

# BORSE am Sonntag

1. Quartal 2015

## Tim Cook

Apple Watch darf  
nicht floppen

## Trading

Cool bleiben trotz  
anhaltender Aktien-  
Euphorie

## US-Airlines

Golfkrieg über  
den Wolken

## Tesla

Musk macht  
mobil

KEVIN SPACEY / ROBIN WRIGHT

# Netflix-Stars lassen Aktie boomen

INTERNET-FERNSEHEN WIRD ZUM KULTMEDIUM





**LIFETIME EXCELLENCE:**  
**WIRTSCHAFTLICHKEIT**  
**IN STEIN GEMEISSELT**

Egal, wie groß das Projekt ist: Profis benötigen Produkte mit exzellenter Wirtschaftlichkeit. Geringe Lebenszykluskosten, minimale Stillstandzeiten und langlebige Bauteile führen zu einer hervorragenden Kostenbilanz. Deshalb investieren unsere Kunden in Hebe-Lösungen von PALFINGER. Wie Sie von der PALFINGER LIFETIME EXCELLENCE profitieren, lesen Sie auf [www.palfinger.ag](http://www.palfinger.ag)

**PALFINGER**

LIFETIME EXCELLENCE





Dr.  
**Sebastian Sigler**  
Chefredakteur

# Mobile Welt

Am 27. August 1883 versank nach einem gewaltigen Vulkanausbruch die Insel Krakatau größtenteils im Pazifischen Ozean. Die Auswirkungen waren auch in Europa meßbar. Dass die Wissenschaftler hierzulande jedoch überhaupt Kenntnis von dieser gigantischen Naturkatastrophe erhielten und Messungen machen konnten, verdankten sie einer damals brandneuen Erfindung: der telegraphischen Berichte, mit deren Hilfe eine Nachricht binnen weniger Stunden um die Welt gehen konnte. Die Krakatau-Katastrophe markiert damit den Beginn eines neuen Zeitalters. Ohne die Telegraphie wäre lediglich die rötlich verdunkelte Atmosphäre aufgefallen, der Weltuntergang wäre vielleicht beschworen worden, Augenzeugenberichte – viele

davon in abenteuerlichen Versionen: auf mehr hätten die Menschen hierzulande nicht zurückgreifen können.

Wie hat sich die Welt verändert! Nicht nur die Allverfügbarkeit weltweiter Nachrichten in Sekunden, nein, auch die theoretische Möglichkeit, alle Länder binnen weniger Stunden oder Tage zu bereisen, sind für uns gelebte Realität. Diese multiple Mobilität in all ihren Aspekten bestimmt unser Leben. Entsprechend groß ist ihre Bedeutung für die Märkte, für das Geschehen an den Börsen. Daher möchten wir Ihnen aktuelle Aspekte der Mobilität und die daraus erwachsenden Anlagemöglichkeiten auf den folgenden Seiten vorstellen.

Mit dem Wunsch, dass Sie Ihre Mobilität auf den Gebieten der Kommunikation, der Reisen und der geistigen Tätigkeiten ohne Sorgen ausleben können und dabei immer den richtigen Riecher für die neueste Marktentwicklung haben, grüßt Sie herzlich

Ihr Sebastian Sigler  
Chefredakteur der **BÖRSE am Sonntag**

Anzeige

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung. Sie stellt weder eine Anlageberatung, noch ein Angebot oder eine Einladung zur Angebotsstellung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Veranlagungen dar. Ein dem Kapitalmarktgesetz entsprechender und von der Finanzmarktaufsichtsbehörde gebilligter Prospekt (samt allfälliger ändernder oder ergänzender Angaben) ist bei der Österreichische Kontrollbank AG als Meldestelle hinterlegt und auf der Website der Raiffeisen Centrobank AG abrufbar ([www.rcb.at/Wertpapierprospekte](http://www.rcb.at/Wertpapierprospekte)). Weitere Hinweise – siehe Prospekt. Stand: März 2015

Raiffeisen Centrobank AG

## BONUS-ZERTIFIKATE

RISIKOOPTIMIERUNG STATT DIREKTINVESTMENT – AKTIEN, INDIZES, ROHSTOFFBASISWERTE

RENDITECHANCE IM SEITWÄRTSMARKT BONUSZAHLUNG ODER FIXZINSSATZ  
ANLAGEPRODUKTE OHNE KAPITALSCHUTZ TEILABSICHERUNG BIS ZUR BARRIERE  
KEIN VERWALTUNGSENTGELT EMITTENTENRISIKO

Weitere Informationen unter [www.rcb.at](http://www.rcb.at)  
oder unserer Produkt-Hotline, T: +43 (0)1 515 20 - 484

 **Raiffeisen  
CENTROBANK**



Netflix erobert die Welt **14**



**18**  
Musk macht mobil



US-Airlines - Golfkrieg über den Wolken **26**

UNTERNEHMEN

Unternehmen des Monats:

US-Airlines – Golfkrieg über den Wolken	26
Xing – Neuer Börsenliebling	30
Unternehmens-News	34

Impressum	34
-----------	----

TRADING

Goldaktien im Sonderangebot	36
Cool bleiben – trotz Kauf euphorie!	38
DAX-Unternehmensanleihen	40
Stufenzinsanleihen	42

AKTIEN & MÄRKTE

Tops und Flops, Zahl des Monats,	
Termine des Monats	6
Schliekers Börsenmonat	7
Pro & Contra	8
Person des Monats: Tim Cook	9
Märkte im Überblick	10
Kopf des Monats: Simone Bagel-Trah,	
Zitat des Monats	11
Markt im Fokus: Euro-Bund-Future	12
Kolumne: Dr. Ulrich Stephan	13
Netflix erobert die Welt	14
Musk macht mobil	18





FONDS

Aktuell: Eine gesunde Mischung .....	44
Fonds des Monats: BB Biotech AG .....	45
Fonds-News .....	46

ZERTIFIKATE

Zertifikate-Idee: Index-Tracker auf den RCB Weinbasket .....	48
Zertifikate-News .....	49

ROHSTOFFE

Rohstoff des Monats: Zinn .....	50
Rohstoffanalysen: US-Benzin, Mageres Schwein, Zucker, Silber .....	51

LEBENSART

Dauernd Dali in Berlin .....	52
Heli-Skiing in St. Moritz .....	54
Refugium des Monats: Das Aurelio, Lech .....	56
Im Interview: Prof. Hans-Werner Sinn .....	58



## Tops und Flops des Monats

### TOPS



#### Boeing: Prächtige Aussicht

Die Aktie des US-Flugzeugbauers (WKN: 850471) hatte sich im Börsenjahr 2014 eine kleine Pause gegönnt. Der Kurs blieb auf dem Boden und konsolidierte. Im bisherigen Verlauf 2015 startete er jedoch kräftig durch und erreichte noch nie da gewesene Höhen. Das Papier ist damit der bis dato beste Wert im Dow Jones. Die Investoren dürften von den weiterhin prächtigen Geschäftsaussichten verzückt sein. Boeing will nach 2014 auch im laufenden Geschäftsjahr Rekorde bei Produktion, Umsatz und Profit erzielen.

#### Braas Monier Building Group: Kurs nähert sich IPO-Preis

Dachziegel, Schornsteine und Energiesysteme gehören zum Sortiment des in Luxemburg ansässigen Unternehmens, das im Juni 2014 sein Börsendebüt hatte. Die neuen und alten Papiere wurden zu je 24 Euro platziert. Anschließend neigte sich der Kurs des Spezialisten für das geneigte Dach abwärts. Seit dem Allzeittief im Dezember haussiert der im September in den SDAX aufgenommen Wert jedoch. Damit hat er nun beinahe seinen IPO-Preis wieder erreicht. Für Rückenwind sorgte die gute Geschäftsentwicklung.

#### PSA Peugeot Citroen: Back in the Race

„Back in the Race“ heißt das Programm, mit dem der französische Autobauer den angepeilten Turnaround beschleunigen will. Mit seinem harten Sparkurs konnte er im Geschäftsjahr 2014 seinen Verlust bereits deutlich eindämmen. Offenbar setzen auch immer mehr Investoren auf eine erfolgreiche Reparatur des angeschlagenen Autobauers. Die Peugeot-Aktie (WKN: 852363) haussiert seit Jahresbeginn. Sie ist damit 2015 der bis dato stärkste Wert im bis dato stärksten europäischen Branchenindex, dem STOXX Europe 600 Automobiles & Parts.

### FLOPS



#### Ralph Lauren: Prognosen gesenkt

Zu Jahresbeginn war die Aktie des US-Modekonzerns (WKN: A1JD3A) noch ihrem aus Mai 2013 stammenden Allzeithoch sehr nahe gekommen. Seither rauscht der Kurs jedoch in die Tiefe. Inzwischen liegt er im bisherigen Verlauf 2015 beinahe ein Drittel hinten. Das Papier ist damit der bis dato schlechteste Wert im S&P 500. Ralph Lauren hatte mehrmals seine Umsatzprognose für das Geschäftsjahr 2014/15 (bis Ende März) gesenkt. Dem weltweit agierenden Konzern macht auch die Stärke des US-Dollar zu schaffen.

#### Mattel: Blöde Barbie

Klassisches Spielzeug ist für die lieben Kleinen immer uninteressanter. Das macht auch dem Spielzeugriesen Mattel (WKN: 851704) zu schaffen. Barbie und Co. konkurrieren zunehmend mit elektronischen Geräten. Das schlägt sich in den Geschäftszahlen nieder. Der US-Konzern versucht mit neuen Produkten und Übernahmen gegenzusteuern. Dem Aktienkurs konnte dies bislang aber nicht auf die Sprünge helfen. Seit dem Allzeithoch im Mai 2013 ist der S&P-500-Wert auf Talfahrt. Eine Entwicklung die sich 2015 bislang fortsetzte.

#### Micron Technology: Große Konkurrenz

Die Aktie des US-Halbleiterherstellers (WKN: 869020) weist 2015 bislang die schlechteste Performance im NASDAQ 100 auf. Das Unternehmen ist vor allem auf die Entwicklung von Speicherbausteinen spezialisiert und hat bei den so genannten DRAM- und NAND-Bausteinen die Technologieführerschaft inne. Der Konkurrenzdruck ist jedoch groß. Insbesondere Samsung (WKN: 881823) gräbt den Amerikanern Marktanteile ab. Die Koreaner liefern nun auch Speicherchips an Kunden wie Apple (WKN: 865985), die bislang von Micron bedient wurden.

### ZAHL DES MONATS

# 0,8252

## US-Dollar

war ein Euro am 26. Oktober 2000 wert. Dies markiert bisher den historisch tiefsten Stand der europäischen Gemeinschaftswährung gegenüber dem Greenback.

### TERMINE DES MONATS

03.04. 14:30	USA	Arbeitsmarktbericht März
15.04. 03:00	China	BIP Q1/2015
15.04. 13:45	EWU	EZB, Ergebnis der Ratssitzung
21.04. 11:00	DE	ZEW, Index Konjunkturerwartungen April
24.04. 10:00	DE	ifo Geschäftsklimaindex April
29.04. 14:30	USA	BIP Q1/2015 (erste Schätzung)
29.04. 20:00	USA	Fed, Zinsbeschluss der Ratssitzung 28./29.04.





# Knirschender Schmierstoff



Reinhard Schlieker  
ZDF Wirtschafts-  
korrespondent

Öl, Erdöl also, war schon immer ein politischer Saft. Man erinnert sich an leere Autobahnen mit fröhlichen Radfahrern, mittlerweile im Fotoalbum schon vergilbt und verfärbt, und an Helmut Schmidts Nöte mit den Ölbaronen und -scheichs. 1973! Ja, da gab es schon Autos, und die hatten riesigem Durst, und dann der Ölpreisschock. Inflationsbereinigt wirkte der Preis dabei aus heutiger Sicht geradezu putzig.

Und nun sind wir seit einem guten Jahr Nutznießer eines Preisverfalls beim Mineralöl, der sich gewaschen hat. Niemand, aber auch wirklich niemand hätte das vorhergesehen. Die Welt ist heute eine andere als 1973, was ihre Antriebskräfte angeht: Neben Öl und Gas sind als Energieträger auch sogenannte nachhaltige Energien getreten, Sonne und Wind, aber die schicken beide natürlich auch eine Rechnung – oder haben jemanden, der das für sie übernimmt. In unserem Falle heißt der Kassierer: Staat. Was oft unterschlagen wird, oder angesichts der Allmählichkeit der Entwicklung unbemerkt bleibt, ist der technische Fortschritt, die zunehmende Effizienz auch jener ölgetriebenen Energieverwender, die sich mit erheblich weniger Sprit oder Kraftzufuhr begnügen, als es vor wenigen Jahren überhaupt denkbar war. Dies beweist nebenbei bemerkt einen Lehrsatz, der in Politik und Gesellschaft, und vor allem bei Lobbygruppen vom Mineralölverband bis Greenpeace allzu gern unbeachtet bleibt: Die Entwicklung der Wirtschaft oder anderer dynamischer Systeme vorherzusagen, indem man Rechenmodelle fortschreibt, ist sinnlos. Man kann die Zukunft mit den Daten und Vorstellungen von heute nicht ergründen. Schade, und für die Wirtschaft sehr teuer, dass dies nicht allgemein anerkanntes Denken ist. Ein nur sehr schwach leuchtendes Beispiel dafür bietet der Club of Rome, der für den Jahrtausendwechsel glasklar und felsenfest prophezeit hatte, dass dann erstens das Öl alle und zweitens eine Eiszeit ausgebrochen sein würde. Der Chef des Ladens, Dennis Meadows, sah sich vor wenigen Jahren genötigt, seine Erkenntnisse zu revidieren, was passieren kann, wenn die Realität dermaßen brutal dazwischengrätscht.

Mit dem, was das Öl angeht, revolutionären Fracking und einigen verbesserten traditionellen Techniken muss man sich um die Versorgung keine Sorgen machen. Völlig neue Technologien

könnten in absehbarer Zeit hinzutreten: etwa der Fusionsreaktor. Die Versuchsreaktoren brauchen zwar derzeit noch mehr Energie, als sie erzeugen – aber das war fast bei jeder neuen Verfahrensweise erst einmal der Fall. Der Clou, falls es in absehbarer Zeit etwas wird mit dieser völlig umweltfreundlichen Energieerzeugung: Wir müssen nur noch entscheiden, ob die Windräder und Solarzellen umweltgerecht geschreddert oder neuen Bestimmungen zugeführt werden sollen. Dann dürfte wohl endgültig der Tag gekommen sein, an dem politische Rücksichtnahmen gegenüber barbarischen Rechtssystemen wie etwa in Saudi-Arabien oder auch Katar – und wie sie alle heißen – überflüssig geworden sind. Schade, dass man dann nicht mehr beweisen kann, dass man auch aus eigener ethischer Überzeugung „nein“ sagt zu solchen Leuten, sondern nur noch deshalb, weil man sie nun nicht mehr braucht. Beim Erdöl läuft die Zeit gegen die Scheichs und gegen die dadurch finanzierten Terrortruppen. Ob die geopolitischen Verwerfungen, die wir dann vermutlich neu kennenlernen dürfen, besser sind als Ölkrisen und Bilderstürmer? Das wage ich nicht vorherzusagen.

## 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)



Pro &amp; Contra

# Synthetische ETFs für mein Depot?



**Guido vom Schemm**  
Geschäftsführer der  
GVS Financial Solutions  
GmbH, Dreieich

## Physische ETFs sind durch kein synthetisches Produkt zu ersetzen

Physisch hinterlegte ETFs bergen ein geringeres Ausfallrisiko, sind transparenter und die Mär von höheren Kosten ist überholt. Eine zentrale Funktion des Investmentvehikels „Fonds“ ist der Schutz des Investmentkapitals gegen die Insolvenz der Fondsgesellschaft. Die Konstruktion als Sondervermögen sichert die Trennung der Vermögenswerte von denen der Fondsgesellschaft.

Dies ist aber nur von Nutzen, wenn diese auch einen Wert besitzen. Die physische Indexabbildung trägt genau diesem Umstand Rechnung und vermeidet die Aufnahme des zusätzlichen Risikos von Kontrahentenausfällen. Insbesondere für Aktieninvestoren, die der Substanz wegen in die Anlageklasse investieren, ist dies ein bedeutender Punkt.

Das Zahlungsverprechen der Swap-Kontraktpartner wird in der Regel mit Sicherheiten hinterlegt, doch ob und wie diese Besicherung erfolgt und gemanagt werden, liegt in der Hand der Fondsgesellschaften. Wer entscheidet, welche Sicherheiten hinterlegt werden dürfte, ob sie werthaltig oder tatsächlich veräußerbar sind. Für Privatinvestoren eine Black-Box, die ein großes Vertrauen in die jeweilige Fondsgesellschaft voraussetzt. Wer diese Grundsatzauffassung teilt, wird die fallweise geringere Effizienz der Indexabbildung bei der physischen Replikation hinwegsehen können. Denn gerade die Abbildung umfangreicher Indizes kommt hier an ihre Grenzen. Die in diesen Fällen angewandte optimierte Replikation konzentriert sich auf die Indexschwergewichte, was durchaus zu Abweichungen vom Index führen kann.

