar.



Foto: © rdnzl - Fotolia

## Den Markt in die Zange nehmen

# Discount-Calls und -Puts

Viele Trader sind auf der Suche nach der Richtung, in der sich der Aktienmarkt bzw. der Basiswert, auf den sie setzen, entwickelt. Dabei sind sie häufig mit Marktphasen konfrontiert, in denen Stagnation herrscht, also der Markt sich kurzzeitig nach oben und nach unten entwickelt, ohne dass nachhaltig Gewinne erwirtschaftet werden. Mit dem gleichzeitigen Kauf von Discount-Calls und Discount-Puts können gerade Seitwärtsmärkte ertragreich getradet werden.

### Begrenzte Gewinnchancen

Bei Discount-Calls und -Puts ist wie bei Discount-Zertifikaten der maximale Auszahlungsbetrag begrenzt. Allerdings ist bei Discount-Zertifikaten nur dann ein Totalverlust zu erwarten, wenn der Basiswert auf 0 fällt. Bei Discount-Optionsscheinen ist zum Laufzeitende ein Totalverlust möglich, wenn der Basiswert unterhalb bzw. oberhalb einer bestimmten Kursschwelle notiert. Durch die Begrenzung der maximalen Auszahlung sind die Discount-Warrants günstiger als herkömmliche Optionsscheine. Neben der Bezeichnung Discount-Optionsscheine ist auch die Bezeichnung Capped-Optionsscheine gängig.

### Auf beiden Seiten gewinnen

Die französische BNP Paribas hat beispielsweise einen Discount-Call auf den DAX im Angebot, der mit einem Basispreis bei 8.700 DAX-Punkten ausgestattet ist (ISIN: DE000PB8B9U0). Fällig ist das Produkt am 17. März 2017, der aktuelle Preis liegt bei 4,36 Euro. Der Cap des

Produkts liegt bei 9.200 Index-Punkten. Die Differenz zwischen dem Cap und dem Basispreis des Scheins beträgt 500 Punkte. Zum Laufzeitende kommen maximal fünf Euro zur Auszahlung, ein Hundertstel dieser Differenz. Der maximale Auszahlungsbetrag ist fällig, wenn der Index bei 9.200 Punkten oder darüber notiert. Nach der Brexit-Entscheidung der Briten hat der DAX diese Marke getestet. Leicht oberhalb dieser Schwelle, bei 9.214 Punkten, konnte er wieder zulegen. Schließt der DAX zur Fälligkeit des Produkts bei 9.000 Punkten, beträgt die Differenz zum Basispreis 300 Punkte, somit kommen 3 Euro zur Auszahlung. Ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals droht dagegen, wenn der Index bei 8.700 Punkten oder tiefer notiert. Ebenfalls mit einer Laufzeit bis zum 17. März 2017 ausgestattet ist ein Discount-Put der BNP Paribas (ISIN: DE000PB1NKV5). Das Papier kann zu 3,37 Euro erworben werden. Bei den Discount-Puts liegt die Schwelle, die die Auszahlung des Scheins begrenzt, unterhalb des Basispreises. Sie wird als Floor bezeichnet. Bei dem genannten Schein liegt der Basispreis bei 11.400 Index-Punkten, während der Floor bei 10.900 Punkten festgesetzt ist. Auch bei diesem Papier ist die maximale Auszahlung auf fünf Euro zum Laufzeitende begrenzt. Dies ist der Fall, wenn der deutsche Leitindex zum Laufzeitende bei 10.900 Punkten oder darunter notiert. Durch die Ausstattung der beiden Optionsscheine ist klar, dass in jedem Fall eines der beiden Papiere zum Maximalwert von fünf Euro zurückgezahlt wird. Das ideale Szenario für den Trader wäre jedoch, wenn beide Optionsscheine





Der Tradingfloor ist die Kommandobrücke des weltweiten Wertpapierhandels.

Foto: © Rawpixel Ltd. - Fotolia

zu jeweils fünf Euro getilgt würden. Dadurch ergäbe sich aus der Call-Position beim aktuellen Preis ein Gewinn von 0,64 Euro bzw. 14,7%, bei der Put-Position läge der maximal erzielbare Gewinn bei 1,63 Euro bzw. bei 48,4 Prozent. In dem erwähnten Beispiel käme die maximale Auszahlung bei beiden Papieren zum Tragen, wenn der DAX zum Laufzeitende mindestens bei 9.200 Punkten und nicht höher als bei 10.900 Punkten notieren würde. Bei einem aktuellen DAX-Stand von 10.470 Punkten wäre der maximal erzielbare Ertrag aus beiden Positionen identisch mit der Seitwärtsrendite, die ausbezahlt würde, wenn der Index zum Laufzeitende das aktuelle Kurs-Niveau hätte.

### Marktverlauf beobachten

Trotz der Einschränkung des Risikos, wenn der Trader sowohl auf der Long- als auch auf der Short-Seite positioniert ist, sollte die Entwicklung des Basiswertes genau verfolgt werden. Discount-Optionsscheine sind börsentäglich handelbar, so dass die Papiere nicht bis zum Laufzeitende gehalten werden müssen. Der Kursverlauf des Basiswertes während der Laufzeit hat keinerlei Einfluss auf das Auszahlungsprofil am Laufzeitende. Ein Totalverlust durch Erreichen einer Kursschwelle wie bei Knock-Out-Produkten oder

Inline-Optionsscheinen während der Laufzeit ist bei Discount-Calls oder -Puts ausgeschlossen. Selbstverständlich können die Papiere auch noch für andere Strategien als die im Beispiel genannte Seitwärts-Strategie angewandt werden. Discount-Puts eignen sich beispielsweise gut zur Absicherung eines Aktienportfolios oder auch einer einzelnen Aktienposition. Aktuell sind von unterschiedlichen Emittenten eine Vielzahl von Discount-Optionsscheinen mit unterschiedlichen Basispreisen und Caps verfügbar. Zu den beliebtesten Basiswerten zählt der DAX. Allerdings sind auch auf Einzelaktien Papiere erhältlich. Diese spezielle Art der Optionsscheine eignet sich für Anleger, die keine starke Trendphase nach oben oder nach unten beim Basiswert erwarten. Das Rendite-Risiko-Profil kann der Trader durch die unterschiedliche Wahl von Basispreis und Caps je nach Markterwartung und Risikobereitschaft bestimmen.

Diese Art der Optionsscheine eignet sich für Anleger, die keine starke Trendphase nach oben oder unten erwarten.

# Keine Angst vor Kurslücken

## Gaps erfolgreich handeln

Kurslücken, also Gaps, werden von Tradern meist gefürchtet. Der klassische Fall: Nach dem Handelsschluss kommt es über Nacht zu einem kursbestimmenden Ereignis, das am folgenden Tag zu einem Gap führt. Davon spricht man, wenn die Handelsspanne des aktuellen Tages keine Überschneidung mit der Handelsspanne des vergangenen Tages hat. Ein Trend setzt sich vehement fort. Trader, die auf die entgegengesetzte Richtung gesetzt haben, haben das Nachsehen.

### DAX mit Lücke

Ein Beispiel aus dem DAX-Tageschart: Am 29. August 2016 liegt das DAX-Hoch bei 10566,69 Punkten, am folgenden Handelstag eröffnet der DAX bei 10.588,71 Punkten, das Tief liegt nur marginal darunter bei 10.588,48. Zwischen dem Hoch des 29. August und dem Tief des 30. August liegt eine Kurslücke, die bei Tradern zu Verlusten führt, die auf fallende Kurse gesetzt haben. Zur Vermeidung dieser sogenannten Overnight-Gaps handeln manche Trader nur intraday, das heißt sie schließen in jedem Fall ihre Positionen vor Handelsschluss. Allgemeine Handlungsempfehlungen, dass Gaps meist geschlossen werden, d. h. dass sich die Kurse wieder in Richtung der Kurslücke entwickeln sind meist wenig hilfreich, weil der zeitliche Horizont zum Schließen dieser Kurslücken meist außer Acht gelassen wird.

### Gaps handeln

Kurslücken können allerdings auch gezielt in eine Handelsstrategie eingebaut werden und mit einer Gap-Umkehr-Strategie

profitabel gehandelt werden. Für einen Short-Trade, also das Setzen auf fallende Kurse, müssen zwei Bedingungen erfüllt sein. An einem Tag eröffnet der Basiswert oberhalb der Handelsspanne des vergangenen Tages, anschließend fällt der Kurs im Laufe des Tages wieder zurück unter den Eröffnungskurs. Als weiteres Kriterium muss der Schlusskurs in der unteren Hälfte der Tagesrange liegen. Lehrbuchmäßig lässt sich dieses Handels-Setup im DAX am 19. September 2014 nachvollziehen. An diesem Tag hat der deutsche Leitindex mit einem deutlichen Kurssprung gegenüber dem Vortag eröffnet. Das DAX-Hoch lag an diesem Tag bei 9.891,20 Indexpunkten. Im Tagesverlauf musste der deutsche Leitindex Verluste verbuchen. Bis zum Schlusskurs gab er auf 9.799,26 Punkte nach. Damit lag der Schlusskurs unter dem Eröffnungskurs und auch in der unteren Hälfte der Tagesrange. Für Short-Trader war zum Schlusskurs das Signal zum Einstieg gegeben. In den folgenden Wochen verlor der DAX deutlich bis zu 8.354,97 Punkten am 16. Oktober. Short-Trader konnten damit deutliche Kursgewinne einfahren. Dieses Szenario ist unter umgekehrtem Vorzeichen auch auf der Long-Seite handelbar. Ein Beispiel bietet der DAX am 26. März 2015. Die Eröffnung erfolgt mit einer Kurslücke unterhalb der Handelsspanne des vergangenen Tages. Der deutsche Leitindex schließt an diesem Tag über seinem Eröffnungskurs und auch in der oberen Hälfte seiner Tages-Range. Der Einstieg für den Long-Trade erfolgt bei 11.843,68 Punkten zum Tages-Schlusskurs. In diesem Fall stieg der DAX bis zum 10. April auf 12.390,75 Punkte.