Die Liquidität synthetischer und replizierender ETFs ist heute nahezu identisch. Je exotischer der Markt, desto größer werden jedoch die Unterschiede. Hier ist aber ohnehin ein aktives Fondsmanagement vorzuziehen. Oft wird angeführt, dass der Anleger die höhere Sicherheit mit höheren Kosten bezahlt. Nach einer Auswertung von Black Rock ist dies aber nicht in allen Märkten der Fall.



**Thomas Buckard**  
Vorstand der Michael  
Pintarelli Finanzdienst-  
leistungen, Wuppertal

## Synthetische ETFs: Entscheidungen ohne Emotionen treffen

Nicht wenige Emittenten nehmen synthetische Indexfonds aus dem Programm. Doch der Fokus auf physisch replizierende ETFs ist nicht immer gut für die Anleger. Das Misstrauen der Anleger in die Finanzmärkte sitzt tief und macht auch vor passiven Produkten nicht Halt. Und das hat dazu geführt, dass zuletzt vermehrt Emittenten von börsennotierten Indexfonds (ETFs) dazu übergegangen

sind, deren Konstruktion zu verändern: weg von synthetischen, zurück zu physisch replizierenden, lautet die Devise. Manche Häuser bieten diesem Trend entsprechend gar keine synthetischen ETFs mehr an und haben die Produkte in diesem Zuge umgestellt.

Dabei kann der Einsatz von synthetischen ETFs für Anleger durchaus gewinnbringend sein. Durch die Verbindung mit einem Swap-Geschäft kann der synthetische ETF Schwankungen in der Wertentwicklung bis zu einem gewissen Grad insofern ausgleichen, dass es beispielsweise keine Zeitverzögerung bei der Reinvestition von Dividenden und damit Verluste gibt. Deshalb bewegt sich ein solches Konstrukt in der Regel noch näher an der tatsächlichen Entwicklung des Zielindex als der physisch replizierende, da ungewollte Abweichungen aufgrund von Nachbildungsfehlern (Tracking Error) so gut wie ausgeschlossen sind.

Ein weiterer Vorteil von synthetischen ETFs ist die steuerliche Behandlung. Im Mittelpunkt dabei steht, dass bei dieser Indexfonds-Konstruktion die Dividende als Kursgewinn betrachtet wird und nicht als Dividende wie beim physisch replizierenden ETF. Das heißt, dass synthetische ETFs nicht jährlich steuerlich belastet werden. Es fällt erst Abgeltungsteuer auf die Gewinne an, wenn der Fonds veräußert wird. Durch den Wiederanlageeffekt der gestundeten Abgeltungsteuer (zugegebenermaßen ist dieser derzeit sehr gering) über die Jahre hinweg wird die Nachsteuerrendite verbessert. Das bedeutet nicht, dass nur synthetische ETFs eine Existenzberechtigung haben. Für sehr sicherheitsbewusste Anleger bieten physisch replizierende Produkte neben einer besseren Verständlichkeit auch einen (zumindest kleinen) Sicherheitsvorsprung. Da bei einem synthetischen ETF die Rendite aus der Kreditwürdigkeit des Swap-Partners entspringt, sollten Anleger diesem Engagement vertrauen.

# Wem die Stunde schlägt – Tim Cook



Fotos: apple.com

Apple läuft glänzend, doch der Konzernchef Tim Cook steht immer noch im Schatten von Steve Jobs. Sein Outing und die neue Apple-Uhr sollen sein persönlicher Durchbruch werden.

Alabama besteht zu 50 Prozent aus Kiefer- und Laubwäldern, es ist das „Heart of Dixie“, konservativ, schwül, religiös. Alabama hat jede Menge Pickups, Baumwollplantagen sowie ein erfolgreiches Mercedes-Werk. Und einen Sohn des Staates, der mit Apple das wertvollste Unternehmen der Welt führt:

Timothy Donald Cook, Rufname Tim Cook, wurde am 1. November 1960 hier geboren. Sein Vater war Vorarbeiter in einer Werft, seine Mutter arbeitete als Apothekengehilfin. Tim war der zweite von drei Söhnen, er studierte an der staatlichen Auburn University und startete eine Weltkarriere, die ihn von IBM über Compaq bis an die Spitze Apples brachte. Heute ist er so erfolgreich und begehrt, dass im Rahmen einer Charity-

Auktion ein halbstündiges Gespräch mit ihm für 610.000 Dollar versteigert worden ist.

An Alabama hängt er immer noch und so hat er gerne angenommen, als sein Heimatstaat ihm kürzlich die höchste Ehre antrug: ihn in die Alabama Academy of Honor zu berufen. Doch was eine feierliche Ehrung werden sollte, geriet zum Eklat. Denn Tim Cook nutzte seine Dankesrede für eine Abrechnung: Im Kapitol der Landeshauptstadt Montgomery beschimpfte er Alabama für seine Unterdrückung von Minderheiten – der Schwarzen und der Schwulen. Es sei

unerträglich, dass Homosexualität dort immer noch als Kündigungsgrund gelte. Zeitgleich legte Cook in einem Artikel für das Wirtschaftsmagazin „Bloomberg Business-Week“ nach und outete sich als Homosexueller: „Ich bin stolz darauf, schwul zu sein“.

Für Cook sind diese Monate jedoch auch in anderer Hinsicht ein Wendepunkt seines Lebens. Zwar leitet er den Apple-Konzern seit 2011 mit gewaltigen Rekordergebnissen. Doch ist er im öffentlichen Bewusstsein

nie aus dem Schatten der Apple-Legende Steve Jobs herausgetreten. Bis heute zweifeln Analysten und Kritiker, ob Cook den Konzern ähnlich erfolgreich wie seinerzeit Jobs in die Zukunft führen könne. Tatsächlich hängt ein Großteil der Umsätze an einem einzigen Produkt, dem mittlerweile 700 Millionen Mal verkauften iPhone. Apple ist - so kritisiert die Wall Street - zu einem "One-trick-Pony" geworden, alles hänge von einem einzigen Produkt ab. Cooks Gefolgsleute kontern die lauter werdende Kritik, dass Apple seine Kapitalkraft gewaltig gesteigert habe und in der Ära Cook durchaus Neues gelungen sein: das iPad mini, iOS7, ein stark überarbeitetes Mac Pro und das iPhone 6. Klingt aber tatsächlich nur nach Weiterdrehen.

Um die Zweifel auszuräumen, holt Cook nun aber zum großen Schlag aus. Er stellt die Apple Watch vor, die endlich einmal wieder das Zeug zu einer Basisinnovation haben soll. Die Rezensenten schwanken zwischen völliger Begeisterung, zweifelnder Kritik und allerlei Detailmärkeleien. Für Apple wird die Uhr zum großen Prüfstein seiner Zukunftsfähigkeit, entweder zu einem neuen, globalen Symbolgut oder zu einem historischen Flop. Kurzum: Tim Cook ist mit der Uhr am "defining moment" seiner Karriere angelangt. Scheitert die Uhr am Markt, dann verliert Cook den Apple-Siegernimbus und seine persönliche Manager-Autorität. Er wäre dann der Mann, mit dem Apple seinen Zenit überschritten hätte. Wird die Uhr aber ein Durchbruch wie einst das iPhone, dann ist Tim Cook auf dem Weg zum neuen Steve Jobs – nur eben offensiv schwul und aus Alabama stammend. *MR*



CEO Apple:  
Tim Cook



## Märkte im Überblick



USA

### Wann kommt die Zinswende?

Am US-Aktienmarkt fällt die bisherige Entwicklung im Jahr 2015 eher verhalten aus. Zwar feierten Dow Jones und S&P 500 immer mal wieder neue Rekorde. Trotz der positiven Entwicklung im Februar ist bei den US-Indizes bis dato jedoch nicht viel Raumgewinn zu verzeichnen. Schuld daran sind die Schwäche im Januar sowie die Rückgänge Anfang März. Ein heiß diskutiertes Thema am US-Aktienmarkt war weiterhin die für 2015 angekündigte Zinswende. Mit ihren bewusst unkonkreten Aussagen hielt die US-Notenbank (Fed) die Märkte jedoch weiterhin im Unklaren, wann eine erste Anhebung der Leitzinsen erfolgen könnte. Allerdings scheinen Zinserhöhungen zunehmend eingepreist zu werden. Dafür sprechen die steigenden Renditen am Anleihemarkt sowie die Stärke des US-Dollars. Letzterer ist durch den dadurch gewonnenen Kaufkraftgewinn ein potenziell stützender Faktor für dem wichtigen Konsum in den USA. Allerdings sind viele börsennotierte US-Firmen stark außerhalb des Heimatmarktes aktiv, was deren Produkte auf dem Weltmarkt relativ verteuert. Immer mehr Vorstände beklagen bereits die Dollarstärke, die sich zunehmend negativ bei Umsätzen und Gewinnen niederschlägt. Die wegen der Dollarstärke noch verstärkten gedämpften Ergebniserwartungen könnten daher immer stärker zu der Überlegung führen, ob die aktuellen Bewertungsniveaus noch gerechtfertigt sind.



DEUTSCHLAND

### Autowerte vorn

„Die Hausse nährt die Hausse“, ist eine gängige Redensart an der Börse. Die 2015 bis dato anhaltende Rallye am deutschen Aktienmarkt dürfte jedoch vor allem von der Aussicht auf eine noch stärker ausgeweitete EZB-Geldschwemme genährt worden sein. Weil als sicher geltenden Staatsanleihen keine nennenswerten Renditen mehr abwerfen, gelten Aktien als eine Anlagealternative. Der Kursverlauf der hiesigen Indizes, die von einem Rekord zum nächsten jagen, scheint dem Recht zu geben, wenngleich sich in den drastischen Preissteigerungen bei den Firmenanteilen auch der massive Kaufkraftverlust des Euro niederschlägt. Bis dato stehen beim DAX und seinen kleineren Kollegen deutlichere prozentual zweistellige Zuwächse auf der Performanaceuhr 2015. Die Kursbarometer erreichten dabei teils neue Meilensteine. Zum Beispiel war der MDAX Ende Februar erstmals über die Marke von 20.000 Punkten geklettert. Innerhalb der Branchen fuhren die Anleger 2015 bislang vor allem auf die Werte aus der Autoindustrie ab. Der Sektorindex DAXsector Automobile liegt derzeit mit einem Gewinn von mehr als 30 Prozent vorn. Aber auch die meisten anderen Sektoren präsentieren sich im bisherigen Jahresverlauf sehr stark. Einzig die Versorger schwächeln. Der DAXsector Utilities ist innerhalb der Brancheindizes, der einzige, der derzeit im negativen Bereich notiert.



EUROPA

### STOXX Europe 600 nähert sich Rekord

Positive Vorzeichen prägen das Bild an den europäischen Aktienmärkten im bisherigen Verlauf 2015. Viele Indizes liegen komfortabel im Plus. Aber nicht überall geben die Bullen den Ton an. Die türkischen und griechischen Kursbarometer notieren aktuell im Minus. Bei ersteren könnte sich politische Unsicherheit wegen der Parlamentswahlen im Juni niederschlagen. Daneben könnte die anhaltende Schwäche der türkischen Lira Anleger dazu bewegen haben, Gewinne mitzunehmen. Schließlich gehörten türkische Aktien 2014 zu den stärksten in Europa. In der mäßigen Entwicklung der griechischen Firmenpapiere 2015 dürfte sich indes die anhaltende Unsicherheit wegen der fortgesetzten Schuldenragodie widerspiegeln. Im Norden Europas herrschte dagegen vielerorts Feierlaune. Zum Beispiel markierten die Leitindizes in Dänemark, Finnland und Schweden neue Rekorde. Und auch dem britischen FTSE 100 gelang es Anfang März, sein noch von Dezember 1999 stammendes bisheriges Allzeithoch zu toppen, wenngleich ihm erst einmal kein nachhaltiger Ausbruch darüber gelang. Kurz vor einem neuen Bestwert steht auch der STOXX Europe 600 Index, der mit seinen 600 Werten aus 18 Ländern, als Gradmesser für die gesamte Entwicklung in Europa gilt. Gelingt es ihm, seinen aus März 2000 stammenden Rekord zu knacken und zu überspringen? Oder macht er vor oder an dieser Hürde schlapp?

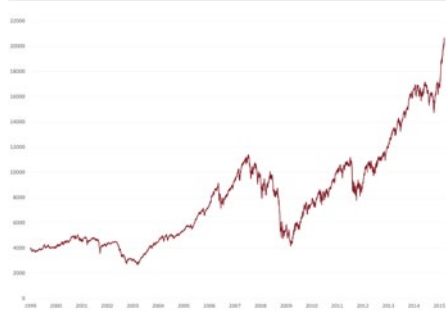
S&P 500

Stand: 13.03.2015



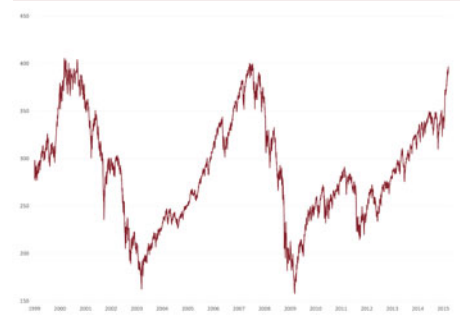
MDAX

Stand: 13.03.2015



STOXX Europe 600

Stand: 13.03.2015



Kopf des Monats

Simone Bagel-Trah

## Aufsichtsratsvorsitzende mit Stallgeruch



Lenkt charmant, aber bestimmt:  
Simone Bagel-Trah

Deutschlands Aufsichtsräte werden zunehmend weiblich, der Frauenanteil beträgt mittlerweile rund 19 Prozent. Der Koalition ist dies nicht genug, vor kurzem beschloss sie ein Gesetz, das die Gleichberechtigung der Geschlechter in den Unternehmen einen entscheidenden Schritt voranbringen soll. Ab 2016 gilt in den Aufsichtsräten börsennotierter Unternehmen eine Frauenquote von mindestens 30 Prozent.

Ausgerechnet die Dame, die es bislang als einzige zur Aufsichtsratschefin eines DAX-Konzerns gebracht hat, steht starren Quoten kritisch gegenüber. Um Frauen, die auf Familie nicht verzichten und gleichzeitig eine Karriere in der Wirtschaft zu ermöglichen, bedarf es vor allem flexibler Arbeitszeiten und Kindertagesstätten in den Betrieben, meint Simone Bagel-Trah. Dass Frauen in Führungspositionen dabei für jedes Unternehmen ein Gewinn sein können, davon ist 46jährige Henkel-Aufsichtsratsvorsitzende fest überzeugt. Sie selbst ist dafür das beste Beispiel. Die Ururenkelin von Fritz Henkel,

dem Gründer des Weltkonzerns, nimmt ihre Aufgabe souverän, sympathisch und viel mit Sachkompetenz wahr. Diese Eigenschaften helfen der promovierten Biologin und Mutter von zwei Kindern auch bei der Erfüllung ihrer zweiten, fast noch wichtigeren Aufgabe. Bagel-Trah führt auch den Vorsitz des Gesellschafterausschusses, der die Interessen der weitverzweigten Henkel-Familie vertritt, die über 50 Prozent der Anteile an dem globalen Waschpulver- und Klebstoffproduzenten hält. Die Familienmitglieder können noch so unterschiedlicher Meinung sein – Bagel-Trahs Aufgabe ist es, sie auf ein gemeinsames Ziel einzuschwören. Nur dann erzielt Henkel Erfolge, nur dann steigt der Aktienkurs.

Bagel-Trah ist es gelungen, den Clan zusammenzuhalten. Auf ihr Treiben hin entschieden sich die Familienaktionäre 2014, den Aktienbindungsvertrag bis zum Jahr 2033 zu verlängern. Die Familie hat die Entscheidung bislang nicht bereut. Innerhalb eines Jahres stieg die Aktie um 42 Prozent.

ZITAT DES MONATS

## Es gibt kein griechisches Problem.

Alexis Tsipras äußerte das am 13. März 2015 anlässlich eines Treffens mit EU-Parlamentspräsident Martin Schulz (SPD). Tsipras fuhr fort: „Es gibt ein europäisches Problem, und da wir Pro-Europäer sind und zusammen in eine gemeinsame Zukunft gehen wollen, denke ich, dass wir am Ende des Tages all diese Missverständnisse lösen werden.“ Missverständnisse also...

APHORISMUS DES MONATS

## Ich besitze nicht, damit ich nicht besessen werde.

Antisthenes, 440 – 399 vor Christus, Philosoph in Athen; Schüler des Sokrates, Lehrer des Diogenes von Sinope, jenes Philosophen, der der Überlieferung nach neben einem athenischen Tempel in einer Tonne lebte.





Markt im Fokus



# Euro-Bund-Future

## Bei 160 ist Schluss – theoretisch

Trotz mickriger Verzinsung stehen deutsche Staatsanleihen bei Investoren weiterhin hoch im Kurs. Ein Gradmesser dafür ist der Euro-Bund-Future, der von einem Rekord zum nächsten jagt. Zuletzt erreichte er sogar seinen theoretischen maximalen Höchstwert von 160 Prozent. Vernünftigerweise wäre hier Schluss. Für Vernunft scheint derzeit jedoch kein Platz zu sein.

Am 26. Februar 2015 war es so weit. Der März-Kontrakt des Euro-Bund-Futures hatte seinen theoretischen Maximalwert von 160 Prozent erreicht. Dieser Wert

ergibt sich aus den Kontraktsspezifikationen des Futures. Basiswert ist eine fiktive langfristige Schuldverschreibung der Bundesrepublik Deutschland mit einem

Zinskupon von sechs Prozent sowie einer Restlaufzeit von 8,5 bis 10,5 Jahren. Die Käufer der Futures verpflichten sich bei Fälligkeit, die entsprechenden Papiere vom Verkäufer abzunehmen. Wenn nun eine Anleihe mit 10-jähriger Laufzeit jedes Jahr sechs Prozent an Zinsen abwirft, wäre ihre Rendite bis zum Preis von 160 Prozent positiv. Darüber würde man Verluste einfahren. Es scheint daher ökonomisch völlig absurd, Preise von mehr als 160 Prozent zu zahlen.

Wir erleben derzeit jedoch verrückte Zeiten an den Finanzmärkten. Die Eingriffe der Notenbanken, wie die nun noch verstärken geldpolitische Lockerung der EZB, drücken die Renditen bei den Staatsanleihen von einem Rekordtief zum nächsten. Jüngst rentierten deutsche zehnjährige Papiere mit weniger als 0,2 Prozent. Trotzdem ist die Nachfrage aus den verschiedensten Gründen weiterhin hoch, was die Kurse antreibt. Der nun begonnene Ankauf von Staatsanleihen durch die EZB könnte die Notierungen weiterhin stützen, weil die Nachfrage auf ein begrenztes Angebot trifft. Es ist daher nicht auszuschließen, dass die Renditen in den negativen Bereich gedrückt werden. Vielleicht klettert der Euro-Bund-Future daher sogar über 160 Prozent. Dauerhaft dürfte ein solch verrückter Ausflug aber nicht sein, selbst in dieser verrückten Zeit nicht. Oder doch?

Euro-Bund-Future und Rendite 10-jähriger Staatsanleihen

Stand: 11.03.2015



### Indizes

Stand: 28.11.2014

Index	13.03.2015	% Vorwoche	52weekHigh	% 52week
Dow Jones	17749,31	-0,60%	18288,63	+10,18%
S&P 500	2053,40	-0,86%	2119,59	+11,22%
NASDAQ	4871,76	-1,13%	5008,57	+14,35%
DAX	11901,61	+3,04%	11903,33	+31,98%
MDAX	20857,59	+2,83%	20857,59	+29,82%
TecDAX	1656,25	+3,29%	1659,75	+35,45%
SDAX	8390,36	+1,72%	8390,63	+20,62%
EUROSTX 50	3656,21	+1,07%	3656,21	+21,09%
Nikkei 225	19254,25	+1,49%	19335,80	+29,96%
Hang Seng	23823,21	-1,41%	25362,98	+9,50%



# DAX & Co.

## unter günstigen Vorzeichen



**Dr. Ulrich Stephan**  
Chefanlagestrategie  
für Privat- und Firmen-  
kunden der  
Deutschen Bank

Schaut man derzeit als Anleger auf Europa, findet man auf den ersten Blick wenig Erfreuliches: Die unsichere politische Lage in Griechenland, der schwelende Ukraine-Konflikt und die nach wie vor eher verhaltene wirtschaftliche Erholung geben vielmehr Anlass zur Sorge. Doch ich sehe auch positive Signale: Denn trotz der unzweifelhaften Herausforderungen präsentieren sich Europas Aktienmärkte aktuell in robuster Verfassung. Der deutsche Leitindex DAX zum Beispiel kletterte von einem historischen Höchststand zum Nächsten.

Ermutigend erscheint mir vor allem die Tatsache, dass der positive Aktienmarkt-trend in Europa mittlerweile nicht mehr nur von der lockeren Geldpolitik der Europäischen Zentralbank getrieben wird – auch die Unternehmen selbst steuern mehr und mehr zur Aktienmarktperformance bei. So nahm das Ausmaß negativer Gewinnrevisionen in Europa zuletzt zunehmend ab und kehrte sich kurzzeitig sogar wieder ins Positive. Für den europäischen Aktienindex Stoxx 600 erwarte ich für das Gesamtjahr 2015 daher ein Gewinnwachstum von rund 5 Prozent im Vergleich zum Vorjahr.

Viele europäische Unternehmen könnten sich zum einen den gefallen Ölpreis und zum anderen die zunehmende Euro-Schwäche zu Nutze machen. Insbesondere exportlastigen Unternehmen bringt der schwache Eurokurs Vorteile, da ihre Produkte außerhalb der Eurozone günstiger und dadurch wettbewerbsfähiger werden. Bislang schlägt sich dies in den Bilanzen jedoch nur teilweise nieder: Denn viele Unternehmen hatten sich zuvor gegen Währungsschwankungen abgesichert. Dadurch, dass diese Absicherungsgeschäfte nun aber nach und nach auslaufen, könnte der positive Effekt im Jahresverlauf zunehmend spürbar werden.

Der größte Profiteur dieser Entwicklungen könnte aus meiner Sicht der deutsche Aktienmarkt sein. Zum einen ist der Anteil an Unternehmen aus der Rohstoffbranche vergleichsweise gering, weshalb die positiven Effekte des niedrigen Ölpreises bei weitem überwiegen sollten. Zum anderen ist die Ausrichtung auf den Export in Deutschland besonders stark: Nach Angaben des Statistischen Bundesamtes erwirtschafteten deutsche Unternehmen im Jahr 2014 mit rund 1,1 Billionen Euro einen neuen Exportrekord – wovon allein 60 Prozent in den Nicht-Euroländern erzielt wurden. Entsprechend optimistisch sind daher die Gewinnaussichten für die Unternehmen im deutschen Leitindex DAX, die sogar noch die Werte für den gesamteuropäischen Markt übertreffen: Ich rechne für das Gesamtjahr 2015 mit einem Gewinnplus von rund 9 Prozent.

Zugute kommt dem DAX derzeit seine im internationalen Vergleich sehr zyklische Ausrichtung, also der hohe Anteil von zum Beispiel Automobilwerten. Der Sektor zählt momentan zu den Haupttreibern der positiven Kursentwicklung, da weltweit insbesondere die Nachfrage nach Premiummodellen weiter angezogen hat – und die werden vor allen Dingen von deutschen Unternehmen gebaut. Entsprechend hoch fallen ihre Gewinne aus: Jeder vierte Euro, der im DAX verdient wird, fließt heute in die Kassen der Autoindustrie.

Viele europäische Unternehmen scheinen für die Zukunft mittlerweile wieder vergleichsweise gut aufgestellt. Ein besonderes Augenmerk sollten Anleger auf den deutschen Aktienmarkt legen, auch weil der DAX ein Kurs-Gewinn-Verhältnis aufweist, das unter seinem langjährigen Mittel liegt. Da kurzfristige Schwankungen wegen einer Vielzahl möglicher Einflussfaktoren aber nicht auszuschließen sind, sollten Anleger auch innerhalb Europas auf eine breite regionale Diversifikation achten.



Aktie des Monats



# Netflix erobert die Welt

Die US-Onlinevideothek feiert derzeit einen erstaunlichen Siegeszug. Dies freut nicht nur Film- und Serienfans, sondern vor allem Anleger. In den vergangenen zehn Jahren gab es kaum eine erfolgreichere Aktie. Damit das auch in Zukunft so bleibt, setzen die US-Pioniere ihre beeindruckende Expansionsstrategie fort und investieren in neue Märkte.

Das Medienecho über die mit Spannung sehnsüchtig erwartete dritte Staffel der mit drei Golden Globes ausgezeichneten Polit-Serie „House of Cards“ war noch nicht ganz abgeebbt, da folgte schon die nächste aufsehenerregende Netflix-Nachricht. Hollywood-Megastar Leonardo DiCaprio produziert für den weltweit größten TV-Internet-Anbieter künftig eine ganze Reihe von Umwelt- und Naturschutzdokus. Freuen können sich die Kunden der Onlinevideothek außerdem über die Verfilmung von „Beats of No Nation“, einem

Oscar-ambitionierten Film über das Schicksal von afrikanischen Kindersoldaten, an dem sich Netflix kürzlich die weltweiten Rechte sichern konnte. Zuletzt trafen immer häufiger derart erfreuliche Meldungen über den amerikanischen Online-Videostreaming-Dienst ein. Kein Wunder also, dass Netflix zunehmend populärer wird. Weltweit zählt der Streamingdienst inzwischen 57,4 Millionen Kunden, davon über 39 Millionen in den USA. Im vergangenen Quartal gewann Netflix 2,34 Millionen neue Kunden außerhalb der USA hinzu, während sich in den Vereinigten Staaten abermals 1,9 Millionen Menschen für ein Abo der Online-Videothek entschieden. Gerade in Deutschland kann sich der Internetanbieter nach seinem Start im vergangenen Herbst bislang gut etablieren. Der Marktanteil liegt hierzulande bereits bei etwa

8 Prozent. Zwar ist Rivale Amazon, der mit seinem Prime-Service 33 Prozent Marktanteil aufweist, noch deutlich vorne. Doch Netflix peilt zumindest das Ziel an, mittelfristig zu iTunes und Maxdome aufzuschließen. Die beiden Angebote von Apple und der ProSieben-Sat1. Media AG vereinen jeweils 11,3 Prozent Anteil am Markt auf sich.

Trotz dieser vielversprechenden Zahlen steckt für Netflix international gesehen noch vieles in den Kinderschuhen. Wenngleich die Kundenzahl zuletzt im Ausland absolut gesehen stärker wuchs als die im Heimatmarkt, bezweifeln Kritiker den großen globalen Durchbruch. Um zu beweisen, dass der Onlinedienst kein reines US-Phänomen ist, treibt Netflix-Gründer Reed Hastings seine ehrgeizige Expansionsstrategie weiter voran. Rund um den Erdball sollen Film- und Serienfans den Dienst nutzen können. „In alle Länder, außer nach Nordkorea“ will Netflix, das aktuell in über 50 Ländern vertreten ist, laut Hastings expandieren. Die weltweite Ausdehnung der Onlinevideothek soll dabei bereits in zwei Jahren abgeschlossen sein. Für die Zeit danach, also ab 2017, erwartet Pionier Hastings „erhebliche Gewinne“ für sein Unternehmen. Zuletzt stieg der Nettogewinn im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um bemerkenswerte 72 Prozent auf 83,4 Millionen Dollar. Dabei konnte Netflix seinen Umsatz um ein Viertel auf 1,5 Milliarden Dollar steigern.

Der große Erfolg von Netflix liegt vor allem darin begründet, dass sich das TV-Nutzungsverhalten der Menschen über alle Altersgruppen hinweg verändert. In England verbringen sogar die über 64-Jährigen inzwischen vier Prozent ihrer TV-Zeit mit Streaming- und VOD-Angeboten. In der Gruppe der 16 bis 24-Jährigen sind es bereits 13 Prozent. Auch in Deutschland geht der Trend klar in Richtung Videostreaming. Drei von vier Internetnutzern über 14 Jahren nutzen das Angebot von Mediatheken, Videoportale und On-Demand-Diensten. Dabei ersetzt jeder dritte Nutzer von



Fotos: netflix.com

---

Weltweit zählt der  
Streamingdienst inzwischen  
57,4 Millionen Kunden.

---

Videostreams seinen TV-Konsum dadurch teilweise oder ganz. Das entspricht mehr als 13 Millionen Bundesbürgern. Beinahe jeder fünfte Streamingnutzer denkt sogar darüber nach, in Zukunft komplett auf das klassische Fernsehen zu verzichten. Insgesamt

haben 44 Prozent der befragten Streamingnutzer angegeben, weniger Fernsehen über Kabel oder Satellit zu schauen, seitdem sie Videoinhalte im Internet betrachten. „Die kommende Zuschauergeneration wird kaum noch feste TV-Sendezeiten kennen“, prophezeit der Bundesverband für Informationswirtschaft, Telekommunikation und neue Medien.

Allerdings sind die zu erzielenden Erlöse in diesem Markt mit einem Gesamtmarktvolumen im mittleren dreistelligen Millionenbereich momentan noch relativ gering. Das dürfte sich aber angesichts der Wachstumsraten bald schon ändern – zumal die Unternehmen sehr viel Geld in den Bereich Video-on-Demand investieren.

Die Steigerung der Gewinne wird für eine Fortsetzung der Erfolgsgeschichte auch dringend nötig sein, denn bisher geht das große Wachstum von Netflix Hand in Hand mit einer hohen Verschuldung. Alleine die Kosten für die aufwendigen eigenen Produktionen – wie etwa Barack Obamas angeblicher Lieblingsserie „House of Cards“, „Orange Is The New Black“ oder „Hemlock Grove“ – beliefen sich vergangenes Jahr auf rund 300 Millionen Dollar. Bis 2020 will der Video-on-Demand-Anbieter weitere



## Aktie des Monats



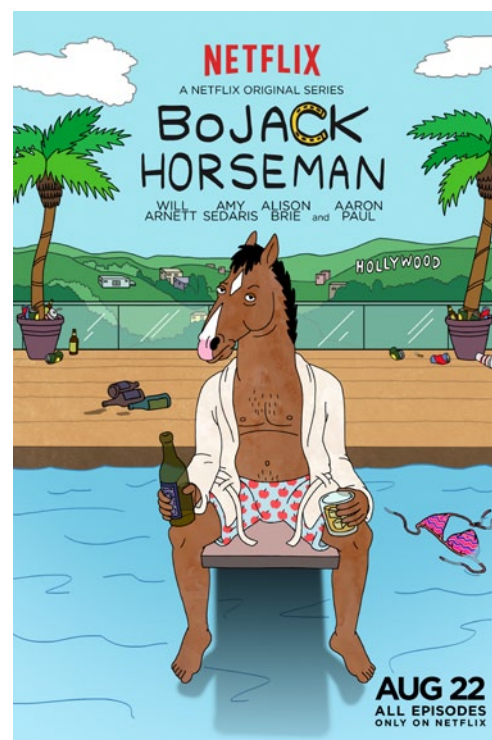
Die kommende Zuschauer-  
generation wird kaum noch  
feste TV-Sendezeiten kennen.

9,5 Milliarden US-Dollar in die eigenen TV-Produktionen investieren, um das Angebot sowohl qualitativ als auch quantitativ weiter zu steigern. „Rechnen können sich solche Investitionen nur bei einer sehr erfolgreichen internationalen Vermarktung, für Fehlschläge bleibt da wenig Raum“, mahnt Experte Moritz Rehmann, Portfoliomanager des GAMAX Funds Junior. Ein großer Vorteil für Netflix ist allerdings, dass es sich bei den Eigenproduktionen hauptsächlich um Serien handelt. Demnach entscheidet nicht wie bei Spielfilmen ein zweistündiges Produkt über Hop oder Top, sondern „im Verlauf des Sendezeitraumes verbleiben Möglichkeiten zum Eingreifen oder auch zum Stoppen eines nicht erfolgreichen Formats“, sagt Rehmann. Noch teurer als die Eigenproduktionen sind für die Online-Videothek allerdings Lizenzgebühren, die nach Unternehmensangaben den Löwenanteil der Ausgaben für Inhalte ausmachen. 2014

bezzifferten sich die Ausgaben für Inhalte auf 3,7 Milliarden Dollar. Das größte Problem für Netflix ist und bleibt aber die Internetpiraterie. Experten schätzen den finanziellen Schaden für die Filmindustrie, der durch Filmpiraterie entsteht, alleine im amerikanischen Raum auf 58 bis 250 Milliarden US-Dollar im Jahr. Allerdings ist es hierbei schwierig verlässliche Angaben zu machen, da beispielsweise nicht jeder Schwarzseher für einen geschauten Film im Zweifel auch tatsächlich Geld ausgegeben hätte. Mit einem hohen Maß an Komfort stemmt sich Netflix gegen diesen mächtigen, illegalen Konkurrenten. „Bei Netflix muss man nur klicken, und es geht los“, erläutert Firmengründer Hastings die



Fotos: netflix.com



bequemlichen Vorteile des Angebots seines Unternehmens.