## Börsentag Berlin

Samstag, 8. Oktober 2016  
 NEU: Ludwig-Erhard-Haus

[www.boersentag-berlin.de](http://www.boersentag-berlin.de)

### Finanzmessen 2016/17 im Überblick:

*Jetzt schon vormerken!*

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

**Eintritt frei!**

<b>24. September</b>	<b>Börsentag <i>kompakt</i> - Stuttgart</b> <a href="http://www.boersentag-kompakt.de/stuttgart">www.boersentag-kompakt.de/stuttgart</a>
<b>15. Oktober</b>	<b>Börsentag <i>kompakt</i> - Köln</b> <a href="http://www.boersentag-kompakt.de/koeln">www.boersentag-kompakt.de/koeln</a>
<b>29. Oktober</b>	<b>Börsentag <i>kompakt</i> - Nürnberg</b> <a href="http://www.boersentag-kompakt.de/nuernberg">www.boersentag-kompakt.de/nuernberg</a>
<b>21. Januar</b>	<b>Börsentag Dresden</b> <a href="http://www.boersentag-dresden.de">www.boersentag-dresden.de</a>
<b>4. Februar</b>	<b>Börsentag Frankfurt</b> <a href="http://www.boersentag-frankfurt.de">www.boersentag-frankfurt.de</a>
<b>18. Februar</b>	<b>Börsentag <i>kompakt</i> - Hannover</b> <a href="http://www.boersentag-kompakt.de/hannover">www.boersentag-kompakt.de/hannover</a>
<b>11. März</b>	<b>Anlegertag Düsseldorf</b> <a href="http://www.anlegertag.de">www.anlegertag.de</a>
<b>6. Mai</b>	<b>Börsentag <i>kompakt</i> Leipzig</b> <a href="http://www.boersentag-kompakt.de/leipzig">www.boersentag-kompakt.de/leipzig</a>

Alle Messetermine und aktuelles Finanzwissen im Überblick:

[www.die-boersentage.de](http://www.die-boersentage.de)

Gastbeitrag



Foto: © Sergey Ilin - Fotolia

# Mittelstandsbanking 2.0

Von Gernot A. Overbeck

## Wie das Internet das Verhältnis Unternehmer zu Bank vom Kopf auf die Füße stellt



Dr. Gernot A.  
Overbeck

Chef und Gründer des  
Finanzportals Fintura

Warum kompliziert und teuer, wenn es auch einfach und günstig geht? Wenn ein kleines Unternehmen bei seiner Hausbank einen Kredit anfragt, dauert es häufig vier bis sechs Wochen vom Erstgespräch bis zur Zusage. Der Unternehmer muss dem Geldinstitut mehrere Besuche abstatten und trotz der schon länger anhaltenden Niedrigzinsphase manchmal Zinssätze zwischen sieben und neun Prozent Zinsen zahlen. Warum das so ist, darüber werden die Firmen zumeist im Unklaren gelassen. Die Banken reiben sich die Hände. Der Markt für KMUs ist eines der letzten profitablen Bereiche für Banken.

Aufwändig, teuer, undurchsichtig und produktfokussiert – damit müssen die Kreditantragsteller oft leben, wenn sie zur Bank gehen. Dabei ist es im Onlinezeitalter so einfach, einen attraktiven Kredit zu günstigen Konditionen innerhalb kürzester Zeit zu bekommen. Wie bei anderen Produkten auch, ist es kein Kunststück im Internet zu vergleichen, welches Angebot am besten zu einem passt.

Warum also nicht über ein Vergleichsportal einen Kredit heraussuchen? Und das am besten schnell, günstig, transparent und kundenorientiert. Über Fintura sind

Kreditvergleiche innerhalb von 15 Minuten drin. Zusagen dauern maximal 72 Stunden. Unternehmen können sich von mehreren Angeboten verschiedener Banken das Beste heraussuchen. Die Konditionsvergleiche bestehen aus eindeutigen Zinssätzen, nicht aus Zinssatz-Bandbreiten wie es von anderen Portalen bekannt ist.

### Ein Beispiel:

Ein Handwerksunternehmen benötigt einen Kredit von 80.000 Euro. Über das Vergleichsportal sieht der Unternehmer auf einen Blick, was ihn erwarten würde: Bei einer Laufzeit von 36 Monaten bietet die eine Bank den Kredit zu einem effektiven Jahreszins von 2,68 Prozent an. Es fallen Zinsen von insgesamt 3.310,48 Euro an (monatliche Rate: rund 2.314 Euro). Eine andere Bank hingegen verlangt 3,73 Prozent an Zinsen. Unterm Strich bezahlt der Kreditnehmer dabei 4.606,84 Euro Zinsen (monatliche Rate: rund 2.350 Euro). Das heißt, die erste Bank verlangt rund 1.296 Euro weniger an Zinsen. Der Preisvergleich lohnt sich.

### Fazit:

Ziel eines jeden Vergleichsportals sollte es sein, jedem Kunden einen schnellen Prozess, Transparenz über die Konditionen – mit klaren Zinssätzen und nicht mit Bandbreiten – und den bestmöglichen Preis im Markt zu bieten. Die Nutzung des Portals sollte kostenfrei sein. Klar ist aber auch, dass Vergleichsportale mit ihrem Angebot Geld verdienen wollen. So finanziert sich Fintura über Vermittlungsprovisionen der kooperierenden Banken. Diese sind für alle Banken gleich, die Unabhängigkeit von Fintura ist damit gewahrt. Da dieses standardisierte Onlineprozedere die Kosten der Bank senkt, ist dieses Vorgehen fair.

# Die Live-Trading-Woche in Deutschland!

Beobachten Sie die Marktentwicklung in Echtzeit und erfahren Sie, welche Trading-Strategien unsere Experten in welchen Handelssituationen und zu verschiedenen Handelszeiten jeweils als denkbare Tradingansätze identifizieren.

Die Live-Trading-Woche bietet Ihnen eine hervorragende Gelegenheit, die Trading-Experten **Stefan Friedrichowski** und **Christian Stern** an 5 Tagen in 5 Städten Deutschlands vor Ort zu treffen und den Profis einen Tag lang beim Handeln über die Schulter zu schauen.

10.10. | München

11.10. | Frankfurt

12.10. | Düsseldorf

13.10. | Hamburg

14.10. | Berlin

Erfahren Sie mehr unter:

[activtrades.de/live-trading-woche](https://activtrades.de/live-trading-woche)



**ACTIVTRADES**

Online-Broker seit 2001

ActivTrades PLC ist von der britischen Financial Conduct Authority (FCA – Registrierungsnummer 434413) zugelassen und wird von dieser reguliert. Es gelten die entsprechenden Teilnahmebedingungen.

Hebelprodukte bergen ein hohes Risiko für Ihr Kapital.

# CFD-Trader in Deutschland

## Die 50.000er Marke ist geknackt

Von Craig Inglis



**Craig Inglis**

Head of Germany  
& Austria bei CMC  
Markets.

Der CFD-Markt in Deutschland wächst weiter, die Zahl der Trader ist in den vergangenen Jahren kontinuierlich gestiegen. Nach der neuesten Studie von Investment Trends, handeln hierzulande aktuell rund 50.000 Trader mit Contracts for Difference, zu deutsch Differenzkontrakten. Das sind noch einmal sechs Prozent mehr als im Vorjahr und ganze 56 Prozent mehr als noch vor fünf Jahren.

### „Wer hat's erfunden?“

Damit ist Deutschland der zweitgrößte Markt der Welt hinter dem Mutterland der CFDs, Großbritannien. Frei nach dem Motto „Wer hat's erfunden?“ zieht es die meisten Trader in Deutschland zum britischen Anbieter CMC Markets. 16 Prozent aller aktiven CFD-Trader wissen Angebot und Service des Online-Trading-Pioniers mit einer Niederlassung in Frankfurt zu schätzen und handeln bereits über die NextGeneration Handelsplattform.

Was Technologie, Zuverlässigkeit und Kundenservice angeht, kann man den Umfrageergebnissen zufolge konstatieren, dass der CFD-Markt längst den Kinderschuhen entstiegen ist und die Qualität der Anbieter stetig zugenommen hat. Die Kundenzufriedenheit hat laut der Studie in diesem Jahr einen Rekordwert erreicht. Die Zahl der angebotenen Produkte, die Zuverlässigkeit der Handelsplattform, Kundenservice und nicht zuletzt Ausbildungsangebot überzeugten die Kunden am meisten.

### Mehr Ausbildung gewünscht und bekommen

Gefragt nach ihren Wünschen, was von den Brokern noch verbessert werden könnte, spielt das Thema Ausbildung eine große Rolle. In diesem Punkt erreichte CMC Markets zwar schon den höchsten Wert der gesamten Branche, nichtsdestotrotz bleiben auch wir nicht auf dem erreichten Niveau stehen. Mit dem neuen Live-Kanal CMC TV haben wir Deutschlands erstes Trading-Fernsehen gestartet und versorgen die Trader nun mit noch mehr Einschätzungen und einer Videoreihe zur Privathändlerausbildung von unserem Chef-Marktanalysten Jochen Stanzl und seinem Team.

Mann kann sagen, wer einmal CFDs handelt, bleibt dem Produkt in der Regel treu. Der durchschnittliche Trader hat bereits drei Jahre Erfahrungen gesammelt. Gut ein Fünftel aller Kunden handelt sogar schon fünf Jahre oder länger mit CFDs, was sich in der Zahl ihrer Transaktionen und dem Handelsvolumen widerspiegelt. Dieses Fünftel ist für rund 60 Prozent des gesamten abgewickelten Handelsvolumens verantwortlich. Und was für Profis gilt, sollte auch für den privaten Trader gelten: Wer mehr handelt, zahlt weniger. Aufgrund attraktiver Konditionen für aktive Trader ist CMC Markets auch Marktführer in dieser Kundengruppe.

### Mobile Trading liegt voll im Trend

Längst handelt der Kunde nicht mehr ausschließlich an seinem Schreibtisch vom traditionellen PC aus. Das Trading ist mobil geworden. Apps für Android-Geräte und iPhone/iPad lassen längst keine Wünsche mehr offen. Bei CMC Markets liegt der Anteil mobil abgewickelter Transaktionen bereits bei rund 50 Prozent, Tendenz steigend. Auch hier sieht man mit Blick auf die Zufriedenheit, dass Erfahrung am Markt und in der Technologie sich auch für den Kunden auszahlen. Die großen britischen Anbieter landen hier auf den vordersten Plätzen.

Foto: © Gstudio Group - Fotolia

# Ein Jahr Mini-DAX<sup>®</sup> Futures – eine Zwischenbilanz

Von Ralf Huesmann

**Ende Oktober 2016 jährt sich erstmals die Einführung des Mini-DAX<sup>®</sup> Futures an der Eurex - ein guter Zeitpunkt für eine erste Bilanz.**

Die Idee, den DAX<sup>®</sup> Future (FDAX) entweder zu verkleinern, oder durch einen weniger schweren Kontrakt, den Mini-DAX<sup>®</sup> Future (FDXM), zu ergänzen, wurde lange und kontrovers mit Marktteilnehmern diskutiert. Schließlich entschied man sich für die Einführung eines parallelen Kontraktes, auch, um der Gefahr einer Aufspaltung der Liquidität in zwei separate Produkte zu begegnen. Der FDAX bleibt somit als Instrument für alle die Nutzer bestehen, die mit dem hohen Gegenwert von 250.000 Euro keine Probleme haben. Der Mini-DAX<sup>®</sup> Future hingegen stellt für Privatanleger und semi-professionelle Händler eine gute Alternative dar, ebenso wie für kleinere Absicherungsgeschäfte.