Alles andere als gemütlich ging es mit der Netflix-Aktie zu. Rasant ist als Adjektiv fast schon untertrieben, um den Kursverlauf zu beschreiben. So verteuerte sich das Wertpapier in den vergangenen zehn Jahren um sensationelle rund 4.000 Prozent. Sollten die ambitionierten Expansionspläne der Online-Videothek tatsächlich von Erfolg gekrönt werden, dürfte es sogar noch deutlich weiter bergauf gehen mit den Anteilsscheinen. Angesichts der inzwischen recht hohen Bewertung ist die Netflix-Aktie allerdings kein Schnäppchen mehr. Wie so häufig bei Pionier- Unternehmen ist die Zukunft schwer vorhersehbar. Somit

dürfte das Papier eher ein Kauf für wagemutige Anleger sein. Aber wer hätte Frank Underwood, als dieser nicht zum Außenminister ernannt wurde, zugetraut, dass er innerhalb kürzester Zeit den Posten des mächtigsten Mannes der Welt innehaben würde? Einen ähnlich rasanten Aufstieg plant Netflix. Allerdings ganz legal, ohne dabei über Leichen gehen zu müssen. *WIM*

Unternehmenstermine

Datum	Uhrzeit	Name	Ereignis
13.04.2015	-	Coca-Cola	Ergebnisbericht Q1/2015
13.04.2015	-	Intel	Ergebnisbericht Q1/2015
14.04.2015	-	Google	Ergebnisbericht Q1/2015
17.04.2015	-	General Electric	Ergebnisbericht Q1/2015
21.04.2015	-	Apple	Ergebnisbericht Q1/2015
21.04.2015	-	SAP SE	Ergebnisbericht Q1/2015
22.04.2015	-	McDonald's	Ergebnisbericht Q1/2015
30.04.2015	-	BASF SE	Ergebnisbericht Q1/2015



# MUSK

## macht mobil

Elon Musk ist einer der größten Visionäre unserer Zeit. Er will Menschen bewegen: In elektrischen Autos, Transportkapseln, Raketen. Bis zum Mars soll es eines Tages gehen, und wenn man es ihm nicht zutraut, wem dann? Doch bei aller Begeisterung für die futuristischen Projekte des Amerikaners muss er sich wie alle anderen Unternehmer an Zahlen messen lassen. Besonders bei Tesla war das zuletzt keine angenehme Pflicht. Zeit für eine Zwischenbilanz.

Wenn es in Interviews um Tesla geht, muss man immer auch nach Elon Musk fragen. Schließlich sind es vor allem seine Ideen, die den Automobilkonzern aus Kalifornien in seine heutige Position gebracht haben. Als die „Wirtschaftswoche“ von seinem Vize Jerome Guillen wissen will, ob sich Musk denn auch in die Projektarbeit einbringe, sagt dieser: „Sehen Sie, gestern Abend war er in Kalifornien, aber ich habe eine ganze Reihe von E-Mails von ihm. Er ist sehr engagiert, das können Sie mir glauben.“ In Kalifornien liegt, wenn es nach Elon Musk geht, die Wiege des Menschen der Zukunft. Der soll Elektroauto fahren, nach Möglichkeit natürlich Tesla, und diesen mit Solarstrom füttern, nach Möglichkeit von Solarcity, wo Musk Chairman ist. Unternehmen, die auf seine Initiative gründen, sollen un-

seren Alltag so nachhaltig verändern, wie es schon PayPal getan hat. Als Musk seine Anteile an PayPal verkaufte und zum Milliardär wurde, war der Weg frei für mutige Investitionen. Heute mischt er die Automobilbranche genauso auf wie den Markt der Raumfahrttechnologien.

Dabei ist Musk niemand, der nur sein Geld für sich arbeiten lässt und an Profit denkt. Für ihn geht es um stetigen Fortschritt – was

schließlich auch zu Gewinnen führen soll. Dazu arbeitet er offenbar lang und hart für Tesla, SpaceX und Solarcity. Marc Kowalsky von der Schweizer „Bilanz“ schreibt, dass es 80 bis 85 Stunden pro Woche seien. Montags Raketen basteln, dienstags und mittwochs für Tesla arbeiten und donnerstags im Design Center in L.A. tüfteln. Nach einem Interview mit Musk vergleicht der Autor ihn gar mit Iron Man. Und tatsächlich, es dürfte mittlerweile kein Geheimnis mehr sein: Der Regisseur der Iron Man-Reihe Jon Favreau lud Elon Musk gemeinsam mit Darsteller Robert Downey Jr. zum Gespräch. Der gebürtige Südafrikaner sei der Inbegriff von Enthusiasmus, Humor und Neugier, genau was man in unserer Zeit brauche, gab Favreau später zu Protokoll. Damals erholte sich Musk mit SpaceX und Tesla noch von der Finanzkrise, die seine beiden Konzerne an den Rand der Pleite gebracht hatte. In der

---

Nach einem Interview mit Musk vergleicht der Autor ihn gar mit Iron Man.

---

härtesten Zeit nahm er Millionenschulden auf, um sich und seinen Teams noch weitere Monate zu sichern. Es klingt wie ein waschechter Gründungsmythos, zeigt aber die Beharrlichkeit und Risikobereitschaft.

### Tesla ist jetzt open source

Es gibt ein weiteres Indiz, dass Musk den technologischen Fortschritt der gesamten Branche als wichtiger einschätzt als den innovativen Vorsprung, den er mit Tesla beansprucht. Im Sommer 2014 überraschte er Investoren und Experten mit der Ankündigung, Teslas Patente für Elektroautos veröffentlichen und damit der Konkurrenz zugänglich machen zu wollen. Die umstrittene Absicht hinter der Open-Source-Strategie, die man sonst eher von Softwareentwicklern kennt: Einerseits den technologischen Fortschritt der gesamten Branche antreiben, andererseits Sympathien gewinnen und kompetente Fachleute anlocken. Riskant ist das allemal. Elon Musk scheint selbst kein großer Fan von Patenten zu sein. Bei der Ankündigung des Vorgehens schrieb er: „Vielleicht waren sie ja in der Vergangenheit wichtig, doch dienen sie heute zumeist dazu, echten Fortschritt zu verhindern, die Position der Großkonzerne zu festigen und Anwälte statt Investoren zu bereichern. Nach Zip2 und der Erkenntnis, dass die Erteilung eines Patents einem Lotterielos auf Patentklagen gleichkommt, vermeide ich sie nach Möglichkeit.“

Weil in der Automobilbranche bei der Gründung von Tesla bereits großer Konkurrenzkampf herrschte, habe man Patente damals für nötig gehalten: „Wir fürchteten nämlich, dass die großen Fahrzeughersteller anderenfalls unsere Technologien abgeкупfert und Tesla durch ihre Herstellungskapazitäten und Vormachtstellung vom Markt verdrängt hätten. Unsere Befürchtungen waren jedoch vollkommen unbegründet.“ Tatsächlich sind die Absatzzahlen von Elektroautos noch schwindend gering. Während Angela Merkel bis 2020 eine Million der batteriebetriebenen Fahrzeuge auf Deutschlands Straßen sehen will, wurden im Januar 2015 in der Bundesrepublik gerade einmal 57 Tesla-Autos verkauft. Der träumerische Ausblick von 1.000 Verkäufen pro Monat für Deutschland scheint

noch in weiter Ferne. Musk hatte diesen bei einer Veranstaltung vor zwei Jahren in München geäußert.

### Zweifel an Musks Plänen: Geschäftszahlen und Verkäufe enttäuschen

Dass reine Elektroautos in den meisten Ländern noch immer winzige Nischenmärkte darstellen, hat im Wesentlichen zwei Gründe: Geringe Reichweite und hoher Kaufpreis. Für beides hat Tesla theoretisch eine Lösung, doch bis die jeweils realisiert ist, dauert es noch eine Weile. Ein dichtes Netz von Ladestationen und günstigere Batterien könnten dem umweltfreundlichen Fortbewegungsmittel den Durchbruch bescheren. Ein Beispiel für die Problematik: Tesla bietet Interessenten auf seiner Website an, die nötige Ladezeit zu berechnen. Nutzt man die heimische Steckdose, müsste man den Tesla S für eine Reichweite von maximal 480 Kilometern über neun Stunden lang aufladen. Hat man jedoch das Glück, eine der Supercharger-Stationen auf dem Weg zu passieren,




---

Für wen eignen sich Elektroautos, was können sie, was können sie nicht?

---



kann man in 30 Minuten Strom für bis zu 270 Kilometer tanken. Weltweit gibt es davon – 2.000 Stück. An allen anderen Stationen dauert der Vorgang deutlich länger.

Nicht nur die potenziellen Kunden, auch die Analysten der Finanzmärkte erwarten mehr von Tesla. Das US-Unternehmen präsentierte im Februar seine Geschäftszahlen und sorgte für Enttäuschung. Zwar steigerte man den Umsatz um 58,9 Prozent auf 3,19 Mrd. US-Dollar, aber es war den Beobachtern offenbar nicht genug. Tesla nannte als Grund das Wetter: Widrige Umstände hätten die Auslieferung von etwa 1.400 Autos im Dezember 2014 verhindert. Dafür steht aufgrund der immensen Entwicklungskosten ein Nettoverlust von rund 297 Mio. US-Dollar im Bericht, das ist viermal mehr als noch im Vorjahr. Tesla arbeitete zuletzt

nicht nur am Model X, das ab 2016 ausgeliefert werden soll und das erste Auto für den Massenmarkt aus dem Hause der Kalifornier sein wird – 20.000 Reservierungen liegen bereits vor. Auch die Investitionen in die Gigafactory mitten in der Wüste von Nevada wurden sichtbar. Das größte Problem hat Tesla jedoch bei den Absatzzahlen. In China wurden die Verkaufsziele im Ja-

nuar klar verfehlt, jetzt sollen angeblich knapp 30 Prozent der etwa 600 Stellen gestrichen werden.

### Mehr Werbung, bitte?

DW-Kolumnist Frank Sieren nennt für den bisherigen Misserfolg Teslas in Fernost zwei Gründe: Erstens sei die chinesische Regierung zwar willens, viel in den Ausbau der E-Mobilität zu investieren. Dabei stehe jedoch die heimische Industrie im Vordergrund, der Großteil der geschaffenen Infrastruktur sei mit Teslas Technik nicht kompatibel. Zweitens mache man in China nicht ausreichend Werbung, um die Tesla-Autos in den Augen der Menschen begehrllich zu machen. Thomas Langenbacher, Betreiber des Elektroauto-Portals ecomento.tv, teilt offenbar diese Ansicht und sagte kürzlich im Interview mit W&V Online: „Für wen eignen sich Elektroautos, was können sie, was können sie nicht, wie praktisch sind sie im alltäglichen Gebrauch? Es müsste viel mehr überzeugende Praxisbeispiele und glaubhafte Testimonials der Hersteller geben.“ Unterdessen erweitert Tesla immerhin seine Produktpalette: Ende 2014 kündigte Elon Musk eine Dualmotor-Allradversion des Model S. Das Unternehmen beschreibt die Leistung des Fahrzeugs als „brachial“.

Dass Musk gerne große Töne spuckt, weiß man mittlerweile. Ob seine Vorhaben realisierbar sind, daran scheiden sich die Geister. Wenn jemand aber seine Fortschritte zu Unrecht in Zweifel zieht,

reagiert der sonst so smarte und ruhige Amerikaner auch mal ungehalten. Auf Twitter, dem Paradedium für Publicity-Patzer und markige Worte, zum Beispiel. Denn in der Wüste von Nevada, genauer gesagt nahe der Stadt Reno, entsteht derzeit die größte Fabrik der Welt. Mit der „Gigafactory“ will Tesla die erwähnten günstigeren Batterien für seine Autos produzieren und die Branche revolutionieren. Medienberichten zufolge gab es zuletzt Verzögerungen beim Bau der Anlage – die Berichte waren jedoch offenbar falsch. Elon Musk teilte seinen mehr als 1,7 Millionen Followern mit, dass es alles nach Plan laufe, jeder mit einem Paar Augen in der Gegend um Reno könne das überprüfen. Es sei nicht besonders dezent.

### Gelobt von Kanye West, patzig auf Twitter: Das ist Elon Musk

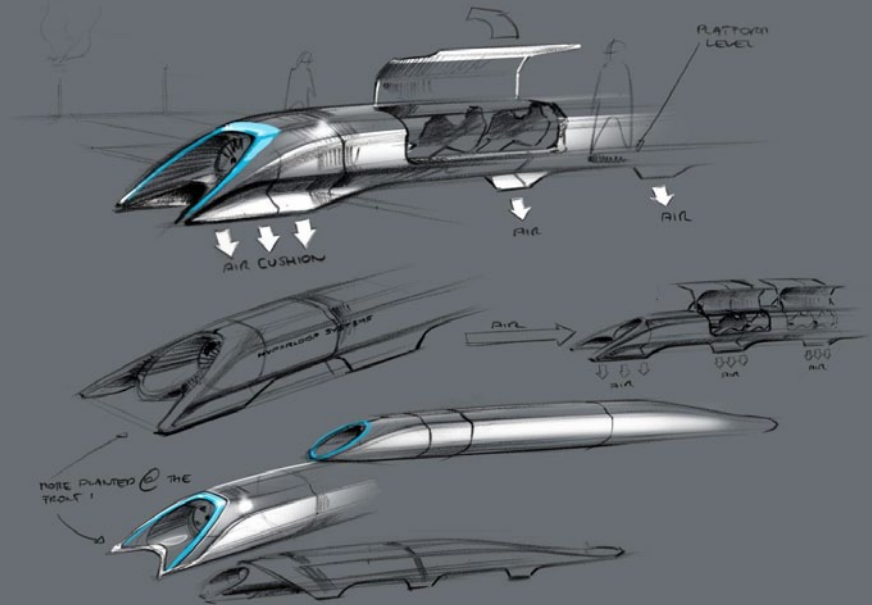
Andere Anlässe, sich auf Twitter zu äußern, sind für Musk zum Beispiel der Consumer Report 2014. Der Tesla S wurde dem Bericht zufolge im zweiten Jahr infolge zum beliebtesten Auto der Welt gekürt. Oder Raketenstarts. Schließlich kann nicht jeder User mal eben ein lässiges „Next launch in three weeks“ posten. Tatsächlich hat sich seine Raumfahrtfirma SpaceX in kurzer Zeit zur festen Größe in der Branche entwickelt. Im Januar fiel die Entscheidung der NASA, für eine neue Mission einen Teilauftrag über 2,6 Milliarden US-Dollar an Musks Unternehmen zu vergeben. Konkurrent Boeing ist ebenfalls beteiligt und erhält 4,2 Milliarden. Seit 2012 versorgt SpaceX die ISS mittels des Raumtransporters „Dragon“ mit Frachtgütern, an einer Version für Astronauten wird nun auch dank der NASA intensiv gearbeitet.

Der für provokante Aussagen bekannte US-Rapper Kanye West lobte jüngst Elon Musk und verglich ihn mit Steve Jobs. Allerdings habe er mit der Veröffentlichung der Tesla-Patente etwas besser gemacht als

Tatsächlich hat sich seine Raumfahrtfirma SpaceX in kurzer Zeit zur festen Größe in der Branche entwickelt.

Fotos: spacex.com

Eine gigantische Rohrpost, die fast mit Schallgeschwindigkeit durch Kalifornien rast – der Hyperloop. In nur etwas mehr als einer halben Stunde von San Francisco nach Los Angeles: wäre das was für Sie?



# Hyperloop

der verstorbene Apple-Gründer: Seine Ideen geteilt und anderen zugänglich gemacht. Vielleicht können wir uns ja auf eine Hymne auf Musk von Kanye West freuen. Sicher zum freien Download. Doch Hymnen auf den Visionär gibt es ja eigentlich schon genug. Die Zwischenbilanz – bei all der Mobilität muss man auch einmal innehalten und zurückblicken – fällt für Musk ziemlich gut aus. Trotz unternehmerischer Krisen und Rücksetzer der Tesla-Aktie. Wer den 43-Jährigen kritisiert, jammert schon mal auf hohem Niveau. Mit schicken Raumschiffen und umweltfreundlichen Elektroautos ist es bei Elon Musk aber noch nicht getan. Er hat eine Vision für die gesamte Menschheit, nämlich dass sie irgendwann einen zweiten Planeten braucht. Logischer Schluss: Wir müssen zum Mars!

## Hyperloop nimmt Formen an

Von den Revolutionen der Gegenwart also hin zu jenen von morgen: Iron Man hat die nötigen Ideen. Der Hyperloop in Kalifornien macht allerdings Schluss mit Eisen, oder besser gesagt, Eisenbahnen. 2013 präsentierte Musk der Öffentlichkeit seine Pläne, die Reaktionen reichten von Faszination bis Belustigung. Doch bereits 2016 soll es ernst werden. Das Projekt, das Musk diesmal auf eigenen Wunsch nicht selber durchzieht sondern nur angestoßen

hat, nimmt langsam Gestalt an. Unter der Leitung von CEO Dirk Ahlborn will Hyperloop Transportation Technologies (HTT) im nächsten Jahr die ersten Versuche starten, irgendwo im Nirgendwo zwischen Los Angeles und San Francisco. Sogar ein Börsengang Ende 2015 steht im Raum. Die nötige Teststrecke finanziert Elon Musk mit 100 Millionen US-Dollar wohl selbst – Musk macht mobil. Wenn es nach ihm ginge, würden weltweit entsprechende Strecken gebaut, um den Personenverkehr, na, Sie wissen es, zu revolutionieren. Er verstehe nicht, warum man noch neue Zugstrecken baue, wenn es Ideen wie die seine gebe.