Diese ursprünglichen Annahmen haben sich nach gut einem Jahr bestätigt: Es sind vor allem Privatkunden und Liquiditätsspender (Market Maker und algorithmische Händler), die im Mini-DAX<sup>®</sup> aktiv sind. Da viele dieser Privatkunden vorher – zum Beispiel auf Grund der Kontraktgröße – nicht FDAX-Nutzer waren und die Liquiditätsspender größtenteils beide DAX-Futures-Produkte parallel quotieren, ist bisher keine Aufspaltung der Liquidität erkennbar. Das Kunden- beziehungsweise Eigengeschäft der Banken findet im Wesentlichen weiterhin im DAX<sup>®</sup> Futures (FDAX) statt.

Aktuell nimmt der Anteil des Mini-DAX<sup>®</sup> gegenüber dem FDAX weiter zu: Der Mini-DAX<sup>®</sup> handelt zwischen einem Viertel und einem Drittel des FDAX-Volumens gemessen in Kontraktanzahl. Beispielhaft ist die Entwicklung in den USA: Dort wurde bereits 1997 mit dem S&P500 E-Mini eine kleinere Alternative zum großen S&P500 eingeführt, die noch dazu elektronisch handelbar ist. Trotzdem hat es über zehn Jahre gedauert, bevor der kleinere Kontrakt den großen überholt hat. Heute ist fast 100 Prozent des Handels im E-Mini-Kontrakt.

Der Mini-DAX<sup>®</sup> Futures bietet die Möglichkeit, mit einer Transaktion in den Markt der deutschen Blue Chips zu investieren oder kurzfristig zu handeln und ist damit eine gute Alternative zu ETFs oder CFDs auf den DAX<sup>®</sup>. Aufgrund seines Hebels müssen initial lediglich circa 4.700 Euro als Margin-Zahlung beim Clearinghaus

hinterlegt werden, wobei die Margin, die der Broker einem Kunden gegenüber verrechnet im Regelfall etwas höher ist. Mit Futures kann man gleichermaßen auf steigende wie fallende Kurse setzen.

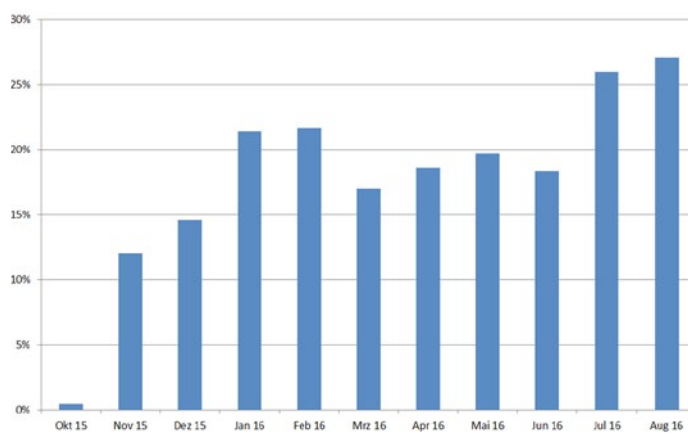
Der Spread im Mini-DAX<sup>®</sup> hat sich kontinuierlich verbessert. Inzwischen sieht man sehr häufig eine Quotierung auf einen Punkt, das heißt: auf die minimal mögliche Geld/Brief-Spanne. Seit Einführung wurden über vier Millionen Mini-DAX<sup>®</sup>-Futures-Kontrakte gehandelt, was einem nominalen Volumen von rund 200 Milliarden Euro entspricht. Bei aller Vorsicht deutet die bisherige Entwicklung des Mini-DAX<sup>®</sup> Futures darauf hin, dass er sich etablieren kann und weitere Marktteilnehmer ihn entweder alternativ zum FDAX oder verstärkt auch stattdessen nutzen und anbieten werden; weitere Informationen dazu unter [www.eurexchange.com](http://www.eurexchange.com).

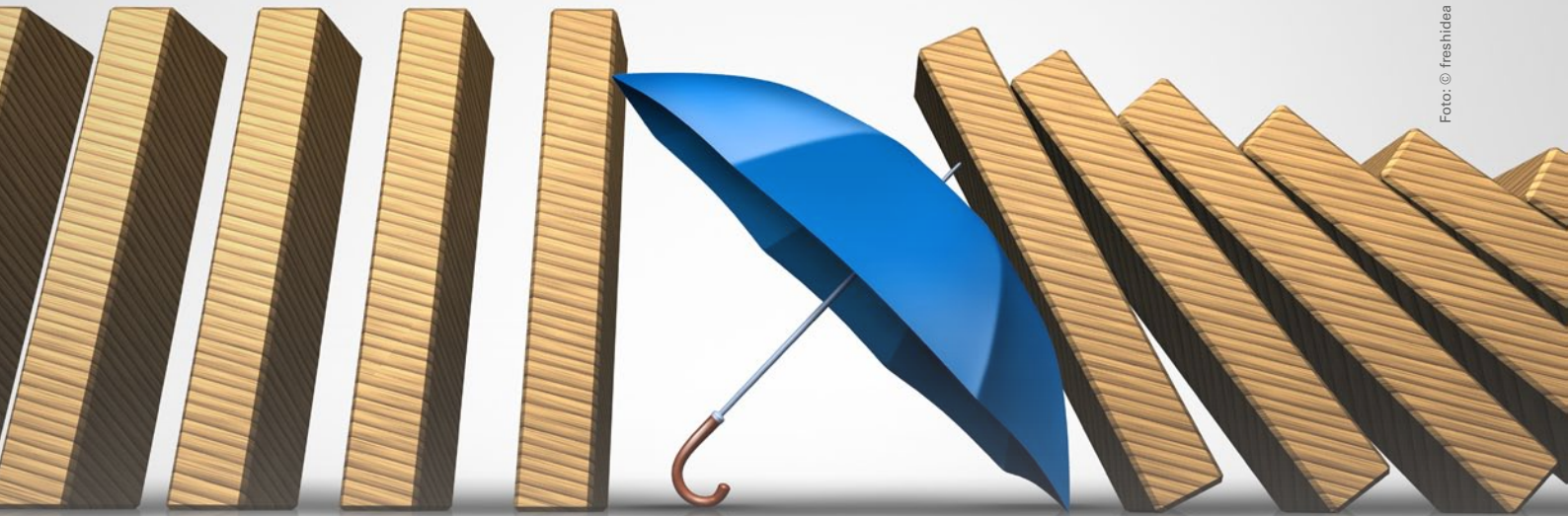
*Ralf Huesmann arbeitet als Senior Expert in der Produktentwicklung der Eurex in Frankfurt.*



Ralf Huesmann

## Volumenanteil Mini-Dax Futures am DAX-Futures





# Sicherheit und Rendite im Blick

## Bantleon Opportunities World

In dauerhaften Niedrigzins-Phasen wird es für Anleger zunehmend schwieriger, die Parameter Sicherheit bzw. Kapitalerhalt und auskömmliche Rendite in einen harmonischen Einklang zu bringen. Mit dem Mischfonds Bantleon Opportunities World (WKN: A1W915) sollte genau das gelingen. Anleger profitieren in aussichtsreichen Phasen von wichtigen globalen Aktienmärkten, hochqualitative Anleihen sorgen zudem für eine entsprechende Stabilität des Portfolios.

### Temporäres Aktieninvestment

Der Bantleon Opportunities World ist einerseits an den Aktienmärkten auf Renditefang, andererseits bietet er aber auch einen stabilen Anker über sein Exposure in Investment-Grade Anleihen staatlicher und staatsnaher Emittenten sowie Corporate Bonds aus Mitgliedsstaaten der OECD. Der Anteil der Staatsanleihen aus der Eurozone macht aktuell 38 Prozent aus. Fremdwährungsrisiken im Fonds werden weitgehend abgesichert. Auf der Aktien-Seite kann in insgesamt sechs Aktienindizes investiert werden: DAX 30 (Deutschland), Euro STOXX 50 (Eurozone), FTSE 100 (Großbritannien), Nikkei 225 (Japan), Hang Seng (Hongkong), S&P 500 (USA). Die Aktienmärkte werden unabhängig voneinander analysiert und

bei positiven Aussichten allokiert. Jeder der in Frage kommenden Aktienmärkte kann mit jeweils zehn Prozent gewichtet werden. Insgesamt schwankt die Aktienquote also flexibel zwischen 0 und 60 Prozent. „Es geht dabei nie um die Auswahl von Einzelaktien, sondern immer um die klare Entscheidung für – oder gegen – das Aktiensegment. Obendrein wird die Positionierung höchst effizient mit Aktienindexfutures umgesetzt,“ so Harald Preißler, Chefvolkswirt und Leiter Anlagemanagement bei Bantleon.

### Aktives Anleihen-Management

Wie bei anderen Fonds der Bantleon Opportunities-Reihe werden auch beim Bantleon Opportunities World Duration und Spreads

### Bantleon Opportunities World PA

ISIN:	LU0999646341
Fondsvolumen:	232,6 Mio. Euro
Fondswährung:	Euro
Auflegungsdatum:	12.02.2014
Gesamtkostenquote (p.a.):	1,95%



der Anleihen aktiv gemanagt. Das Fondsmanagement hat die Möglichkeit, flexibel auf mögliche steigende Zinsen zu reagieren, die Laufzeiten der Bonds zu verkürzen und inflationsindexierte Anleihen einzusetzen. Auch wenn aktuell Aktien-Chancen genutzt werden, hat Bantleon jederzeit mögliche Risiken über ein bewährtes Modell zur frühzeitigen Identifizierung konjunktureller Entwicklungen im Blick. „Der nächste markante Chartpunkt für den DAX befindet sich am zyklischen Höchststand vom Dezember 2015 bei 11.430 Punkten und könnte bald ins Blickfeld der Anleger geraten. Der Verlockung Gewinne mitzunehmen sollten Anleger also derzeit widerstehen. Aber auch diese Entwicklung ist endlich. So zeigen unsere eigenen

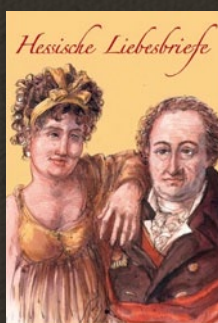
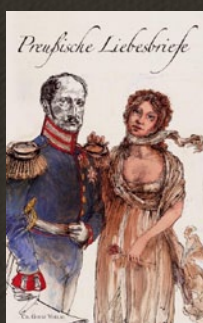
Frühindikatoren zum Jahresende den nächsten konjunkturellen Abschwung an. Dann müssen Anleger wieder mit Kursrückgängen von 20 bis 25 Prozent rechnen“, so Portfoliomanager Markus Tischer.

### Kapitalerhalt im Blick

Auch dieser Absolute-Return-Fonds aus der Palette des Anleihen-Spezialisten Bantleon folgt der Prämisse des Unternehmensgründers Jörg Bantleon: „An erster Stelle das Kapital bewahren“. Die Anlagestrategie hat sich bei Marktturbulenzen bewährt. Die Risiko- und Ertragskennzahlen sind überzeugend. Der maximale Drawdown auf Sicht von einem Jahr liegt bei minus 4,9 Prozent. Der Fonds ist seit dem 12. Februar 2014 verfügbar, seit Auflegung haben Anleger 8,9 Prozent erzielt. Der Bantleon Opportunities World ist als Basisinvestment für Anleger empfehlenswert, die starke Schwankungen scheuen, aber dennoch auf Kapitalerhalt und kontinuierliche Erträge Wert legen. Neben einer ausschüttenden Fonds-Tranche ist auch eine thesaurierende Tranche (ISIN: LU0999646184) für Privatanleger verfügbar.

Anzeige

# Wegen des großen Erfolges - noch mehr Liebesschwüre



Die schönsten Liebesbriefe aus 1000 Jahren.

  
CH. GOETZ  
VERLAG

Die vierteilige Reihe erhalten Sie im Buchhandel. Oder versandkostenfrei bequem ins Haus geliefert — schicken Sie dafür einfach Ihre Bestellung per E-Mail an [info@ch-goetz-verlag.de](mailto:info@ch-goetz-verlag.de)

# Vielversprechende Fonds-Rezeptur mit **US-Aktien**

Von Florian Zelder



**Florian Zelder**

Portfoliomanager bei  
der Walser Privatbank.

Für Anleger sind die Zeiten angesichts Null- oder Minuszinsen und turbulenter Finanzmärkte schwierig. Im Spannungsfeld von Brexit, Zinsdebatten, Unternehmens- und Konjunkturdaten sowie politischen Ereignissen – nicht zu vergessen die Präsidentschaftswahlen in den USA – dürfte die Verunsicherung zunächst einmal groß bleiben.

Grundsätzlich raten wir zu einer globalen Diversifikation, verbunden mit eher defensiven Beimischungen dividendentragender Aktieninvestments. Insbesondere in unsicheren Zeiten lässt sich die Qualität im Vermögensmanagement am Thema Risikosteuerung festmachen. Immerhin sollten die Investments auch eine gewisse Rendite bringen, damit das Kapital real erhalten bleibt.

Unabhängig von den aktuellen Entwicklungen zeigte sich auch zuvor schon eine deutliche Skepsis beispielsweise daran, dass gute Konjunkturdaten aus Europa und den USA schlichtweg verpufften. So lag des Bruttoinlandsprodukts in der Eurozone im zweiten Quartal um 1,6 Prozent über dem Stand von 2015. Dennoch hatte die Mehrzahl der Analysten die Gewinnerwartungen von Unternehmen mehrfach nach unten korrigiert. Mittlerweile wird für den S&P 500-Index für das Gesamtjahr 2016 lediglich von einem Nullwachstum ausgegangen. Ende letzten Jahres hatte die Annahme noch bei rund sieben Prozent gelegen.

## Aktives und umsichtiges Management

Unterdessen kommen vom US-Arbeitsmarkt positive Signale. Mit einer

Arbeitslosenquote von knapp unter fünf Prozent kann praktisch von Vollbeschäftigung gesprochen werden. Dagegen könnte der aufkeimende Lohndruck die Margen der Unternehmen wieder mehr belasten. Eine auf Aktien jenseits des Atlantiks spezialisierte Fonds-Alternative ist der auf Titel des S&P 500 ausgerichtete „WALSER Portfolio Classic Nordamerika“. Ende 2000 mit Fokus auf fundamental attraktiv bewertete Unternehmen aufgelegt, erfuhr er vor etwas mehr als zwei Jahren eine Schärfung seiner Investmentstrategie.

Seit Anfang 2014 stellt er darauf ab, auch in Marktphasen, in denen das Eingehen höherer Risiken nicht automatisch mit adäquaten Erträgen belohnt wird, erfolgreich zu sein. Ziel ist es, hinsichtlich Risikominimierung ein optimiertes Gesamtportfolio zu erhalten. Dies wird durch den „Minimum-Varianz-Ansatz“, erreicht, also die Auswahl von Aktien mit historisch geringer Schwankungsbreite bei gleichzeitig niedriger Korrelation untereinander.

## Qualität zahlt sich aus

Das Portfolio wird schließlich einer intensiven Überwachung unterzogen und bei Bedarf an die sich ändernden Rahmenbedingungen angepasst. So erzielte der Aktienfonds seit Anfang 2014 eine Wertentwicklung von knapp 30 Prozent. Zum Vergleich: Der amerikanische Aktienindex S&P 500 lag mit einer Performance von etwas über 15 Prozent deutlich darunter (jeweils per 31. Juli 2016). Die beweist, dass sich Kompetenz, aktives und umsichtiges Management gerade in turbulenten Phasen auszahlen. Trotz etlicher, teilweise dramatischer Veränderungen an den Kapitalmärkten hat sich die auf Qualität und Werterhalt ausgerichtete Investmentphilosophie bewährt.



**20.  
Januar  
2017**

 LUDWIG  
ERHARD  
GIPFEL

**Der Jahresauftakt für Entscheider.**

TEGERNSEE

[www.ludwig-erhard-gipfel.de](http://www.ludwig-erhard-gipfel.de)

WEIMER | MEDIA GROUP

# US-Wahl:

## Healthcare und Biotech-Investoren haben so oder so gute Chancen

Börse am Sonntag im Gespräch mit Michael Sjöström, Gründer und CIO der auf Anlagen im Gesundheitswesen spezialisierten Fondsboutique Sectoral Asset Management über die Folgen des Wahlausgangs für die Healthcare- und Biotech-Branche und worauf Anleger aktuell achten sollten.



Michael Sjöström  
CIO von Sectoral Asset  
Management

**Börse am Sonntag:** Der US-Wahlkampf ist in vollem Gange. Was würde ein Wahlsieg Clintons für die Healthcare-Industrie bedeuten?

**Michael Sjöström:** Wir rechnen damit, dass die medizinische Grundversorgung unter Clinton erschwinglicher und zugänglicher wird. Aus Investorensicht ist die anstehende Wahl eine „Value Story“, Aktienselektion nach dem Prinzip 'Outcomes at the right price' somit höchst bedeutsam. Optimal positioniert sind hier Unternehmen mit innovativen Heilmethoden und Therapieansätzen. Interessant sind aber auch kosteneffiziente Modelle der Gesundheitsversorgung: Managed Care, ambulante Pflegedienste und exklusive Healthcare-IT.

**Börse am Sonntag:** Wie wirkt sich ein Wahlsieg Trumps aus? Ist damit zu rechnen, dass der so genannte Affordable Care Act (ACA), Stichwort „Obamacare“, wieder aufgehoben wird?

**Michael Sjöström:** Ein Wahlsieg Trumps bedeutet Volatilität am gesamten Markt, da seine Präsidentschaft Unsicherheiten birgt. Wir rechnen jedoch nicht mit einem Widerruf des ACA, selbst wenn er das wollte. Dafür fehlt ihm die Mehrheit im Kongress. Wir gehen letztlich davon aus, dass eine Trump-Regierung in weiten Teilen der republikanischen Doktrin folgen wird: mehr Wettbewerb und weniger politischer Einfluss auf das Gesundheitswesen.

**Börse am Sonntag:** Welcher Kandidat steht eher für ein innovatives Klima?

**Michael Sjöström:** Clinton hat explizit erklärt, wie ihre Regierung Innovationen in Hinblick auf Alzheimer fördern wird – wohl wissend um den wirtschaftlichen Schrecken der Krankheit. Trotz Clintons Rhetorik zum Thema Medikamentenpreise und –transparenz hat sie versprochen, Wirkstoffinnovationen für Krankheiten zu fördern, die bislang nicht zufriedenstellend therapierbar sind. Aber auch die unternehmerfreundliche Einstellung

Trump spricht für zusätzliche Investitionen in diesem Bereich, auch wenn er sich in seinem Wahlprogramm nicht explizit dazu äußert.

**Börse am Sonntag:** Der Healthcare-Markt und der Biotechsektor haben in den letzten Monaten eine Berg- und Talfahrt hingelegt: Wie wird es weitergehen?

**Michael Sjöström:** Je näher die Wahl rückt, desto volatil werden sich beide Märkte präsentieren. Medikamentenpreise stehen grundsätzlich im Fokus der Öffentlichkeit und werden von Politikern gern genutzt, um auf Stimmenfang zu gehen. Wir rechnen dennoch mit einem starken Wachstum von Healthcare und Biotech.

**Börse am Sonntag:** Aus Sicht von Healthcare-Investoren: Wer ist der bessere Präsident?

**Michael Sjöström:** Schwer zu sagen, doch auf kurze Sicht dürfte Clinton unter Healthcare-Investoren mehr Anhänger haben. Trotz ihrer Kritik an den Arzneimittelpreisen zielt ihr Programm darauf ab, die Gesundheitsversorgung zu verbessern. Trump bedeutet in dieser Hinsicht mehr Unsicherheit, was kurzfristig auch die Märkte stärker verunsichern dürfte.

**Börse am Sonntag:** Vielen Dank für das Gespräch, Herr Sjöström.

## VANGUARD

## 2016 schon 200 Milliarden US-Dollar verbucht

Die amerikanische Vermögensverwaltungsgesellschaft Vanguard hat sich selbst auf offensive Weise das Image gegeben, besonders preisgünstig und kosteneffizient zu sein. Das 1975 gegründete Unternehmen ist, wie FAZ.net berichtet, durch seinen jüngsten Erfolg zum zweitgrößten Vermögensverwalter der Welt aufgestiegen. Vanguard verwaltet demnach derzeit ein Vermögen von rund 3,8 Billionen Dollar – und Sparer wollen dem Unternehmen offenbar immer mehr Mittel zur Verfügung stellen. Der in den USA ansässige Vermögensverwalter konnte

allein im laufenden Jahr fast 200 Milliarden Dollar einnehmen. 2016 könnte das nächste Rekordjahr werden, nachdem schon 2015 mit 236 Milliarden Dollar ein Jahr einen Bestwert gebracht hat. Allein im August 2016, so die FAZ weiter, kamen für Vanguard 24,8 Milliarden Dollar hinzu. Von den momentan verwalteten 3,8 Billionen US-Dollar entfallen aber 3,5 Billionen auf den Heimatmarkt in den USA. Bei Vanguard werden etwa zwei Drittel des Fondsvermögens in passive Anlagevehikel gesteckt. Der Rest geht in aktiv gemanagte Fonds. Dank des Erfolgs bei den passiv gemanagten Produkten und der als niedrig empfundenen Kosten können derzeit die aktiv gemanagten Fonds bei Vanguard deutlich profitieren.