Festzuhalten bleibt: Bei Elon Musk geht es vor allem über die Fähigkeit zur Begeisterung, um sein smartes Auftreten und um seine brillanten Ideen. Profitabilität, die andere Manager als höchstes Ziel sehen, sieht er beispielsweise bei Tesla „frühestens 2020.“ Technologischer Fortschritt, Innovationen und geschickte Inszenierungen sind seine Welt. Tatsächlich könnte Elon Musk am Ende mehr sein als Iron Man: Nicht bloß ein schnöder Superheld, sondern ein großer Visionär der Menschheit. Unternehmen wie Google, die viel Geld in seine Projekte stecken, scheinen ähnlich zu denken. Und bei Apple quengeln die Aktionäre danach, Tesla zu kaufen. Wenn sie da mit dem dickköpfigen Musk mal nicht in den sauren Apfel beißen. *MM*



HTT/Musk







# spaceX

Privatreisen in den Weltraum – was für eine Vorstellung!  
Die Firma SpaceX hat sich hier die weltweite Pionierstellung gesichert.



HTT/Musk



Fotos: teslamotors.com







# Tesla

Elektroautos waren bieder, langweilig und überhaupt nicht sexy – bis Tesla kam. Seitdem aber blicken Anleger und Konsumenten anders auf den Markt für Elektroautos.





# Golfkrieg über den Wolken

Die Luftfahrtindustrie wächst weltweit enorm. Das amerikanische Fluggeschäft läuft insgesamt gut, aber zunehmend fürchten Delta, United und American Airlines die aufstrebenden Araber: Emirates, Etihad und Qatar Airways. In Europa erleidet die Lufthansa derweil ständig neue Rückschläge.

Die Stimmung im internationalen Fluggeschäft ist momentan so fröhlich und entspannt wie der grimmige Blick eines New Yorker Zollbeamten. Die Fluglinien aus den USA merken plötzlich, wie gefährlich die arabische Konkurrenz geworden ist. Bisher gab es kaum Überschneidungen bei den Destinationen. Man flog sich aus dem Weg. Nun realisieren die Bosse hochrangiger US-Airlines aber, dass Emirates und Co. zum Beispiel den Verkehr nach Indien stark bestimmen. Neuerdings steuern die Golfflieger auch das einstige Land der unbegrenzten Möglichkeiten an. Emirates Airlines wird vom Marktforschungsinstitut Brandirectoy als wertvollste Marke in der Luftfahrtswelt gerankt: fast 5,5 Milliarden US-Dollar. Für die Lufthansa, Air France und andere europäische Airlines ist die orientalische Expansion längst keine Neuigkeit mehr – schon seit Jahren kämpfen die Traditionskonzerne mit den Orient-Fluggesellschaften erbittert um Passagiere.

Nun geht es also auch in den USA los. Der Zwist zwischen den arabischen Unternehmen und den großen amerikanischen Airlines Delta, United und American Airlines entflammte öffentlich erst vor ein paar Wochen und wird durch fast tägliche Sticheleien weiter angeheizt. Eine Auftragsstudie aus den USA soll das Problem nun faktisch untermauern: So befördern Qatar Airways, Emirates und Etihad aktuell 40 Prozent aller Reisenden nach Süd- und Südostasien. Vor sieben Jahren lag diese Zahl noch bei unbedeutenden zwölf Prozent. Die Gründe dafür sind für Vertreter der westlichen Luftfahrt offensichtlich:



Delta, American Airlines und United

Stand: 11.03.2015



„Aus unserer Sicht konkurrieren wir nicht mit Privatunternehmen, sondern mit Regierungen und Staatsfonds“, stellt Delta-Justiziar Ben Hirst verzweifelt fest. 43,2 Milliarden US-Dollar pumpen die Golf-Staaten seit 2004 in den Aufbau und die Entwicklung ihrer staatlichen Fluggesellschaften. Teils durch direkte Subventionen, teils durch Steuererleichterungen und andere Hintertüren. Für die Welt jenseits der arabischen Halbinsel sind dies unlautere Mittel und ungleiche Wettbewerbsvoraussetzungen.

Wenn westliche Fluggesellschaften öffentlich über unfairen Wettbewerb klagen, dann geht es dabei vor allem um drei Streitpunkte. Größte ökonomische Unterschiede werden zunächst im Bereich der Steuern und Abgaben sichtbar. Ein zentrales Thema ist dabei die deutsche Luftverkehrssteuer, die die Fluggesellschaften jährlich mit rund einer Milliarde Euro belastet. Diese Steuer wird hauptsächlich in Deutschland und einigen anderen Ländern in Europa





## Unternehmen des Monats

Über Themen wie Nachtflugverbote, Lärmschutz und Emissionshandel lachen die Luftfahrtmanager in den Wüstenstaaten Tränen.

erhoben. Irland hat sie 2014 auf Druck von Ryanair-Boss Michael O'Leary abgeschafft. In einem arabischen Wörterbuch wird man das Wort Luftverkehrsabgabe nicht finden – die Golflinien profitieren davon. In den Vereinigten Arabischen Emiraten werden grundsätzlich keine Steuern erhoben. So müssen sich Etihad und Emirates auch nicht mit der Ertragssteuer, Einkommenssteuer für Mitarbeiter oder der Mehrwertsteuer auf nationale Flüge auseinandersetzen. Flughafen- und Flugsicherungsgebühren sind in der Golfregion zudem um einiges niedriger als in den USA oder Deutschland.

Die zweite große Problematik liegt im ausgeprägten Umweltbewusstsein und anderen „weichen Faktoren“ des Westens. In Deutschland spielt diese Konstante sogar noch eine größere Rolle als in den USA. An den großen amerikanischen Flughäfen gibt es nur schwache Nachtflugbeschränkungen. Über Themen wie Nachtflugverbote, Lärmschutz und Emissionshandel lachen die Luftfahrtmanager in den Wüstenstaaten hingegen Tränen – und bei den europäischen Traditionsunternehmen wachsen Angst und Verzweiflung.

Einen dritten Vorteil erzielen die Airlines aus der Golfregion durch fehlende Arbeitnehmergesetze. So ist in Dubai und Abu Dhabi die Gewerkschaftsbildung verboten. Ein Streikrecht sucht man dortzulande ebenfalls vergeblich. Die Lufthansa plagten allein in der aktuellen Tarifauseinandersetzung elf Arbeitsniederlegungen der Piloten. Über 7.700 Flüge mussten deswegen gestrichen werden. Die Streikkosten aller Bereiche belasteten das Jahresergebnis der größten europäischen Airline mit insgesamt 232 Millionen Euro. Auf der arabischen Halbinsel ist es die schiere Geldmenge, die Aufruhr unwahrscheinlich macht, und immerhin ist der Sozialstatus des Bodenpersonals auf den dortigen Flughäfen dem Vernehmen nach besser als auf den Baustellen für die Fußballstadien in Qatar. Die Lufthansa legte mit ihrem aktuellen Geschäftsbericht ohnehin





viele Baustellen offen. Am Ende verzeichnete der Luftfahrtkonzern nur einen kleinen Gewinn von 954 Millionen Euro. Im vergangenen Jahr gab die Kranichlinie ernüchert und resigniert ihre Bemühungen auf, sich wegen unfairen Wettbewerbs zwischen den Fluglinien weltweit an die Welthandelsorganisation (WTO) zu wenden und forderte stattdessen von der deutschen Politik im quartalsweise erscheinenden Politikbrief mehr Engagement für die heimische Luftfahrt.

Delta, United und American Airlines gingen einen anderen Schritt und brachten das sogenannte Open-Skies-Abkommen auf die Tagesordnung der Politik. Sie plädierten kürzlich dafür, es einzuschränken oder es sogar zu beenden. Bei diesem Flugabkommen handelt es sich um zwischenstaatliche Regelungen zur Liberalisierung des Zivilflugverkehrs. Es soll unter anderem Markteintrittsbarrieren abbauen und freieren Zugang zu Streckennetzen gewähren. Aus dem US-amerikanischen Außenministerium kamen diesbezüglich diplomatische Zeichen, dennoch aber schlechter Botschaft für die US-Airlines. Man verstehe zwar die Sorgen der heimischen Fluggesellschaften, stehe aber klar hinter der Open-Skies-Regelung,

die gesamtwirtschaftlich gesehen sehr rentabel für die Vereinigten Staaten sei.

Die Aktien der meisten Fluggesellschaften sind für Aktionäre momentan nicht besonders dividendenstark. Lufthansa-Anleger sehen für das Geschäftsjahr 2014 keinen Cent Dividende. Die United Continental Holdings zahlt ebenfalls nichts. Bei American Airlines gibt es immerhin 0,10 US-Dollar pro Aktie, Delta Air Lines zeigt sich am spendabelsten und schüttet 0,36 US-Dollar pro Wertpapier aus.

Die Großwetterlage im Airline-Business ist momentan sehr turbulent. Die meisten Branchenexperten halten dies jedoch nur für einen Sturm im Wasserglas und versprechen sich nicht wirklich neue Marktregulierungen oder Entlastungen für deutsche oder amerikanische Fluggesellschaften. Indes: Einen „El Cid“ des Flugverkehrs, der den westlichen Fluglinien wieder Marktanteile beschafft und die Emiratsflieger zurückdrängt, konnte weder die europäische noch die amerikanische Luftfahrtindustrie bisher ausfindig machen. So müssen sich die Traditionsairlines – die Lufthansa und die Big Three aus Übersee wurden allesamt vor 1930 gegründet – auf einem schweren, ja, unfairen Markt behaupten. Nur über den Wolken muss die Freiheit wohl grenzenlos sein. Wenn man es noch bis dahin schafft. *WCW*



## Der neue Börsenliebling:

# XING

Der Aktienkurs des Karrierenetzwerk-Betreibers bricht alle Rekorde. Burda profitiert als Mehrheitsaktionär am meisten. Der Titel ist im Vergleich zum US-Konkurrenten LinkedIn immer noch günstig bewertet.

Xing bedeutet auf Chinesisch soviel wie „es funktioniert“ oder „es klappt“. Auch wenn das IT-Unternehmen aus Hamburg kommt und nicht aus Hongkong, die Übersetzung bringt die jüngste Performance an der Börse der im TecDAX notierten Karriere-Netzwerker auf den Punkt. Zu Jahresbeginn stand die Aktie bei 94 Euro. Bis Mitte März kletterte der Kurs des Sozialen-Netzwerk-Titels auf 160 Euro. Das ergibt einen mächtigen Kursanstieg von 70 Prozent. Kurssprünge wie diese erinnern an die Ära des Neuen Marktes vor der Jahrtausendwende, als IT- und Technik-Werte gekauft wurden, was das Zeug hielt. Dies ist aber längst Geschichte. Was macht nun Xing in diesem Jahr so begehrt? Die ultralockere Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) trieb zwar generell die Aktienmärkte – aber die

liquiditätsgetriebenen Hausse allein kann nicht die Erklärung für die unglaubliche Xing-Rallye sein. Zum Vergleich: Der DAX verbesserte sich im gleichen Zeitraum „nur“ um 20 Prozent.

### Xing liegt im Trend

Ein wesentlicher Grund für den Aktienboom beim des deutschen Karrierenetzwerk-Betreibers ist der allgemeine weltweite Hype um die Sozialen Netzwerker. Facebook, WhatsApp, LinkedIn Instagram – allein die wachsende Popularität der Marktakteure versetzt Anleger in Euphorie. In der Hoffnung, dass dies erst der Anfang der Erfolgsgeschichte des Community-Geschäftsmodells ist. Xing wurde in den vergangenen Jahren oftmals als Facebook-Abklatsch belächelt. Analysten waren sehr skeptisch, vor allem weil dem direkten US-Konkurrenten LinkedIn größeres Potenzial zugetraut wurde, den europäischen Markt zu erobern. Damit lagen die Experten allerdings daneben. Xing hat sich behauptet und liegt immer noch vorne. Das Netzwerk aus Hamburg hat rund acht Millionen Mitglieder in Deutschland, Österreich und der Schweiz, bei LinkedIn sind es etwa sechs Millionen.



Foto: xing.com

Im Gegensatz zu Xing macht LinkedIn den Großteil seines Umsatzes mit Angeboten an Unternehmen. Gegen Bezahlung können Firmen auf der Plattform beispielsweise spezielle Werkzeuge nutzen, um neue Mitarbeiter zu finden. Außerdem schalten sie Anzeigen für Produkte oder Dienstleistungen sowie Stellenanzeigen. Bei Xing stammen die Erlöse vorwiegend aus den Beiträgen der Premiummitglieder. Andererseits fungiert Xing auch als Jobvermittler. So bezahlen Firmen Geld, um über Xing Talente zu finden. Zumindest im deutschsprachigen Raum deutet vieles darauf hin, dass Xing auch weiterhin vor LinkedIn liegen wird, da sich Personalchefs und Headhunter immer zuerst bei Xing nach neuen Mitarbeitern umsehen.

**Von Analysten unterschätzt**

Dadurch dass Xing in den vergangenen Jahren von den Analysten offenbar unterschätzt wurde, gelten die Aktien als unterbewertet. Dafür spricht auch eine fundamentale Kennzahl: das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV). Das KGV ergibt sich, indem man den Aktienkurs durch den erzielten oder den zu erwarteten Gewinn pro Aktie teilt. Das Verhältnis besagt somit, wie oft der Gewinn im aktuellen Kurs einer Aktie enthalten ist. Je höher das KGV, desto höher ist die Aktie bewertet. Für Anleger heißt das: Je niedriger das KGV, desto mehr Aufwärtspotenzial hat die Aktie. Im Vergleich zum US-Konkurrenten LinkedIn ist die Xing-Aktie mit einem 2015er-KGV von 47 und einem erwarteten 2016er-KGV 38

weitaus günstiger. LinkedIn kommt auf aktuellem Kursniveau immerhin auf ein 2015er-KGV von 95, das 2016 auf 64 sinken dürfte. Die hohe Bewertung des LinkedIn-Titels resultiert auch aus der starken Wertentwicklung. In den vergangenen zwölf Monaten machte das LinkedIn-Papier ein Plus von rund 75 Prozent. Bei Xing waren es im gleichen Zeitraum plus 66 Prozent.

Größter Profiteur der Xing-Rallye ist der Burda Verlag, der vor rund zwei Jahren über seine Digitaltochter die Mehrheit an Xing für kolportierte 44 Euro pro Aktie übernahm. Auch nach kleinen Veräußerungen hält Burda Digital weiter rund 53 Prozent an Xing. Bereits Ende 2009 hatte Burda 25,1 Prozent der Xing-Aktien gekauft und wurde damit Hauptaktionär. Für Xing-Gründer Lars Hinrichs war die frühe Veräußerung nicht die beste Investmententscheidung.

Sein 25-Prozent-Anteil, für den Hinrichs damals 48 Millionen Euro erlöste, wäre heute 222 Millionen Euro wert.

**Xing**

Stand: 11.03.2015



## Unternehmen des Monats



Immer wieder kursieren Gerüchte, dass LinkedIn an der Übernahme des deutschen Konkurrenten interessiert ist. LinkedIn, so die Experten, könnten Xing aus der Portokasse bezahlen. Der Übernahme müsste allerdings Großaktionär Burda zustimmen, was angesichts des massiven Gewinns, den Burda mit dem Verkauf seiner Anteile erzielen würde, durchaus denkbar ist. Andererseits müsste sich LinkedIn beeilen. Wenn die Bergtour der Hamburger so weitergeht, wird auch die Xing-Aktie nicht mehr als „Schnäppchen“ zu haben sein. Möglicherweise ist den Amerikanern nach der jüngsten Xing-Kursrallye die Übernahme bereits jetzt zu teuer

### Kursziele angehoben

Die Analysten jedenfalls haben die Karrierenetzwerker aus Hamburg inzwischen auf dem Kurszettel. Die Commerzbank hob das Kursziel für Xing von 120 auf 160 Euro an. Und das war am 5. März, da notierte das Papier noch bei 132 Euro. Nach Ansicht der Commerzbanker hält der Aktienkurs mit der Beschleunigung des Wachstums mit. Die Umsatzdynamik im vierten Quartal habe beeindruckt und stimme mit Blick auf die Ziele für 2016 ausgesprochen zuversichtlich. Der Gesamtumsatz für

2014 stieg um 20 Prozent auf 101,4 Millionen Euro. Der Jahresüberschuss betrug 15,7 Millionen Euro und ist damit um 49 Prozent gegenüber 2013 (10,5 Millionen Euro) angestiegen.

Das Xing-Papier ist auch für die Analysten von Jefferies ein „Kauf“. Die Investmentbanker haben das Kursziel von 112 auf 170 Euro angehoben. Das war am 9. März als der Kurs noch bei 147 Euro stand. Verglichen mit den Wettbewerbern sei die Aktie des Karrierenetzwerk-Betreibers geradezu billig, so die Experten. Sie biete sogar einen Bewertungsspielraum von mehr als 50 Prozent. Jefferies ist nun viel optimistischer, dass Xing die anvisierte Verdopplung der Umsätze von 2012 bis 2016 gelingen kann.