Foto: © ravenka - Fotolia

## VERITAS INVESTMENT

## Volumen-Verdopplung in kurzer Zeit

Von Ende Januar bis Anfang September 2016 hat der Ve-RI Listed Infrastructure-Fonds (ISIN: DE0009763342 bzw. DE000A0MKQN1) sein Fondsvolumen von ca. 12,5 Millionen Euro auf über 26 Millionen Euro mehr als verdoppelt. Im Mai 2014 erfolgte eine Strategiepasse beim Fonds. Investiert wird in Infrastrukturnetzwerk-Aktien aus den Segmenten Energie, Kommunikation,

Transport und Wasser. Der Investmentprozess basiert auf einem quantitativen Modell, das u.a. Werte mit hohen Verlustrisiken in Stressphasen am Aktienmarkt identifiziert und damit im Ranking zurückstuft. Zudem kommen bei der Aktienausswahl auch Nachhaltigkeits-Kriterien zum Tragen. Die 30 Aktien mit den besten Ranking-Ergebnissen werden gleichgewichtet für den Fonds gekauft. Aktuell befinden sich beispielsweise das britische Verkehrsunternehmen Go-Ahead, der australische Energieversorger AusNet Services und der US-amerikanische Eisenbahnkonzern Union Pacific im Fonds-Portfolio.

## HALBJAHRESBILANZ

## Fondsbranche flossen 49,6 Milliarden Euro zu

Die deutsche Fondsbranche hat im ersten Halbjahr netto 49,6 Milliarden Euro eingesammelt. Das ist der zweitstärkste Absatz seit 2000, als der Branche von Anfang Januar bis Ende Juni 57,1 Milliarden Euro zufließen. Im Rekordjahr 2015 waren es

110,2 Milliarden Euro. Seit Anfang 2016 steuerten Spezialfonds mit 46,9 Milliarden Euro den Löwenanteil im Neugeschäft bei. Publikumsfonds sammelten netto 3,8 Milliarden Euro ein. Freie Mandate verzeichneten Abflüsse von 1,1 Milliarden Euro. Die Fondsbranche verwaltete Ende Juni 2016 ein Vermögen von 2,7 Billionen Euro für Anleger.

PICTET

## Japanische Aktien bevorzugt

Luca Paolini, Chefstrategie bei Pictet Asset Management, sieht die globale Wirtschaft auf Wachstumskurs. Als Grund führt er vor allem die Bereitschaft der globalen Notenbanken an, eventuellen Wachstumsrisiken mit billigem Geld entgegen zu treten. Selbst den anfänglichen Schock über den Ausgang des Referendum in Großbritannien zum EU-Austritt sieht er verblasen. Mit Blick auf Europa kritisiert Paolini, dass wenig getan wurde, italienische Problem-Banken mit Kapital auszustatten. Japanische Aktien hält der Experte dagegen für kaufenswert: „Wir behalten unsere Präferenz japanischer Aktien bei. Die Bewertungen sind attraktiv, zudem führt die

ausgeweitete monetäre Stimulierung zu Wachstum und höheren Unternehmensgewinnen. Japan wird unter den entwickelten Volkswirtschaften am stärksten vom globalen Wachstum profitieren“, so der Experte. Positiv ist Paolini auch gegenüber Aktien aus Schwellenländern eingestellt, während er US-Aktien zwiespältig sieht: „Der US-Aktienmarkt ist ebenfalls attraktiv, allerdings sind die Möglichkeiten für weiter steigende Kurse begrenzt.“ Vor dem Hintergrund der anstehenden Präsidentenwahlen und weiterer möglicher politischer Turbulenzen hat Pictet das Krisenmetall Gold übergewichtet.

NORDEA

## Erfolgsfonds mit Soft Closing

Die schwedische Fondsgesellschaft Nordea hat sich dazu entschlossen, bei ihrem Erfolgsfonds Nordea Stable Return (ISIN: LU0255639139) ein sogenanntes Soft Closing durchzuführen. Für Neuanleger ist der Fonds seit dem 7. September geschlossen. Grund für die Fondsgesellschaft, die Reißlinie zu ziehen, war der außerordentliche Erfolg des von Asbjørn Trolle Hansen verwalteten Mischfonds. Mit Stand vom 6. September lag das Fonds-Volumen bei 18,7 Milliarden Euro. Investoren, die bereits Anteile besitzen, können weiter Fondsanteile erwerben. Bestehende Sparpläne können ebenfalls weitergeführt werden. Nordea schließt gegenwärtig ein mögliches Hard Closing ebenfalls nicht aus. Dies würde bedeuten, dass der Fonds komplett für neues Geld auch von Altanlegern geschlossen wäre. Bereits Mitte August hatte die Rating-Agentur Morningstar bemängelt, dass

es keine klare Kommunikation seitens Nordea zum maximal verkraftbaren Fondsvolumen gibt: "Auch wenn die hohen Zuflüsse die Fähigkeiten des Teams, Mehrwert zu schaffen, bisher nicht eingeschränkt haben, würden Anleger von klareren Aussagen zur Kapazitätsgrenze des Fonds profitieren", so Morningstar-Analyst Thomas Lancerreau. Fondsmanager Hansen hatte im vergangenen Jahr die Kapazitätsgrenze noch bei über 20 Milliarden Euro gesehen. Die Fondsgesellschaft plant die Auflegung eines Schwesterprodukts mit einer etwas niedrigeren Volatilität von vier Prozent p.a. Die Zielrendite des neuen Fonds soll bei drei Prozent p.a. über dem Geldmarkt liegen. Voraussichtlich soll das neue Nordea-Produkt zum Jahreswechsel 2016/17 an den Start gehen.

## IMPRESSUM

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

Chefredakteur: Dr. Sebastian Sigler

Mitarbeiter dieser Ausgabe: Christian Bayer, Thomas Behnke, Stefan Groß, Gian Hessami, Reinhard Schlieker, Robin Schenkewitz, Sebastian Sigler, Wolf-Christian Weimer, Wolfram Weimer

Layout: addna, Nürnberg

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.: 08022-7044443, Mobil: 0170-8100009  
hansel@weimermedia.de

Mediaberaterin: Elke Westermeyer  
Tel.: 08022-7044443, Mobil: 0172-8318800  
elke.westermeyer@weimermedia.de

Medienvertretung: Advanced BIZ GmbH  
Oliver Horn, Mobil: 0171-2239119  
oh@advancedbiz.de

Druck: druckhaus am see GmbH, Tegernsee

Bildnachweis: Bayer AG, Fotolia, Metro Group, Tesla Motors; Titelbild: Tesla Motors

Die Charts wurden mit freundlicher Unterstützung von TradeSignal erstellt.

Archiv: [www.boerse-am-sonntag.de/archiv](http://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](http://www.boerse-am-sonntag.de/abo) anmelden.

Leserservice: [leserservice@boerse-am-sonntag.de](mailto: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 Haftungsobligo. 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.

# David gegen Goliath

## Index-Zertifikat auf den Solactive FinTech 20 Index



Foto: © javier-brosch - Fotolia

Banken stehen vor schwierigen Zeiten. Ihre bisherigen Geschäftsmodelle lassen sich nicht ohne weiteres gewinnbringend in die Zukunft fortschreiben. Die zunehmende Digitalisierung bietet Start-Ups die Möglichkeit mit innovativen Geschäftsmodellen am Ertrags-Kuchen der Banken zu knabbern. Anleger können von dieser Entwicklung mit einem Open-End-Zertifikat der UBS (ISIN: DE000UBS1FT8) auf einen Aktienkorb aussichtsreicher FinTech-Unternehmen profitieren.

### Die Zukunft hat schon begonnen

Hilfreiche Apps auf dem Smartphone statt protziger Bank-Paläste, so stellt sich die Zukunft der Finanzdienstleistungen dar. Quasi-Monopole der Banken wie beispielsweise die Kreditvergabe geraten ins Wanken. Statt des Termins beim Kreditsachbearbeiter ist Crowdlending angesagt. FinTech-Unternehmen bringen beispielsweise private Kreditgeber und Kreditnehmer zusammen. Eine aktuelle Studie des Beratungs- und Wirtschaftsprüfungunternehmens PricewaterhouseCoopers (PwC) zeigt, dass 95% der Führungskräfte aus dem Bereich Financial Services in den Banken fürchten, Geschäft an die FinTech-Unternehmen zu verlieren. Bis 2020 erwartet PwC ein globales Investitions-Volumen von ca. 150 Milliarden US-Dollar in diesem Segment. Da es auch bei den FinTechs Gewinner und Verlierer geben wird, bietet sich zur Risikostreuung ein Investment in einen Index an.

### Fintech-Aktienkorb

Der FinTech 20 Index, auf den sich das UBS-Zertifikat bezieht, wird vom Frankfurter Index-Provider Solactive AG lanciert. Die 20 Index-Mitglieder müssen zur Aufnahme einen bedeutsamen Umsatzanteil im FinTech-Segment vorweisen. Die Mindestmarktkapitalisierung der Unternehmen liegt bei 250 Millionen US-Dollar. Zudem sorgen Mindestanforderungen hinsichtlich

der Liquidität dafür, dass die Werte jederzeit gut handelbar sind. Im März und September wird der Index überprüft und bei Bedarf angepasst. Bei dieser Gelegenheit werden die Indexbestandteile gleichgewichtet. Aus Deutschland ist die auch im TecDAX vertretene Wirecard AG im FinTech-Index enthalten. Das Unternehmen aus Aschheim ist ein großer Player bei Lösungen für elektronischen Zahlungsverkehr und Mobile Payment, wie z. B. Zahlungslösungen für Smartphones. Ein Großteil der Unternehmen des FinTech 20-Index stammen aus den USA, das auch bei diesen technologischen Innovationen die Nase vorne hat. Zu den Index-Unternehmen aus den USA gehört Envestnet, das u.a. Robo Advisor-Tools für Finanzberater und ihre Kunden anbietet.

### Attraktive Mischung

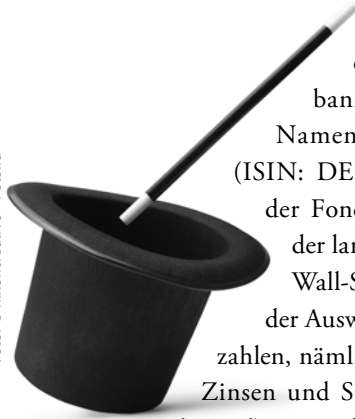
Der Index mischt sinnvollerweise Firmen unterschiedlicher Marktkapitalisierung. Das bietet Anlegern eine gewisse Stabilität. Trotzdem muss in diesem Aktien-Segment mit vergleichsweise hohen Schwankungen gerechnet werden. Die UBS verlangt für das Zertifikat eine jährliche Verwaltungsgebühr von 0,75 Prozent. Eventuell ausgezahlte Dividenden kommen den Anlegern zugute, da der Basiswert als Total Return-Index konzipiert ist. Für das Index-Zertifikat, das Unternehmen aus unterschiedlichen Währungsräumen versammelt, ist kein Währungsschutz vorgesehen.