### Die Hausse treibt die Hausse

Die guten Analystenbewertungen dürften wohl auch ein Grund dafür sein, dass die Aktienkurve besonders in der ersten Märzhälfte so steil nach oben zeigt. Innerhalb von zwölf Tagen sprintete das Papier von 124 auf 160 Euro – macht einen Kursgewinn von rund 30 Prozent. Für die Xing-Aktionäre war es ein Fest. Ob sich die Anteilseigner nun täglich mit „Xing“ begrüßen, ist nicht bekannt. Jedenfalls sind Begegnungen in dieser Atmosphäre angenehm, und richtig: im US-amerikanischen Sprachgebrauch steht das Wort als Akronym für „crossing“ – sich begegnen. Ungewiss ist ebenfalls der künftige Kursverlauf der Aktie. Wer aber an das Aufwärtspotential glaubt, das aus dem Aktienchart wie aus der Stimmung bei den Hamburger Netzwerker klar ersichtlich scheint, für den ist dieser Titel ein klarer Kauf.

---

Ein wesentlicher Grund für den Aktienboom beim deutschen Karrierenetzwerk-Betreiber ist der allgemeine weltweite Hype um die Sozialen Netzwerke.

---

# 6. Deutsche Anlegermesse

die Finanzmesse im Rhein-Main-Gebiet

27. & 28. März 2015

10.00 - 18.00 Uhr

Forum Messe Frankfurt

*Finanzen erleben ...*

Bestellen Sie JETZT Ihre kostenfreie Eintrittskarte unter:  
[www.deutsche-anlegermesse.de](http://www.deutsche-anlegermesse.de)



K+S

## Deutliche Gewinnzuwächse angepeilt

Der Düngemittel- und Salzhersteller (WKN: KSAG88) will im laufenden Geschäftsjahr 2015 seine Ergebnisse steigern. Während der Umsatz knapp über dem Vorjahreswert liegen dürfte, werden bei den Erträgen deutliche Zuwächse angepeilt. Dazu beitragen sollen höhere durchschnittliche Verkaufspreise sowie positive Wechselkurseffekte, insbesondere durch die Stärke des US-Dollars zum Euro. Daneben erwartet der Vorstand beachtliche Beiträge aus dem Spar- und Restrukturierungsprogramm „Fit für die Zukunft“. Deutlich geholfen hat zudem die allmähliche Erholung der Kalipreise im zweiten

Halbjahr. Dennoch ist die Branchenkrise in den Zahlen erneut ersichtlich. Der Umsatz war im Vorjahr von 3,95 auf 3,82 Milliarden Euro gesunken. Ebenfalls rückläufig war das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Effekten aus der Absicherung von Wechselkursrisiken (EBIT I), das von 655,9 auf 641,3 Millionen Euro abnahm. Ohne einen positiven Einmaleffekt von 36 Millionen Euro wäre es sogar noch stärker gesunken. Der Nachsteuerprofit schrumpfte von 413,3 auf 381,2 Millionen Euro. Trotz rückläufigem Überschuss will K+S die Dividende von 0,25 auf 0,90 Euro je Aktie anheben.

TWITTER

## Livestream dank Start-Up

Der Online-Kurzmitteilungsdienst Twitter hat die Video-Streaming-App Periscope gekauft. Diese Funktion ermöglicht es, Videos per Smartphone in Echtzeit zu streamen. Ob Periscope als eigenständige Anwendung bestehen bleibt oder in die Strukturen von

Twitter integriert wird, blieb zunächst unklar. Für Periscope könnte Twitter zwischen 50 und 100 Millionen US-Dollar ausgegeben haben. Erwartet wird, dass sich die Möglichkeiten, mit Twitter Videos zu versenden, deutlich verbessern.

HUGO BOSS

## Will trotz Gegenwind wachsen

Gegen Jahresende 2014 machte der Modekonzern in Europa eine spürbare Markteintrübung aus. Eine Entwicklung, die sich auch zum Start in das neue Geschäftsjahr fortsetzte. Trotz des unsicheren Marktumfeldes peilt HUGO BOSS (WKN: A1PHFF) aber auch im laufenden Geschäftsjahr 2015 ein währungsbereinigtes Plus im mittleren einstelligen Prozentsatz an. Eine treibende Kraft soll dabei der eigene Einzelhandel sein, für den ein überdurchschnittlicher Zuwachs angestrebt wird. Das um Sondereffekte bereinigte Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) soll um fünf bis

sieben Prozent zulegen. Im vergangenen Geschäftsjahr hatte der Konzern neue Bestwerte erzielt. Der Umsatz war von 2,43 auf 2,57 Milliarden Euro gestiegen. Das bereinigte EBITDA verbesserte sich um 4,6 Prozent auf 590,8 Millionen Euro, der Überschuss nahm von 333,4 auf 334,5 Millionen Euro zu. Die Zuwächse waren damit nicht groß, HUGO BOSS sieht sich jedoch in einem anspruchsvollen Marktumfeld auf gutem Kurs. Davon sollen auch die Aktionäre profitieren, die auf der Hauptversammlung am 12. Mai über eine von 3,34 auf 3,62 Euro je Aktie erhöhte Dividende abstimmen dürfen.

# BÖRSE am Sonntag

### IMPRESSUM

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

Geschäftsführer und Verleger: Dr. Wolfram Weimer

Chefredakteur: Dr. Sebastian Sigler

Chef vom Dienst: Dr. Dr. Stefan Groß

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

Anzeigenleiter: Wolfgang Hansel  
Tel.: 08022-7044443, Mobil: 0173-6762590  
hansel@weimermedia.de

Mediaberater/in: Dr. Frederik Gerckens  
Telefon: 08022-7044443, Mobil: 0163-2084062  
gerckens@weimermedia.de

Elke Westemeier  
Telefon: 08022-7044443, Mobil: 0172-8318800  
elke.westemeier@weimermedia.de

Verlagsbüro Getz & Getz: Getz & Getz Medienvertretung  
Stöcker Weg 68, 51503 Rösrath  
Telefon: 02205-86179, Fax: 02205-85609  
info@getz-medien.de, www.getz-medien.de

Mitarbeiter dieser Ausgabe:  
Christian Bayer, Jörg Billina, Stefan Groß, Gian Hessami,  
Martin Münzenmayer, Reinhard Schlieker, Robin Schenkewitz,  
Sebastian Sigler, Thomas Uhlig, Wim Weimer,  
Wolf-Christian Weimer, Wolfram Weimer

Layout: addna, Nürnberg

Bildnachweis: fotolia, Apple, Netflix, Tesla, SpaceX, AA, Ethihad,  
Emirates, Delta, Xing, Daimler, WMG, Titelbild: Netflix

Archiv: [www.boerse-am-sonntag.de/archiv](http://www.boerse-am-sonntag.de/archiv)  
Die Charts wurden mit freundlicher  
Unterstützung von TradeSignal erstellt.

Deutsche Bibliothek: ISSN 1610-7446

Druck: Griebisch & Rochol Druck GmbH & Co. KG

Amtsgericht: München HRB 198201

Anmeldung: Um „BÖRSE am Sonntag“  
kostenfrei zu beziehen, können Sie sich unter  
[www.boerse-am-sonntag.de](http://www.boerse-am-sonntag.de) anmelden.

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

Abonnement:

Bezugspreis Inland: 27,50 Euro (inkl. MwSt.)  
Bezugspreis Ausland: 41,09 Euro (inkl. MwSt.)

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 Regressanspruchnahme und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen. Leser, die aufgrund der in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln auf eigene Gefahr, die hier veröffentlichten oder anderweitig damit im Zusammenhang stehenden Informationen begründen keinerlei Haftungsobliegenheit. Ausdrücklich weisen wir auf die im Wertpapiergeschäft erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin. Dieser Newsletter darf keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Für alle Hyperlinks gilt: Die Weimer Media Group GmbH erklärt ausdrücklich, keinerlei Einfluss auf die Gestaltung und die Inhalte der gelinkten Seiten zu haben. Daher distanziert sich die Weimer Media Group GmbH von den Inhalten aller verlinkten Seiten und macht sich deren Inhalte ausdrücklich nicht zu Eigen. Diese Erklärung gilt für alle in den Seiten vorhandenen Hyperlinks, ob angezeigt oder verborgen, und für alle Inhalte der Seiten, zu denen diese Hyperlinks führen.

# Es ist Zeit für «denkzeit»

Lesen Sie jetzt  
die aktuelle Ausgabe!

Die neue „denkzeit“ erscheint  
als E-Magazin und steht  
ab dem 9. März 2015  
zum Download unter  
[http://www.wirtschaftskurier.de/  
denkzeit.html](http://www.wirtschaftskurier.de/denkzeit.html) bereit.



## Die Wende ins Nichts

Hans-Werner Sinn über Ökoreligion,  
die EZB als «Bad Bank» – und die Probleme  
der nächsten Generation

der nächsten Generation  
die EZB als «Bad Bank» – und die Probleme  
Hans-Werner Sinn über Ökoreligion

ins Nichts

DIE WENDE



# Goldaktien im Sonderangebot



Um mehr als 70 Prozent ist der NYSE Arca Gold Bugs in den vergangenen vier Jahren gefallen. 18 Goldaktien sind in ihm zusammengefasst, und sie wurden allesamt heftig gebeutelt. Diese Entwicklung ist eine Übertreibung nach unten.

Die Nerven von Gold-Investoren wurden in den zurückliegenden vier Jahren arg strapaziert. Denn in diesem Zeitraum hat das glänzende Edelmetall per saldo etwa 18 Prozent an Wert verloren. Eine nachhaltige Erholung des Goldpreises ist in den kommenden Wochen unwahrscheinlich, weil es zurzeit weder in Europa noch in den USA Anzeichen für einen Anstieg der Inflationsrate gibt. Mittelfristig könnte sich das Edelmetall jedoch verteuern, weil die Marktteilnehmer zum Beispiel wieder verstärkt an der dauerhaften Wirkung der lockeren Geldpolitik der Notenbanken in Europa und Amerika zweifeln, denn irgendwann muss sich hier etwas ändern. Erwähnenswert ist in diesem Zusammenhang, dass sich Gold nicht beliebig vermehren lässt. Bei Geld scheint dies hingegen möglich zu sein – zumindest erwecken die Maßnahmen der Notenbanken diesen Eindruck. Ein nachhaltiger, ja, ein irreparabler Vertrauensverlust in den Euro ist zwar momentan nicht in Sicht, aber theoretisch denkbar – Gold wird sich dagegen immer wieder fangen.

## Goldaktien wurden zu stark abgestraft

Aus Anlegersicht ist es von Interesse, dass der NYSE Arca Gold Bugs in den vergangenen vier Jahren um mehr als 70 Prozent – also knapp viermal stärker als der Goldpreis – gefallen ist. Zurückzuführen ist dies insbesondere darauf, dass die Kosten der Goldminenbetreiber schneller gestiegen sind als deren

Umsätze. Außerdem wird es immer schwieriger, Goldvorkommen zu finden, die sich zu vertretbaren Kosten ausbeuten lassen. Last but not least haben die meisten Investoren das Interesse an Goldaktien verloren. Dies ändert jedoch nichts an der Tatsache, dass diese Titel unter fundamentalen Aspekten zu stark abgestraft wurden.

## Dieser ETF könnte zum Glanzstück des Depots werden

Antizyklisch handelnde Anleger können einen kleinen Betrag in den ComStage-ETF (WKN: ETF091) auf den NYSE Arca Gold Bugs investieren. Die jährliche Gesamtkostenquote dieses synthetisch replizierenden ETFs beträgt überschaubare 0,65 Prozent. Der zugrundeliegende Index enthält die Aktien von jenen weltweit 18 Goldproduzenten, die auf Terminverkäufe ihrer Produktion entweder vollständig oder zumindest weitgehend verzichten. Einmal pro Quartal wird die Zusammensetzung des Kursbarometers überprüft und gegebenenfalls verändert, so dass der konservative Charakter der Strategie erhalten bleibt. Angesichts der negativen Übertreibung der Märkte könnte sich hier in absehbarer Zeit eine angenehme Entwicklung einstellen.

## NYSE Arca Gold BUGS

Stand: 11.03.2015



# Wir fangen Sie auf: KEINE NACHSCHUSSPFLICHT!



Bei ActivTrades weist Ihr Handelskonto  
niemals einen negativen Saldo auf.

Unsere Balance Protection gleicht Ihr Konto  
bei Defiziten am nächsten Tag automatisch aus.

Dieser Schutz gilt für alle Privatkunden von ActivTrades.

Mehr erfahren Sie unter: [www.activtrades.de](http://www.activtrades.de)

1 Thomas More Square | London E1W 1YN | Großbritannien  
+49 (0) 69 3650 65580 | [germandesk@activtrades.com](mailto:germandesk@activtrades.com)

Hebelprodukte bergen ein hohes Risiko für Ihr Kapital.



DAX-Werte

# Cool bleiben – trotz Kaufeuphorie!



Die dynamische Rallye am deutschen Aktienmarkt ist auch eine Folge der Gier vieler Marktteilnehmer und könnte deshalb bald ins Stocken geraten. Aber auch in einem solchen Szenario lassen sich mit manchen Finanzprodukten Kursgewinne erzielen.

An fast jedem Handelstag erklimmt der DAX ein neues Allzeithoch. Diese Entwicklung überrascht nicht. Zum einen, weil es kaum noch attraktive Alternativen zu Aktien gibt. Und zum anderen, weil Deutschland im Vergleich mit anderen europäischen Nationen mit einer robusten Wirtschaft punktet. Darüber hinaus springen viele Marktteilnehmer auf den fahrenden Zug auf, ohne sich zuvor Gedanken bezüglich einer möglichen Überbewertung der jeweiligen Aktien zu machen. Unter psychologischen Aspekten lässt sich dies mit der Angst vor entgangenen Kursgewinnen begründen.

## Nicht gegen den Trend handeln!

Wie lange sich die Hausse am deutschen Aktienmarkt noch fortsetzen wird, lässt sich nicht seriös prognostizieren. Auf jeden Fall mahnt die derzeitige Kaufeuphorie zur Vorsicht. Dennoch sollten Anleger aufgrund der starken Dynamik der Aufwärtsbewegung nicht auf fallende Kurse spekulieren. In diesem Zusammenhang gilt die Börsenregel „The friend is your friend“. Clevere Trader sollten einen kühlen Kopf bewahren und in Ruhe nach Aktien Ausschau halten, die sowohl unter fundamentalen als auch unter charttechnischen Gesichtspunkten überzeugen. Zu denen zählt beispielsweise der Anteilschein von Tom Tailor. Der Modekonzern hat 2014 einen Überschuss von 10,8 Millionen Euro erzielt. Dies ist ein sehr gutes Ergebnis, zumal im Vorjahr ein Verlust von

16,2 Millionen Euro angefallen war. Laut Vorstandschef Dieter Holzer soll künftig die Profitabilität weiter verbessert werden. Auf der Agenda steht auch die Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit. Der Analyst Christoph Schlienke vom Bankhaus Lampe ist mit den Zahlen zufrieden und stuft den SDAX-Titel als kaufenswert ein. Er prognostiziert einen Kursanstieg auf 16 Euro. Daher können mutige Börsianer ein Long-Zertifikat (WKN: TD2V6E, Hebel: 3,43) auf die Tom-Tailor-Aktie ordern.

## Telekom-Aktie dürfte sich weiter verteuern

Mit einem positiven Chartbild glänzt zurzeit die Telekom-Aktie. Aber auch fundamental ist hier alles im grünen Bereich. Deshalb erwartet der für die britische Investmentbank Barclays tätige Analyst Maurice Patrick einen Kursanstieg auf 19,50 Euro. Seine Einschätzung begründet er mit nachlassenden regulatorischen Risiken, guten Wachstumschancen im mobilen Datenverkehr und der Konsolidierung der Telekommunikationsbranche. Vor diesem Hintergrund eignet sich ein Long-Zertifikat (WKN: DT8HBL, Hebel: 3,40) als Depotbeimischung.

## Charttechnisch in Bestform

Ebenfalls kaufenswert ist ein Long-Zertifikat (WKN: VZ7C8K, Hebel: 3,72) auf den Anteilschein des Baustoffanbieters HeidelbergCement. Dieser DAX-Titel überzeugt in puncto Charttechnik auf der

ganzen Linie, da sich der Kurs bereits seit fast fünf Monaten in einem Aufwärtstrend bewegt. Mittelfristig könnte der Kurs auf 80 Euro steigen, sofern der zuletzt erreichte Widerstand bei etwa 72 Euro geknackt wird. Für eine erfreuliche Wertentwicklung der Aktie spricht auch der Ausblick von Vorstandschef Dr. Bernd Scheifele. Er erwartet in diesem Jahr eine erfreuliche Geschäftsentwicklung und begründet seine Prognose mit den guten Wirtschaftsaussichten in strategisch wichtigen Absatzmärkten, dem vorteilhaften Wechselkursumfeld und den Kosteneinsparungen infolge des Ölpreisrückgangs. Unabhängig davon will er gemeinsam mit seinen Vorstandskollegen weitere Maßnahmen umsetzen, um die Profitabilität von HeidelbergCement zu verbessern. Vor diesem Hintergrund erwarten Analysten bei dem Baustoffkonzern 2015 im Durchschnitt eine Steigerung des Gewinns je Aktie von 3,60 auf 4,67 Euro. Und im nächsten Jahr dürfte ein Gewinn von 5,75 Euro pro Anteilschein hängen bleiben. Somit errechnet sich ein attraktives 2016er-KGV von 12,5.

**Überzeugende Perspektiven**

Für mutige Trader kommt auch ein Long-Zertifikat (WKN: CR7562, Hebel: 3,82) auf die Aktie von SGL Carbon infrage. Bei dem Graphit- und Carbonspezialisten werden sich 2015 weitere positive Effekte eines bereits im August 2013 eingeleiteten Restrukturierungsprogramms zeigen. In die Gewinnzone zurückkehren wird das Unternehmen allerdings erst im kommenden Jahr. Unter charttechnischen Aspekten relevant ist der Widerstand bei 17,50 Euro – wird er nachhaltig überwunden dürfte bald die 20-Euro-Marke erreicht werden.

**Zwei chancenreiche Stay-High-Optionsscheine**

Eine lukrative Alternative zu Long-Zertifikaten sind Stay-High-Optionsscheine, mit denen Anleger auch dann Gewinne erzielen

können, wenn der jeweilige Basiswert moderat an Wert verliert. Ein gutes Chance-Risiko-Verhältnis bieten ein Stay-High-Schein (WKN: SG7PZM, Barriere: 170,00 Euro) auf die Continental-Aktie und ein Stay-High-Schein (WKN: SG7G2R, Barriere:

114,00 Euro) auf die Bayer-Aktie. Diese beiden Finanzprodukte notieren aktuell deutlich unter neun Euro. Wird die Barriere während der Laufzeit nicht verletzt, erhalten Anleger am 25. September 2015 eine Gutschrift von zehn Euro pro Optionsschein.

Anzeige



# Und welchen Zukunftstrends folgen Sie?

Photovoltaik



Videoüberwachung



Batteriespeicher



Bioplastik



Robotik



Virtual-Reality



**Mit Themen-wikifolios direkt in Zukunftstrends investieren**

In Kooperation mit dem Social-Indexing-Portal Trendlink bietet wikifolio.com spezielle Themen-wikifolios an. Anleger können so von der Entwicklung gesamter Branchen, ähnlicher Wirtschaftssegmente oder Unternehmen mit ähnlichem Marktauftritt profitieren.

Gemeinsam besser investieren
wikifolio.com





# Besser als Null

DAX-Unternehmensanleihen erzielen nicht gerade exorbitante Renditen. Im Gegenzug können Anleger mit ihnen aber gut schlafen. Dennoch gilt es, stets die Bonität des Emittenten im Blick zu haben.

Festverzinsliche Wertpapiere bringen kaum noch Renditen – das ist bekannt. Dennoch wollen viele Sparer und Kleinanleger ihr Geld zumindest parken, um es in irgendwann in zinsattraktiveren Zeiten wieder rentabel anzulegen. Bei der „Parkstrategie“ geht es im Grunde darum, wenigstens eine halbwegs erträgliche Verzinsung zu bekommen und zugleich möglichst wenig Risiko einzugehen.

Dabei könnten Unternehmensanleihen von DAX-Konzernen interessant sein. Ganz wichtig bei Unternehmensanleihen: Der Emittent der Papiere sollte möglichst bonitätsstark sein. Eine künftige Insolvenz des Unternehmens, dessen Anleihen man kauft, kann zur Folge haben, dass man seinen Kapitaleinsatz nie mehr wieder sieht. Und da stehen die DAX-Firmen doch ganz gut dar. Schließlich gehören sie an der Börse zu den größten 30 Unternehmen des Landes, die überwiegend unverwüstlich erscheinen.

## Daimler-Anleihe: 0,5 Prozent

Welche Renditen haben die Anleihen der DAX-Größen zu bieten? Dies wird anhand einiger Beispiele klar. Es gilt das Prinzip: Je bonitätsstärker die Firma, desto niedriger die Verzinsung. So ist mit einer Anleihe von Daimler (WKN: A1TNK8) mit einer fünfjährigen Laufzeit gerade einmal knapp 0,5 Prozent jährliche Rendite möglich. Zwar zahlt die Anleihe einen festen Kupon von zwei Prozent per annum aus. Jedoch notiert sie bereits bei über 107 Prozent, was im Endeffekt den Gewinn wieder reduziert.

## ThyssenKrupp-Anleihe: 1,85 Prozent

Nach dem gleichen Prinzip sind auch die anderen Unternehmensanleihen zu bewerten, was ihre Renditemöglichkeiten betrifft. Die

Anleihe von ThyssenKrupp (WKN: A14J57), die noch bis November 2020 läuft, bietet eine jährliche Rendite von 1,85 Prozent. Ihr Kurs notiert aktuell bei knapp 100 Prozent. Eine andere Anleihe der Essener (WKN: A1MLPU) ist noch attraktiver: Sie erwirtschaftet derzeit eine jährliche Rendite von rund drei Prozent. Wo dabei der Haken ist? Das gute Papier wird erst im April 2022 fällig. Nicht, dass man davon ausgehen muss, dass der Stahlriese bis dahin pleite ist. Dennoch kann in sieben Jahren noch eine Menge passieren.

## TUI-Anleihe: 2,9 Prozent

Wer kürzere Laufzeiten bevorzugt und zugleich ansprechende Renditen in Aussicht gestellt bekommen will, der muss sich schon einen kleineren Unternehmen herausgreifen. Zum Beispiel eines aus dem MDAX. Das gilt etwa für TUI. Der deutsche Reisekonzern bietet Anlegern für die Unternehmensanleihe (WKN: TUAG24), die noch rund viereinhalb Jahre läuft, einen jährlichen Kupon von 4,5 Prozent. Bei einem aktuellen Kurs von 107 Prozent ergibt sich daraus eine Rendite von immerhin 2,9 Prozent per annum.

Für welches Produkt man sich auch immer entscheidet. Anleger sollten stets die Zahlungsfähigkeit des Emittenten im Blick haben. Die Börse Frankfurt verweist darauf, dass das Rating sehr wichtig ist, also die Bewertung der Bonität eines Schuldners durch Analysten einer Rating-Agentur. Ratings reichen vom besten „AAA-Rating“ bis hin zu dem schlechtesten „D-Rating“. Dazwischen gibt es entsprechende Abstufungen. Ab BBB bezeichnet man Anleihen als Investment Grade, unter BB Hochverzinsliches, High Yield oder gar Junk Bonds.

# Niedrigzinsen kann jeder selbst vermeiden!



## Sparer müssen umdenken, um künftig attraktive Renditen zu erzielen

Wo ist der Kapitalismus geblieben? Wo ist die Möglichkeit, dass Anleger für ihr bereitgestelltes Kapital einen angemessenen Lohn bekommen? Aktuell ist davon nichts zu sehen – zumindest nicht für Kapital, welches auf Sparbüchern und Girokonten liegt oder in anderen vermeintlich sicheren und lange bewährten Anlageprodukten wie Staatsanleihen investiert ist. Im Gegenteil.

Seit der Entscheidung der Europäischen Zentralbank (EZB) die Geldschleusen durch Anleihekäufe noch weiter zu öffnen, sind Zinsen keine Zinsen mehr. Denn das Wort Zins stammt aus dem Lateinischen (census) und benennt das Entgelt, das der Schuldner dem Gläubiger für zeitweilig überlassenes Geld zahlen muss. Aktuell ist Fakt, dass klassische Sparbuch- oder Girokonten-Inhaber fast keine Zinsen für ihr dort angelegtes Kapital erhalten. Noch schlimmer ist die Vergütung für Staatsanleihen. Diese sind aufgrund der EZB-Einkaufstour teilweise nur noch für Negativzinsen zu haben. Richtig hart trifft es Sparer in Dänemark und der Schweiz. In beiden Ländern wurde vor kurzem ein Negativzins für Einlagen von Privatkunden eingeführt. Den Trend zu Negativzinsen gibt es auch in Deutschland: Die deutsche Skatbank schockte im Oktober 2014 mit der Einführung eines Negativzinses in Höhe von 0,25 Prozent auf Einlagevermögen ab 500.000 Euro und auch das öffentliche Nachdenken der Commerzbank über eine „Guthabengebühr“ sorgte für Irritationen. Der Sog der Minuszinsen wird immer stärker.

### Niedergang der Geldanlage?

Ist das nun der Niedergang der Geldanlage? Mitnichten. Klassische Anleger, die jahrelang gute Renditen mit den genannten „traditionellen“ Staatsanleihen, Bundesschatzbriefen und Sparbüchern erzielt haben, müssen umdenken. Das Geldvermögen der Deutschen ist laut eines Berichtes der WELT vom Januar 2015 auf über fünf Billionen Euro angewachsen. Bisher lagern über 3,5 Billionen Euro davon auf klassischen Einlagen wie Sparbüchern, Girokonten und als Bargeld unter dem Kopfkissen oder im Tresor Zuhause. Nur vier Prozent des Vermögens sind in Anteilsrechte wie beispielweise Anleihen oder Genussrechte, nur sechs Prozent

in Aktien investiert. Wer heute einen attraktiven Zins erzielen möchte, muss bereit sein, ein größeres Risiko einzugehen. Aktien, Fonds, Genussrechte oder auch Anleihen können in diesem Zusammenhang durchaus geeignete Kapitalmarktprodukte sein.

### Risiko selbst minimieren

Das mit diesen Anlagemöglichkeiten verbundene Risiko kann jeder aus eigener Kraft überschaubar gestalten und minimieren. Der Schlüssel zum Erfolg heißt wie so oft: umfassende Information. Die kann sich jeder Anleger selbständig einholen, sogar völlig kostenlos. Unternehmen, die Aktien, Genussrechte oder Anleihen erfolgreich anbieten, verfügen in der Regel über einen professionell arbeitenden Investor Relations Bereich, dessen Mitarbeiter individuelle Fragen umfassend beantworten können. Auch Geschäftsberichte und Wertpapierprospekte enthalten wichtige Informationen über den Zustand der jeweiligen Company. So kann sich jeder potenzielle Anleger ein eigenes Bild von den Risiken und Chancen einer Geldanlage machen. Vor dem Hintergrund der Vielzahl von Unternehmen, die Kapitalmarktprodukte anbieten, herrscht der in den Medien oft kommunizierte Anlagenotstand gerade für Privatanleger nicht. Im Gegenteil: Mittelständische Unternehmen nutzen vermehrt den Kapitalmarkt für Finanzierungen. So auch German Pellets. Der weltweit führende Hersteller und Händler von umweltfreundlichen Holzpellets bietet seit 2010 u.a. Genussrechte an und hat seitdem immer den höchstmöglichen Zinssatz von jährlich 8 Prozent ausgezahlt. Ein Blick über den klassischen Tellerrand kann sich also durchaus auszahlen.

Nähere Informationen erhalten Interessenten unter:

[www.gruenerzins.de](http://www.gruenerzins.de) oder per Telefon unter 03841-3030-6666



# Stufen, die aus dem Zinstal führen

**Sparer müssen weiterhin mit niedrigen Zinsen leben. Einen Ausweg bieten von Banken emittierte strukturierte Anleihen. Anleger sollten dabei auf die Bonität des Geldinstituts achten.**

Zinsen waren gestern. Für das Investment in zehnjährigen Bundesanleihen bekamen Anleger vor fünf Jahren noch jährlich einen Zins von drei Prozent ausgezahlt – heute ist es noch nicht einmal ein halbes Prozent. Alternativen müssen her. Dazu zählen von Banken emittierte Stufenzinsanleihen. Sie sind mit einem festen Zins ausgestattet, der peu à peu während der Laufzeit ansteigt. Durch den vorab festgelegten Kupon wissen Anleger, welche Renditen die Papiere erzielen. Den Nennwert der Stufenzinsanleihe bekommen sie am Laufzeitende wieder zurück. Ganz ohne Risiko sind die Produkte aber nicht. Wie bei Anleihen üblich, kann der Kurs während der Laufzeit unter den Nennwert rutschen – etwa wenn das allgemeine Zinsniveau steigt. Neben dem Marktrisiko nehmen Anleger zudem das Emittentenrisiko in Kauf. Denn Anleihen sind rechtlich gesehen Schuldverschreibungen. Sollte der Emittent also insolvent werden, kann es zum Verlust des kompletten Einsatzkapitals kommen. Daher gilt: Je bonitätschwächer der Emittent, desto größer der Risikoaufschlag, den die Bank in Form von jährlichen Kupons zahlt.

## Stufenzinsanleihen mit steigender Verzinsung

Wer an vergleichsweise hohen Zinsen interessiert ist, der kann sich die Stufenzinsanleihen der IKB Deutsche Industriebank einmal genauer ansehen. Im Zuge einer Kette von Rettungsmaßnahmen erhöhte die Hauptgesellschafterin, die staatliche Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), ihren Aktienanteil von 38 auf 90,8 Prozent. Seit Oktober 2008 hat die Investmentgesellschaft Lone Star den KfW-Anteil übernommen. Derzeit offeriert die IKB zum Beispiel die Stufenzinsanleihe 03/2025 (WKN: A12UFD). Wie der Produktname verrät, läuft

die Anleihe bis März 2025. Über die zehn Jahre verteilt erhalten Anleger jährliche Zinszahlungen. Sie betragen 1,5 Prozent im ersten Jahr und steigern sich jährlich um 0,10 Prozentpunkte. Das heißt: 2016 sind es 1,6 Prozent, 2017 dann 1,7 Prozent und so weiter. Im letzten Laufzeitjahr 2025 sind es 3,0 Prozent. Wer etwa zu Beginn der Laufzeit Ende März 2015 10.000 Euro in die Stufenzinsanleihe investiert, der hätte nach zehn Jahren insgesamt 12.150 Euro. Das entspricht einer jährlichen Rendite von 2,12 Prozent.

Wie kreditwürdig der Markt eine Bank aktuell einschätzt, ist anhand von Credit Default Swaps (CDS) zu erkennen. Ein CDS gibt Auskunft über die Kosten einer Kreditausfallversicherung für die Anleihen der jeweiligen Bank. Je niedriger der CDS-Wert, desto kreditwürdiger ist die Bank. Der CDS der IKB mit einer fünfjährigen Laufzeit beträgt derzeit 154 Basispunkte. Der Wert ist damit deutlich höher als beispielsweise bei der Bayern LB, deren CDS aktuell bei 74 Basispunkten liegt. Somit ist der Zahlungsausfall der Bayern LB unwahrscheinlicher als bei der IKB. Andererseits kann die Bayern LB nicht mit den Kupons der IKB mithalten. Die Bayern LB bietet beispielsweise die sechs Jahre laufende Stufenzinsanleihe 3/2015 (WKN: BLB28U) an. Für die ersten drei Jahre ist ein Kupon von jeweils 0,25 Prozent festgeschrieben. Im vierten und fünften Jahr gibt es 0,35 Prozent und im letzten Jahr 0,45 Prozent. Wer 10.000 Euro investiert, hat nach sechs Jahren insgesamt 10.170 Euro. Macht im Schnitt jährlich 0,28 Prozent Rendite.

Je nach Risikoneigung und Anlagehorizont kommt für Anleger die entsprechende Stufenzinsanleihe in Frage. Auch wenn es bei den verschiedenen Emittenten deutliche Bonitätsunterschiede gibt: Seit dem Ausbruch der Finanzkrise haben sich die

Ausfallwahrscheinlichkeiten der Banken insgesamt betrachtet verringert. Nachdem Lehman Brothers am 15. September 2008 Insolvenz beantragt hatte, notierte zum Beispiel der CDS der Deutschen Bank bei 150 Basispunkten. Heute beträgt er rund 65 Basispunkte.