### Index-Zertifikat auf den Solactive FinTech 20 Index

Zertifikattyp	Emittent	Basiswert	Fälligkeit	WKN
Index-Zertifikat	UBS	Solactive FinTech 20 Index	Open end	UBS1FT

## HYPOVEREINSBANK

## Aktienkorb mit Zauberformel



Neu auf dem Markt ist ein Index-Zertifikat der HypoVereinsbank mit dem erklärungsbedürftigen Namen TraderFox Joels Zauberformel (ISIN: DE000HU47407). Namensgeber ist der Fondsmanager Joel Greenblatt, einer der langfristig erfolgreichen Strategen der Wall-Street. Der Aktien-Strategie nutzt bei der Auswahl der Titel vorrangig zwei Kennzahlen, nämlich die Kapitalrendite (Gewinn vor Zinsen und Steuern geteilt durch das Gesamtkapital) sowie die Gewinnrendite, den Kehrwert

des Kurs-Gewinn-Verhältnisses. Das Trading-Unternehmen TraderFox hat die 3000 größten an den US-Börsen gehandelten Unternehmen nach diesen Kriterien gefiltert und die zwanzig attraktivsten und liquidesten gleichgewichtet in einem Index zusammengefasst, auf den sich das Zertifikat bezieht. Eine Überprüfung und ein eventueller Austausch der Titel findet halbjährlich statt. Aktuell enthält der Index u. a. die Aktien des High Tech-Konzerns Apple, des Biotech-Unternehmens Gilead Sciences und des Innenausstatters Bed Bath & Beyond. Das Open-End-Zertifikat ist nicht mit einer Währungssicherung ausgestattet, so dass auch der Wechselkurs zwischen Euro und US-Dollar Einfluss auf die Preisbildung hat. Die jährliche Gebühr liegt bei 1,5 Prozent.

## RCB

## 6,5% Bonuschance p. a. mit europ. Dividendenaktien

Die österreichische Raiffeisen Centrobank (RCB) emittiert ein neues Europa Dividendenaktien Express-Zertifikat (ISIN: AT0000A1NB22) zum Nominalwert von 1000 Euro. Längstens läuft das Produkt bis zum 23.09.2021. Basiswert des Zertifikats ist der Euro STOXX Select Dividend 30-Index. Diese Benchmark enthält 30 Aktien der Eurozone mit überdurchschnittlicher Dividendenrendite wie den französischen Telekom-Konzern Orange und den deutschen Automobilhersteller Daimler. Der am 22. September 2016 fixierte Index-Schlussstand wird als Startwert des Zertifikates festgelegt. Bei 50 Prozent dieses Kursniveaus liegt die Barriere des Produkts, die ausschließlich am letzten Bewertungstag, dem 21. September 2021, aktiviert ist. Jährlich sind jeweils im September Bewertungstage vorgesehen, an denen eine vorzeitige Fälligkeit des Zertifikats möglich

ist. 2017 liegt der Termin am 21. September. Notiert der Dividenden-Index an diesem Tag zum Schlussstand mindestens in Höhe des Startwertes, wird das Papier zum Nominalwert zuzüglich eines Bonusbetrags von 6,5 Prozent auf den Nominalwert getilgt. Schließt der Index dagegen unterhalb des Startwertes, erfolgt keine Zahlung, die Laufzeit verlängert sich um ein Jahr. Wird das Papier nicht vorzeitig fällig, erhöht sich die Bonus-Zahlung in jedem Folgejahr um 6,5 Prozentpunkte. Am letzten Beobachtungstag liegt der Bonus bei 32,5 Prozent auf den Nominalwert. Erreicht der Index allerdings auch an diesem Tag keinen Schlussstand mindestens in Höhe des Startwertes, erfolgt die Tilgung des Produkts mit Auszahlung des Nominalbetrages, vorausgesetzt der Index-Kurs liegt höher als die Barriere des Produkts. Andernfalls müssen Anleger die prozentualen Index-Verluste tragen.

## HSBC

## Neue Discounter auf US-Basiswerte

Der Zertifikate-Emittent HSBC hat eine neue Palette an Discount-Zertifikaten begeben, die am 22. Dezember 2017 fällig werden. Neben Produkten auf den S&P 500-Index dienen die High Tech-Blue Chips Apple und Microsoft als Basiswerte. Die Zertifikate sind mit unterschiedlichen Kursobergrenzen (Caps) ausgestattet, bis zu denen

Investoren an den Kursgewinnen des Basiswertes partizipieren. Im Gegenzug können Anleger in den Basiswert mit einem Kursabschlag investieren. Die Neuemissionen sehen keine Währungsabsicherung vor, so dass der Auszahlungsbetrag in US-Dollar zum dann gültigen Euro-Wechselkurs umgerechnet wird.



Rohöl



Foto: © photollurg - Fotolia

## Ölkrise: OPEC in der Preisfalle

Vor dem wichtigen Treffen der OPEC-Staaten Ende September halten starke Preisschwankungen den Ölmarkt in Atem. Vor allem die Hoffnung auf eine baldige Begrenzung der Fördermenge treibt die Preise immer wieder in die Höhe. Dabei ist diese Hoffnung unbegründet: Der Ölpreis kann auf absehbare Zeit gar nicht steigen.

Für den aufmerksamen Beobachter müssen die Preissprünge auf dem Ölmarkt derzeit reichlich irrational wirken: Seit Anfang August befanden sich die Preise in einem stetigen Aufwärtstrend, sie überschritten teilweise sogar die psychologisch wichtige Marke von 50 Dollar pro Barrel. Ende August war die Rallye jedoch auch schon wieder vorbei. Die Preise für die Nordseesorte Brent fielen um fast zehn Prozent auf 45,5 Dollar pro Barrel. In der ersten Septemberwoche wiederholte sich dieses Schauspiel, ebenso wie in der darauffolgenden Woche. Nervös reagieren die Märkte aktuell auf die kleinsten Hinweise. Auslöser für die Preissteigerungen im September waren die

Daten des amerikanischen Energieministeriums in Washington. Dieses teilte mit, dass die Rohöllagerbestände der USA überraschend um 14,51 Millionen auf 511,4 Millionen Barrel zurückgegangen seien. Anleger hofften daher auf eine Erholung des Marktes und griffen beim Öl zu. Doch schon einen Tag später setzte die Ernüchterung ein. Wie die Analysten der Commerzbank richtig erkannt hatten, war der Rückgang der Lagerbestände keineswegs auf eine gedrosselte Produktion oder sogar eine gestiegene Nachfrage zurückzuführen. Vielmehr waren es die Auswirkungen des Tropensturms Hermine. Dieser hatte die Rohölimporte aus dem Golf von Mexiko drastisch verringert, wodurch der Rückgang der Lagerbestände fast gänzlich erklärt werden konnte. Abgesehen von dieser Ausnahmemeldung waren es aber vor allem die Äußerungen verschiedener Politiker aus den OPEC-Staaten, die den Ölpreis immer wieder ins Schwanken gebracht hatten. So hatten sowohl Irans als auch Saudi-Arabiens Ölminister in

## Rohöl



Foto: © alphaspirit - Fotolia

den letzten Wochen betont, dass sie an einer Stabilisierung des Ölpreises arbeiten wollen. Der Iranische Amtsinhaber Bidschan Namdar Sanganeh hatte beispielsweise festgestellt, dass er einen Preis zwischen 50 und 60 Dollar für ökonomisch halte. Und gerade erst hatten am Rande des G20-Gipfels die Staaten Saudi-Arabien und Russland angekündigt, eine gemeinsame Arbeitsgruppe einzurichten, um eine mögliche Förderbegrenzung zu diskutieren.

**Einigung unwahrscheinlicher denn je**  
Doch diese Vorhaben stehen im krassen Gegensatz zur Realität. Das Hauptproblem in der Krise besteht nämlich in einem Produktionsüberschuss an den

Märkten, der auf eine geringe Nachfrage trifft und damit zu einem niedrigen Preisniveau führt. Dieser Überschuss resultiert jedoch vor allem aus einem Kampf um Marktanteile, der die beteiligten Staaten zwingt, immer mehr Öl zu produzieren. So fördern Russland und Saudi-Arabien aktuell so viel Öl wie nie zuvor in der Geschichte der beiden Staaten. Und auch der Iran macht nach dem Ende der westlichen Sanktionen keinen Hehl daraus, dass es mindestens auf das Förderniveau zurückkommen möchte, das es vor den Sanktionen innehatte. Dies würde bedeuten, dass Iran seine Produktion noch um mindestens 200.000 Barrel pro Tag steigern wird. Zudem haben Staaten wie Nigeria, Irak und Libyen bereits angekündigt, in der zweiten Jahreshälfte ihre Produktion wieder aufzunehmen.

Darüberhinaus ist eine Begrenzung der Fördermenge schon aus rein praktischen Gründen problematisch. Denn die Staatshaushalte der meisten Petrostaaten hängen am Tropf des Ölverkäufe. Würden diese ihre Produktion verringern, der Preis jedoch nicht schnell steigen, wären Staaten wie Venezuela oder Brasilien wohl bald bankrott und selbst Saudi-Arabien und Russland würden in enorme Schieflage geraten. Ein schneller Anstieg des Preises wird jedoch durch die weltweit vollen Lagerbestände verhindert. Nicht zuletzt stehen aber auch die Streitigkeiten zwischen Saudi-Arabien und dem Iran einer Einigung im Weg. Die sunnitischen Saudis und die schiitischen Iraner gelten als heillos zerstritten. Im Januar hatte Riad nach gewaltsamen Protesten vor der saudischen Botschaft die diplomatischen Beziehungen zum Iran abgebrochen. Zuletzt sorgte der Ausschluss der Iraner von der Hadsch, der alljährlichen Pilgerreise nach Mekka, für einen neuen Tiefpunkt in den Beziehungen der beiden muslimischen Länder. Eine Einigung der beiden mächtigsten OPEC-Länder und damit auch das Ende der aktuellen Ölpreiskrise ist demnach unwahrscheinlicher denn je. Daran werden auch die aktuell in Algerien stattfindenden Gespräche des Kartells nichts ändern können. Egal, was führenden Politiker im Vorfeld auch behaupten mögen. *Robin Schenkewitz*

WTI-Öl vs Brent-Öl

Stand: 12.09.2016



# Investieren in Erdöl

## Terminkurve und US-Dollar im Blick behalten



Foto: © ismogismo - Fotolia

Erdöl bildet als Rohstoff und Energieträger die Basis unserer modernen, industrialisierten Welt. Kaum ein Produkt, für dessen Herstellung es nicht direkt oder indirekt benötigt wird. Kein Wunder, dass Erdöl zu den weltweit am meisten gehandelten Gütern gehört. Auf den Ölmärkten tummeln sich dabei nicht nur die Produzenten und Verarbeiter des fossilen Rohstoffs, auch Investoren und Spekulanten wollen an dessen Kursbewegungen partizipieren. Dazu stehen ihnen verschiedene Möglichkeiten zur Verfügung.

Wie wäre es mit einigen Fässern, auf Englisch Barrel, von dem „schwarzen Gold“? Es kann auf den Spotmärkten erworben werden. Für Otto Normalverbraucher ist der physische Erwerb jedoch mit Schwierigkeiten verbunden. Dazu gehören Transport und Lagerung, für die man die entsprechenden Kapazitäten benötigt, was außerdem mit Kosten verbunden ist. Mit dem Kauf von physischem Erdöl lässt sich zudem nur auf steigende Preise setzen.

Investoren und Spekulanten greifen daher in der Regel auf die Finanzderivate zurück. Dazu zählen in erster Linie Futures. Davon die gemessen weltweit liquidesten gibt es auf das US-Öl West Texas Intermediate (WTI) sowie die aus der Nordsee stammende Öl-Mischung Brent. Handelsplätze sind die Terminbörsen CME und ICE. Die dort gehandelten Futures dienen wiederum als Basis für andere Derivate, wie Optionen, ETFs und ETCs, Optionscheine sowie eine Fülle an verschiedenen Zertifikaten. Futures und Optionen sind dabei die einfachsten und direktesten Wege, auf fallende oder steigende Ölpreise zu setzen. Allerdings sollten Anleger mit den produktspezifischen Charakteristiken sowie den entsprechenden Vor- und Nachteilen vertraut sein. Das gilt natürlich auch für die Produkte aus den anderen Derivateklassen.

### Terminstrukturkurve

Weil in der Regel die Öl-Futures die Basis für Derivate bilden, gilt es grundsätzlich zudem auf die Terminstrukturkurve zu achten. Futures sind Terminkontrakte, die eine feste Laufzeit haben. Jeder Future hat damit seinen eigenen Preis. Vor allem für Derivate ohne Laufzeitbegrenzung, wie Index-Zertifikate oder Open-end-Hebelprodukte können daraus sogenannte Rollverluste resultieren, die die Performance dieser Derivate bei sonst gleichen Bedingungen

schmälern. Sie entstehen wie folgt: Emittenten, die ein kontinuierliches Produkt abbilden, müssen vor dem Laufzeitende den aktuell investierten Future verkaufen und den nächstfälligen erwerben (Rollen).

Weil die Terminstrukturkurve zumeist eine sogenannte Contango-Konstellation zeigt, also die jeweiligen Futures-Preise mit zunehmender Laufzeit höher notieren, bringen die zu verkaufenden Futures nicht so viel ein, wie für den Kauf des nächstfälligen nötig ist. Die Derivate werden daher entsprechend angepasst. Derivate ohne Laufzeitbegrenzung sind daher nur bedingt geeignet, um langfristig auf steigende Ölpreise zu setzen. Notieren die Future-Kontrakte mit kürzerer Laufzeit indes über denen der nächstfälligen Futures spricht man von Backwardation. Hieraus können sich wiederum Rollgewinne ergeben. Einige Emittenten bieten inzwischen rolloptimierte Produkte an. Darüber hinaus gibt es Optionscheine und Zertifikate, die mit einer festen Laufzeit ausgestattet sind und dabei einen konkreten Future als dauerhaften Basiswert besitzen, wodurch die Rollproblematik umgangen wird.

### Währungseinfluss

Anleger müssen beim Handel mit Finanzderivaten auf WTI und Brent außerdem eventuelle Währungseinflüsse berücksichtigen, die sich aus der Entwicklung des Wechselkurses Euro/US-Dollar ergeben. Schließlich notieren die Ölsorten selbst und auch die entsprechenden Futures in US-Dollar. Für Investoren aus dem Euroraum stellt damit bei nicht währungsgesicherten Produkten (Quanto) eine Aufwertung der Gemeinschaftswährung ein Währungsrisiko dar. Eine Abwertung des Euro kann dagegen zu Währungsgewinnen führen.

# Rohstoffe im Überblick

## Gold – Spotpreis in US-Dollar

Der Goldpreis hat seit dem Mehrjahrestief im Dezember 2015 eine sehr dynamische Gegenbewegung innerhalb der übergeordneten Talfahrt gebildet. In der Spitze erreichte der Kurs beinahe das 38,2%-Fibonacci-Retracement der Abwärtsbewegung von September 2011 bis Dezember 2016. Gelingt es dem Edelmetall, weitere Aufwärtskräfte zu mobilisieren?



## Mais – Dezember-Future (CME)

Der Maispreis bildete seit dem Zwischentief Anfang April bei 364 US-Cent einen sehr dynamischen Aufwärtssimpuls aus, der im Juli bei fast 450 US-Cent seinen Höhepunkt hatte. Anschließend folgte ein starker Einbruch, der den Preis bis Ende August auf 315 US-Cent drückte. Ist damit das Abwärtspotenzial ausgereizt? Oder geht es noch tiefer?



## Zink – Spotpreis in US-Dollar (LME)

Der Zinkpreis hatte im Januar dieses Jahres mit 1.451 US-Dollar ein so niedriges Niveau markiert, wie seit Mai 2009 nicht mehr. Dann folgte ein kräftiger Anstieg, wodurch nun der Widerstand bei 2.420 US-Dollar in den Fokus geraten ist. Kann er erreicht und diesmal vielleicht sogar überwunden werden? Oder startet hier eine neue Abwärtswelle?



## Zucker – März-Future (ICE)

Der Zuckerpreis hat seit dem Mehrjahrestief im September 2015 deutlich zugelegt. Eine besonders dynamische Entwicklung zeigte sich dabei von Februar bis Juni dieses Jahres. Anschließend bildete sich eine Konsolidierungsphase, in der sich Zucker nach wie vor befindet. Die spannende Frage ist, in welche Richtung sie aufgelöst wird.



## Rohstoffe (Auswahl)

Markt	Kurs	% zur Vorwoche
Rohöl WTI Crude NYMEX (\$/bbl)	43,71	+17,91%
Erdgas NYMEX (\$/MMBtU)	2,88	+22,51%
Heizöl NYMEX (\$/gal)	139,14	+22,82%
Gold NYMEX (\$/Unze)	1324,70	+24,91%
Silber Spot (\$/Unze)	18,93	+36,68%
Palladium Spot (\$/Unze)	656,05	+16,50%
Platin Spot (\$/Unze)	1035,45	+16,15%
Aluminium Spot (\$/t)	1552,50	+2,99%
Blei Spot (\$/t)	1953,25	+8,70%
Kupfer Spot (\$/t)	4754,50	+1,04%
Nickel Spot (\$/t)	9770,00	+12,75%
Zinn Spot (\$/t)	19270,00	+31,99%
Zink Spot (\$/t)	2261,00	+41,96%
Baumwolle ICE (\$/lb)	67,670	+6,87%
Kaffee "C" ICE (\$/lb)	148,90	+18,18%
Kakao ICE (\$/t)	2809,00	-12,52%
Mais CBOT (\$/bu)	332,75	-7,05%
Orangensaft gefr. ICE (\$/lb)	195,50	+39,49%
Sojabohnen CBOT (\$/bu)	943,50	+9,23%
Weizen CBOT (\$/bu)	403,00	-14,26%
Zucker No.11 ICE (\$/lb)	20,13	+32,35%
Lebendrind CME (\$/lb)	105,80	-22,35%
Mastrind CME (\$/lb)	130,13	-20,32%
Schwein mag. CME (\$/lb)	54,93	-8,27%

## Rohstoff-Indizes (Auswahl)

Index	Kurs	% zur Vorwoche
NYSE Arca Gold BUGS Index (HUI)	229,53	+106,45%
NYSE Arca Oil & Gas Index	1094,06	+1,99%
Reuters-Jeffries CRB Futures-Index	179,49	+1,83%
Rogers Int. Commodity Index	2252,65	+11,60%
S&P GSCI Spot	34724	+11,42%

# Ausgezeichnet!

## Der WirtschaftsKurier erhält den Innovationspreis des Deutschen Instituts für Erfindungswesen.



### Deutschland ärgert Unternehmensgründer

Die Bundesrepublik verliert im Standortwettbewerb an Boden / Vor allem Start-ups leiden / Das neue Doing-Business-Ranking der Weltbank

Unternehmensgründer haben es in Deutschland nicht leicht. Das zeigt ein neues Doing-Business-Ranking der Weltbank, das sich mit der Rangfolge von 190 Ländern vergleicht. Deutschland liegt auf dem 118. Platz, was ein Rückschlag ist, da es im Jahr 2014 den 115. Platz innehatte. Die Gründe dafür sind vielfältig: Hohe Bürokratie, langwierige Genehmigungsverfahren und eine komplexe Steuerstruktur. Besonders problematisch ist die Finanzierungssituation für Start-ups, da es in Deutschland noch keine vergleichbare Venture-Capital-Szene gibt wie in den USA oder Großbritannien. Die Weltbank warnt, dass dies zu einem Wettbewerbsnachteil für Deutschland führen könnte.

### Banking braucht man, Banken eher nicht

Kommentar von Ralf-Dieter Brunowsky

Schon seit etwa fünf Jahren sind die Diskussionen über die Zukunft des Bankensystems im Gange. Die Debatte dreht sich um die Frage, ob Banken weiterhin notwendig sind, um die Finanzierung der Wirtschaft zu gewährleisten. Ralf-Dieter Brunowsky argumentiert, dass die Bankenbranche in Deutschland zu groß und zu ineffizient ist. Er fordert eine Reform des Bankensystems, bei der die Rolle der Banken neu definiert wird. Insbesondere sollten die Funktionen der Kreditvergabe und der Zahlungsabwicklung von den Banken an andere Institutionen übertragen werden. Brunowsky sieht die Digitalisierung als einen wichtigen Treiber für diese Reformen an.

### Geschäfte machen im weltweiten Vergleich

Wie es um die Länder bestellt ist

- 1. Singapur
- 2. Hongkong
- 3. Neuseeland
- 4. Schweden
- 5. Dänemark
- 6. Kanada
- 7. USA
- 8. Australien
- 9. Norwegen
- 10. Island
- 11. Liechtenstein
- 12. Schweiz
- 13. Österreich
- 14. Belgien
- 15. Niederlande
- 16. Japan
- 17. Korea
- 18. Taiwan
- 19. Singapur
- 20. Australien

Refugium des Monats



# Hotel Das Tegernsee

Beim Wellnesshotel der Extraklasse an magischem Ort gilt das Motto: **Genieße den Augenblick**

Zu den schönsten Blicken der Welt gehört ein Sonnenaufgang in Rio, die Skyline New Yorks, der Sundowner auf Hawaii und die Happy Hour am Tegernsee. Bei der Happy Hour sollte man freilich darauf achten, wo genau man am Tegernsee die blaue Stunde genießt. Denn es gibt dort nur einen Hang, an dem der Blick so perfekt ist, als hätten ihn die Götter für sich gemacht: am Ostufer, im Ort Tegernsee, halbe Höhe zum Neureuthberg hinauf. Von dort schaut man in ein optisches Opus Magnum mit glitzerndem See, Klosterkirche, Segelbooten und Alpenpanorama, Kapelle auf dem Wallberg inklusive. Es ist eine Landschaft, von der Papst Benedikt einst sagte, sie sei Trost für die Seele.

Just an diesem magischen Ort steht das Hotel „Das Tegernsee“, welches die einmalige Lage mit historischer Substanz und zeitgemäßem Design gekonnt kombiniert. Es könnte sich auch „Das Tegernsee“ nennen, denn die Optik ist bei dieser Luxusresidenz schon der halbe Genuss - und das zu wirklich jeder Jahres- und Tageszeit. Weithin ist die prachtvolle Jugendstilvilla wie ein Schloss zu sehen, und darum gruppieren sich modern-alpine Gästehäuser und ein Spa der Extraklasse. Dieses begeistert mit

In- und Outdoor-Pool, zwei Sonnenterrassen, Rhassoul-Bad, finnische Sauna und Waldsauna, Dampfbad, Fitnessräumen sowie zwei hauseigenen Spa-Marken und einer atemberaubenden Panoramasauna.

Das Hotel ist beliebt bei Urlaubern wie Tagungsreisenden mancher Dax-Konzerne, denn es ist nicht weit nach München und die Hightech-Konferenzräume sind für Meetings aller Art bis zu 500 Personen bestens ausgerüstet. Motto: Wenn die Firma Weitblick und Perspektive sucht, dann ist man hier richtig.

„Das Tegernsee“ verkörpert einen cool-luxuriösen Alpinismus. Die Umgebung ist für Sportfreunde ein Paradies - ob Surfer, Mountainbiker, Paraglider oder Skifahrer. Direkt vom Hotel aus führen Wanderwege zum See und in die Berge hinauf zu gemütlichen Almhütten.

Bis in den Oktober hinein lohnt sich der Besuch des hoteleigenen Biergartens. Dieser bietet nicht nur Hotelgästen, sondern auch Wanderern und Tagesgästen leckere Schmankerl, frisch gezapftes Bier und einen fantastischen Blick über den See. Der Blick bleibt auch beim abendlichen Dinner im Restaurant im Sengenschloss,



wo bei warmen Temperaturen herrliche Terrassenplätze locken. Serviert werden mediterrane Köstlichkeiten mit regionalem Bezug. Küchendirektor Horst Trautwein zaubert bevorzugt raffinierte Fisch- und Wildgerichte.

Und wenn man danach direkt über dem Restaurant in die Schlossbar zum Gute-Nacht-Drink einkehrt, dann hat man ihn immer noch hinter dem Panoramafenster: einen der welt schönsten Blicke auf das glitzernde Licht des Sees, das Leuchten der Berge und das Farbenspiel des Sonnenuntergangs. Man könnte Hawaii glatt vergessen.

Weitere Informationen unter:

[www.dastegernsee.de](http://www.dastegernsee.de)



Produkt des Monats



Die herrliche mediterrane Landschaft bei Theoule-sur-Mer bildet die Kulisse für „Palais Bulles“.

# Die teuerste Villa der Welt

Pierre Cardins „Blasen-Palast“ steht für 400 Millionen Euro zum Verkauf. Der Modezar verkauft das „organisch gebaute“ Palais Bulles an der Côte d’Azur mit eigenem Amphitheater

Pierre Cardin ist ein Mann der Superlative. Er war das jüngste von sieben Kindern eines Weinhändlers und betrachtete das Leben früh als einen Rausch. Nach der Befreiung Frankreichs ging er 1944 nach Paris und begann dort als Modezeichner seine Modekarriere und gilt mit seinen 94 Jahren heute als der am längsten im Modegeschäft tätige Mensch der Welt. Er gilt als Erfinder der futuristischen Mode und als geschäftlich erfolgreichster Modeschöpfer seiner Generation. Denn Cardin war er der Erste seiner Zunft, der seine Marke umfassend für das Lizenzgeschäft nutzte und dies bis heute noch tut. Cardins Geschäftstätigkeit ist beispiellos, denn sie bleibt nicht auf die Mode beschränkt. Es gibt kaum einen Artikel aus dem Konsumgüterbereich, der nicht mit seinem Label hergestellt wird:

Armbanduhren, Tisch-, Bett- und Frottierwäsche, Porzellan, Keramik, Essbestecke, Möbelstoffe, Transistorengeräte, Plattenspieler und sogar Autos. Nach eigenen Angaben erstellt er noch heute jährlich etwa hundert Design-Zeichnungen für seine Kunden. Von Cardin entworfene Unterwäsche wird auch von Discountern wie etwa Lidl vertrieben. Berührungängste kennt er nicht - bereits in den 1970er-Jahren knüpfte er erste Kontakte zur Volksrepublik China mit dem Erfolg, dass er 1995 einen Vertrag mit der chinesischen Regierung abschließen konnte und seither Uniformen für Armee, Polizei und Post herstellt. Und selbst im Möbeldesign verkauft er bunt lackierte Holzmöbel in geometrischem Stil, die sogenannten «sculptures utilitaires» (Gebrauchsskulpturen). Zu seinen Mitarbeitern gehörte hier Philippe Starck.

Cardin erkannte, dass eine starke Marke auf vielen Märkten funktioniert. Und so investierte er systematisch auch in Immobilien. 1981 erwarb er das Pariser Nobelrestaurant Maxim's und ließ es renovieren. Später eröffnete er Dependancen unter anderem in Monte Carlo, Brüssel, Genf, Peking, Shanghai, Tokio, Moskau und New York.





Paradies unter Palmen:  
einer der zahlreichen Pools  
im „Palais Bulles“



Im Mai 2001 kaufte er das Schloss des Marquis de Sade im südfranzösischen Dorf Lacoste. Cardin ließ die verfallene Burgruine wieder aufbauen, um dort Konzerte und Musikfestivals anbieten zu können, und erwarb er eine Reihe weiterer Immobilien im Ort. Cardin möchte den kleinen Ort zu eine, „Saint Tropez der Kultur“ machen. Im Ort regt sich dagegen Widerstand. Einwohner halten ihm trotz seiner Investitionen von 22 Millionen Euro vor, ein „rücksichtsloser Immobilienhai“ zu sein und wie ein „feudaler Großgrundbesitzer“ aufzutreten. Cardin warf daraufhin den Einwohnern mangelndes Verständnis gegenüber seinen kulturellen Plänen vor.

Cardin verfügt über 800 Firmen in 180 Ländern mit rund 200.000 Mitarbeitern,

850 Lizenzen, 18 Restaurants und vier Theaterhäuser (Théâtre des Ambassadeurs). Weiterhin zählen zu seinem Firmenkonglomerat Hotels, Medien, Schlösser und Schiffe. Bemerkenswert am Unternehmen Cardin ist unter anderem, dass es keiner Holdinggesellschaft angehört und auch nie Anteile des Unternehmens verkauft wurden. Cardin beansprucht sogar, in der Geschichte des Unternehmens keine Schulden gemacht zu haben.

Nun allerdings will er etwas Großes aus seinem Vermögensbestand verkaufen: seine spektakuläre Villa in der Nähe von Cannes. In Théoule-sur-Mer steht sein „Palais Bulles“, einem ungewöhnlichen Haus, das der ungarische Architekt Antti Lovag erbaut hat und das 1991 von Pierre Cardin gekauft wurde. Die 25 Räume der Anlage sind kugelförmig (Blasen / bulles) gebaut; es ist (mitsamt seinem Amphitheater und Poolbecken) eine Referenz für organische Architektur .

„Bubble Palace“, wie er auch genannt wird, ist das teuerste derzeit käuflich zu erwerbende Anwesen der Welt. Aus der Luft betrachtet sieht die Immobilie ein wenig aus wie eine Ansammlung großer, versteinertes Lehmblasen. Cardin gerne für die exotische

## Produkt des Monats



Überirdisches Raumschiffgefühl: der „Palais Bulles“ ist ein unvergleichliches Haus.

Villa gerne mehr als 400 Millionen Euro, direkter Blick auf' das Mittelmeer inklusive. Der zum Großteil in Terracotta gehaltene „Blasen-Palast“ verfügt über 1200-Quadratmeter Wohnfläche in mehr als zwei Dutzend zumeist kreisrunden Zimmern, zwei Pools, weitläufigen Gärten sowie ein eigenes Amphitheater mit mehreren Hundert Sitzplätzen.

Antti Lovag, der sich auf den Bau solcher „Kugelhäuser“ spezialisiert hatte, wollte mit der Kugelvilla dem Aufbau des menschlichen Körpers harmonieren und den Bewohnern so eine höhere Lebensqualität ermöglichen.

Der „Blasen-Palast“ diente dem umtriebigen Pierre Cardin in all den Jahren allerdings nicht nur zum Wohnen. Im Laufe der Zeit fanden dort zahllose Promi-schwangere

Partys und Events statt, inklusive der Feier zu James Bonds 40. Geburtstag, die MTV im Jahr 2002 veranstaltete. Zudem war der „Palais Bulles“ immer wieder Kulisse diverser Modenschauen und Foto-Shootings. Zuletzt stellte dort im Mai das Modehaus Dior eine Kollektion für 2016 vor.

Übernachtungen sind im „Blasen-Palast“ übrigens ebenfalls möglich, schrieb jüngst die „Daily Mail“. 990 Euro kostet demnach ein Zimmer pro Nacht. Wer das gesamte Anwesen mieten will, muss etwa 11.850 Euro pro Tag auf den Tisch legen.





**WILLKOMMEN IM  
VIERTEN INDUSTRIELLEN  
ZEITALTER.**

Das vierte industrielle Zeitalter hat begonnen. Ein Zeitalter, in dem das Internet allgegenwärtig ist und durch zunehmende Vernetzung Maschinen nicht nur smart, sondern intelligent sind. Als Global Player auf dem Gebiet von Lade-, Hebe- und Handling-Lösungen überrascht uns diese Entwicklung nicht. Im Gegenteil, wir freuen uns gemeinsam mit unseren intelligenten Produkten auf eine spannende Zukunft.

[WWW.PALFINGER.AG](http://WWW.PALFINGER.AG)

**PALFINGER**  
LIFETIME EXCELLENCE

Ich will meinen Berater nicht  
heiraten. Aber das mit den  
guten und schlechten Zeiten  
erwarte ich schon.



## Loyalität

Das verstehen wir unter exzellenter Beratung:  
Wir folgen dem Anspruch unserer Kunden.

[hvb.de](https://www.hvb.de)

Das Leben ist voller Höhen  
und Tiefen. Wir sind für Sie da.

Willkommen bei der  
 **HypoVereinsbank**  
Private Banking

Member of  **UniCredit**