**Indexanleihen mit hohem Kupon**

Wem die Renditen von Stufenzinspapieren zu mickrig sind, der findet Produkte, die einerseits einen höheren Zins zahlen, andererseits aber auch ein größeres Risiko enthalten. Ein Beispiel ist die die zweijährige Europa-Plus-Anleihe (WKN: BLB29J) der Bayern LB. Die Käufer der Papiere erhalten eine feste Verzinsung von jährlich 2,5 Prozent des Nennbetrags. Ob sie den Nennwert von 1.000 Euro pro Anleihe am Laufzeitende vollständig zurückerhalten, hängt von der Entwicklung des Euro Stoxx 50 ab. Startwert ist der Indexstand vom 25. März 2015. Sollte der europäische Aktien-Leitindex während der Laufzeit stets auf oder über der Kursmarke von 59 Prozent des Startkurses liegen, erfolgt die Rückzahlung zu 100 Prozent des Nennbetrags. Wird diese Barriere jedoch während der Laufzeit

gerissen und liegt der Index zum Schluss unter dem Startkurs, nehmen Anleger an den Kursverlusten des Euro Stoxx 50 teil. Was im Falle des Barrierebruchs passieren kann, zeigen zwei Szenarien, in denen ein Anleger jeweils 10.000 Euro anlegt. Szenario eins: Die Barriere wird verletzt, der Euro Stoxx 50 notiert jedoch am Laufzeitende wieder über dem Startkurs. Dann bekommt der Anleger neben den Zinsen von insgesamt 500 Euro seinen Kapitaleinsatz von 10.000 Euro zurück. Das entspricht einer jährlichen Rendite von 2,46 Prozent. Szenario zwei: Die Barriere reißt und der Euro Stoxx notiert am Laufzeitende bei 80 Prozent des Startkurses. Unabhängig von der Indexentwicklung erhält der Käufer des Papiers auch hier jährlich eine Zinszahlung von 250 Euro, also insgesamt 500 Euro. Dadurch dass jedoch der Index 20 Prozent an Wert verloren hat, bekommt er aber nur noch 8.000 Euro zurück. Insgesamt bleiben ihm also 8.500 Euro. Unterm Strich entsteht ein Verlust von 1.500 Euro, also 15 Prozent des investierten Kapitals. Wie immer bei Investments gilt auch hier die alte Anlageregeln: Wer mehr Rendite will, der muss auch bereit sein, ein höheres Risiko einzugehen.

Anzeige

# Exklusive Aktion

## nur für Börse-am-Sonntag-Leser!



Bei einer Einzelheftbestellung:  
Heft 04.14 gratis

**Aktionscode Nr. 1: WK2FÜR1**

Bei Abschluss eines Abos:  
Alle 4 Hefte aus 2014 gratis

**Aktionscode Nr. 2: WK2014**

(Beide Codes sind gültig bis 30.4.2015)

<http://magazin.unternehmer.de>





Aktuell

# Eine gesunde Mischung

In das Portfolio des jüngst aufgelegten apo Medical Balance werden sowohl Aktien als auch Anleihen von Gesundheitsunternehmen aufgenommen. Mit dieser Anlagestrategie ist der Mischfonds europaweit eine Innovation.

Anleger, die ein Vermögen aufbauen möchten, sollten bei der Strukturierung ihres Portfolios auch Megatrends berücksichtigen. Dazu zählt beispielsweise das stetige Wachstum des globalen Gesundheitssektors. Die wichtigste Triebfeder dieses Trends ist die weltweite Alterung der Bevölkerung. Denn je älter ein Mensch ist, desto größer ist die Wahrscheinlichkeit, dass er an einer chronischen Erkrankung wie Diabetes oder Bluthochdruck leidet. Ein weiterer Wachstumstreiber der Gesundheitsbranche ist der Ausbau der Gesundheitssysteme in den Schwellenländern. Dort sind die Gesundheitsausgaben pro Kopf zurzeit noch deutlich niedriger als in den Industrienationen, was sich jedoch langfristig ändern dürfte; Experten der Beratungsgesellschaft Roland Berger prognostizieren bis 2030 ein Wachstum des globalen Gesundheitsmarktes um 5,9 Prozent pro Jahr. Erwähnenswert ist in diesem Zusammenhang, dass diese Branche weitgehend unabhängig von Konjunkturzyklen wächst.

## Flexible Aktien- und Anleihenquote

Die Gesundheitsbranche lässt sich in vier Subsektoren unterteilen – und zwar Pharma, Biotech, Medizintechnik und Gesundheitsdienstleistungen. Dieser Sachverhalt wird von den Experten der Apo Asset Management GmbH berücksichtigt, die für die Titelauswahl des Mischfonds apo Medical Balance verantwortlich sind. Deshalb ist das Portfolio dieses Fonds gut diversifiziert – es kann unter anderem Aktien von Pharma- und Biotechkonzernen, Laborausüstern, Hörgeräte-Herstellern, Dialyse-Spezialisten sowie Betreibern von Alten- und Pflegeheimen enthalten. Es handelt sich stets um große oder zumindest mittelgroße Unternehmen. Denn das Fondsvermögen wird grundsätzlich nicht in Small- und Micro-Caps investiert. Positiv zu werten ist zudem, dass das verantwortliche Fondsmanagement-Team auch in Anleihen von

Gesundheitsunternehmen investieren kann, die mit einer attraktiveren Rendite als vergleichbare Staatsanleihen und einem geringeren Risiko als Aktien punkten.

Die Aktien- und Anleihenquote kann flexibel an die jeweilige Marktlage angepasst werden, mit dieser Strategie ist der Mischfonds in Europa eine Innovation.

## Überzeugende Renditeaussichten

Das Fondsmanagement-Team verfügt über eine langjährige Expertise bezüglich der Analyse von Aktien und Anleihen aus dem Gesundheitssektor und wählt gezielt chancenreiche Titel für das Portfolio des apo Medical Balance aus. Bei der Titelauswahl muss sich das Team nicht an der Zusammensetzung von Indizes orientieren und ist deshalb bezüglich der Gewichtung von Regionen und Subsektoren völlig flexibel. Daher können Anleger bei diesem Mischfonds langfristig eine gute Performance erwarten. Natürlich kann es temporäre Kursrückgänge geben, aber diese dürften deutlich geringer ausfallen als bei den Fonds, die zyklische Branchen abdecken. Anteile des Mischfonds apo Medical Balance werden erhältlich sein bei: Augsburger Aktienbank, Direkt Anlage Bank (DAB), FondsDepotBank (FDB), ebase, attrax und Deutsche WertpapierService Bank.

## apo Medical Balance

Fondstyp:	Mischfonds
Risiko:	Mittel
WKN:	A11 7YJ
Fondsmanagement:	Apo Asset Management GmbH
Ausgabeaufschlag:	3,0 %
Verwaltungsvergütung p. a.:	1,47 %
Verwendung der Erträge:	Ausschüttung

# Kampf den Krankheiten

# BB Biotech AG



Bereits im vergangenen Jahr gehörten Biotechnologie-Aktien zu den absoluten Highflyern an den Börsen. Eines der wichtigen Branchenbarometer, der Nasdaq-Biotech-Index, konnte 2014 mit einem Plus von 34,4 Prozent den breiten US-amerikanischen Markt gemessen am S&P 500 (+ 13,7 Prozent) deutlich hinter sich lassen. Fundamentale Aspekte

sprechen auch weiterhin für ein Investment in diese Branche. In den Industriestaaten altert die Bevölkerung und benötigt Medikamente mit besseren Wirkstoffen. Auch aus den Schwellenländern kommt eine verstärkte Nachfrage nach medizinischer Versorgung durch einen sich allmählich entwickelnden Mittelstand mit höherem verfügbarem Einkommen. Eine der Perlen der Branche ist die 1993 gegründete BB Biotech AG (ISIN: CH0038389992), eine börsennotierte Beteiligungsgesellschaft, die in aussichtsreiche Biotech-Unternehmen investiert.

## Sorgfältige Auswahl

Der Umfang des BB Biotech-Portfolios besteht in der Regel aus zwanzig bis 35 Biotech-Gesellschaften. Darin enthalten sind fünf bis acht Firmen, die als Kernbeteiligung gelten. Diese Unternehmen sollen bereits soweit etabliert sein, dass sie mit ihrem Geschäftsmodell attraktive Umsätze und Gewinne generieren. Neuinvestitionen werden mit ein bis fünf Prozent im Portfolio gewichtet. Die Aufnahme erfolgt nach einem mehrstufigen Auswahlverfahren. Zu den aktuellen Kernbeteiligungen des Portfolios gehören Celgene mit 11,8 und Isis Pharmaceuticals mit 10,5 Prozent. Celgene ist im Bereich der Hämatologie herausragend positioniert. Laut eigenen Angaben erwartet der Konzern bis 2020 ein Umsatzwachstum von achtzehn Prozent p.a. „2015 dürfte ein weiteres ereignisreiches Jahr werden für BB Biotech. Fast alle Positionen im Portfolio werden dieses Jahr über wichtige klinische Daten, Produktzulassungen oder gar beides berichten können“, so BB Biotech in einem Ausblick.

## Rekordlaune

Der Kurs der BB Biotech AG notiert mit 323,30 Euro wenige Euro unter dem bisherigen Allzeit-Hoch, auch bei den Unternehmensergebnissen herrscht Rekordlaune. Der Nettogewinn des Schaffhauser Unternehmens ist im vergangenen Jahr um 57 Prozent auf 1,47 Mrd. Schweizer Franken gestiegen. Auch Dividendenjäger kommen bei dem Unternehmen voll auf ihre Kosten. Prozentual noch stärker als der Nettogewinn, nämlich um 65 Prozent, soll die Dividende steigen. Die Ausschüttung soll bei 11,60 Schweizer Franken liegen. Die Dividenden-Rendite beträgt beim aktuellen

Kurs attraktive 3,4 Prozent. Nach den starken Kurssteigerungen stellt sich für Investoren die Frage, wie lange die Party an den Kurstafeln anhält. Für auf längere Sicht deutlich anziehende Kurse spricht der positive Ausblick des Unternehmens für das aktuelle Jahr, auch wenn nach den starken Kursanstiegen eine kleinere Konsolidierung in absehbarer Zeit nicht unwahrscheinlich ist. Die BB Biotech AG ist seit Dezember vergangenen Jahres auch im STOXX Europe 600 vertreten. Dadurch rückt der Konzern noch stärker in das Blickfeld von Investoren.

## Hohe Expertise

Das BB Biotech-Management hat seit vielen Jahren eine hohe Expertise im Biotechnologie-Segment. In diesem Sektor sind nicht nur ökonomische Kenntnisse erforderlich, um Unternehmen auf Herz und Nieren zu prüfen. Gefragt sind zudem biologisches, biochemisches und medizinisches Know-how um die Zukunftsaussichten der Firmen zu beurteilen, in die investiert wird. Mit dem Investment in die BB Biotech AG profitieren Anleger von der bewährten Auswahl der Branchen-Experten und positionieren sich damit diversifiziert in einem wichtigen Zukunftsmarkt.

## BB Biotech AG

ISIN:	CH0038389992
Gründungsdatum:	09.11.1993
52 Wochen-Hoch/Tief (Xetra):	109,25/328,90 Euro
Marktkapitalisierung:	3.837 Mio. Euro





## THREADNEEDLE

## Positive Überraschung für Europa

Die europäische Konjunktur und der europäische Aktienmarkt könnten nach Auffassung der Fondsgesellschaft Threadneedle in diesem Jahr positiv überraschen. „Wenn man sich von der Abwärtsspirale aus niedriger Inflation und sinkenden Zinsen löst, spricht unseres Erachtens einiges dafür, im Jahr 2015 eine positivere Haltung als bisher einzunehmen“, so Martin Harvey, Anleihen-Portfoliomanager bei Threadneedle, in einem aktuellen Kommentar. Als Ursache führt Harvey verschiedene Fakten an. So weist der Experte darauf hin, dass der Preisrückgang bei den Energiepreisen den Konsum ankurbelt. Zudem sei in den vergangenen zwei Jahren das Bankensystem so umstrukturiert worden, dass sich die Aussichten für ein Kreditwachstum zu verbessern scheinen.

Die Abwertung des Euro um zehn Prozent im vergangenen Jahr sorgt nach Auffassung von Harvey ebenfalls für einen positiven Rückenwind. In Peripheriestaaten wie Italien sieht Threadneedle Licht am Ende des Tunnels: „Unser Ausblick für Italien gestaltet sich nach und nach optimistischer. Nachdem das Land jahrelang von wirtschaftlicher Stagnation und politischem Stillstand gezeichnet war, scheint Matteo Renzi echte Fortschritte bei der Reform des Arbeitsmarktes und Wahlsystems zu verzeichnen“, so der Experte. Risiken für die positive Entwicklung sieht die Fondsgesellschaft vor allem durch die Möglichkeit, dass bei den anstehenden Parlamentswahlen in vielen europäischen Ländern antieuropäische und populistische Parteien ans Ruder kommen könnten.

## INVESTEC ASSET MANAGEMENT

## Neuer Total-Return-Fonds für Schwellenländer-Anleihen

Der Investec GSF Emerging Markets Debt Total Return Fund (ISIN: LU1194085475) aus dem Hause Investec Asset Management (AM) ist nun auch in Deutschland erhältlich. Der Fonds wurde im Dezember 2013 emittiert. Die Fondsmanager Antoon de Klerk und André Roux investieren weltweit in Schwellenländer-Anleihen: „Das Marktumfeld für Schwellenländer-Anleihen ändert sich. Angesichts steigender Zinsen und zunehmendem Wettbewerbs um Kapitalgeber gewinnen die länderspezifischen Qualitäten an Bedeutung für die Kursentwicklung. Das spricht für einen benchmark-unabhängigen

Investmentansatz“, so de Klerk. Ziel der Fondsmanager ist es, den Schwellenländerindex JPM GBI EM Global Diversified über einen rollierenden Dreijahreszeitraum bei einer Volatilität von fünf bis acht Prozent zu schlagen. Das Investmentuniversum umfasst Lokalwährungsanleihen aus 25 Ländern und Hartwährungsanleihen aus 60 Ländern. „Benchmark-unabhängige Strategien können das Risiko deutlich reduzieren, denn sie verhindern, dass gerade die größten Schuldner am stärksten gewichtet werden“, erläutert Aymeric François, Sales Director Germany bei Investec AM.

## BLACKROCK

## Chancen für Contrarian-Investoren

Die Fondsgesellschaft BlackRock sieht eine gute Chance für eine positive konjunkturelle Trendwende in Europa. Vor diesem Hintergrund ergeben sich nach Auffassung von Nigel Bolton, dem Leiter des europäischen Aktienteams bei BlackRock, Chancen bei europäischen Aktien: „Aus Sicht eines Contrarian-Investors könnten sich nach einer Phase substanzieller Abflüsse aus europäischen Aktien Kaufgelegenheiten bieten – vorausgesetzt, dass die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank Unterstützung leistet und die Wirtschaft an Fahrt gewinnt“. BlackRock erwartet im laufenden Jahr

einen Anstieg der Unternehmensgewinne um etwa zehn Prozent, die Mehrheit der Analysten rechnet mit einer Steigerung um neun Prozent. Unter den einzelnen Sektoren sieht die Fondsgesellschaft vor allem bei Telekommunikationsunternehmen, Versorgern und Versicherern Chancen. „Das Quantitative-Easing-Programm für dieses Jahr, der schwächere Euro und niedrigere Ölpreise könnten in Verbindung mit einem stabilen globalen Umfeld dazu führen, dass der Wachstumstrend in Europa sich erstmals seit der Krise stetig verbessern wird“, so der Ausblick Boltons.



Ingmar  
Przewlocka  
CIO

# Das aktuelle Niedrigzinsumfeld macht erfolgreiches Multi-Asset-Management noch anspruchsvoller

Um die hohen Renditeerwartungen der Investoren erfüllen zu können, müssen Multi-Asset-Manager die ganze Klaviatur des Investmentuniversums nutzen.

Im Zuge des sich verändernden Kapitalmarktumfeldes mit sehr kurzen Zyklen, immer geringeren Risikoaufschlägen und deutlich ansteigender Volatilität, hinterfragen immer mehr Anleger die Anforderungen an ihre Kapitalanlagen: Ertragsvorstellungen können kaum noch erreicht werden. Nach wie vor sind viele Investoren stark in Rentenpapieren engagiert. Allerdings birgt das derzeitige Zinsumfeld nur noch geringe Renditechancen bei gleichzeitig deutlich steigenden Kursrisiken. Viele Investoren stellen sich auch die berechtigte Frage, inwiefern sich ein Investment in Mischfonds nach Kosten überhaupt noch lohnt. Gerade klassische Ansätze, wie Buy-and-Hold, sind nicht mehr zeitgemäß. Ein Umdenken im Fondsmanagement wird unerlässlich. So sollte sich der Bedarf an flexiblen Investmentprodukten, die schnell auf unterschiedliche Marktphasen reagieren können, erheblich steigern.

Die Produktklasse Multi-Asset-Fonds rückt somit in den Fokus der Investoren. Durch die Diversifikation über mehrere Vermögensklassen soll ein Mehrertrag erzielt werden. Viele dieser Fonds werden jedoch ihrem Anspruch, **der aktiven Allokationssteuerung zwischen den verschiedenen Vermögensklassen wie Aktien und Renten**, nicht gerecht. Empirische Studien belegen, dass die sog. „Asset Allocation“, also die Steuerung der Quoten in den einzelnen Vermögensklassen, der primäre und zugleich anspruchsvollste Werttreiber ist – nicht die Einzeltitelwahl.

Diese Flexibilität sollte sich jedoch nicht nur zwischen den übergeordneten Vermögensklassen Aktien und Renten zeigen, sondern auch innerhalb der spezifischen Vermögensklasse. Beispielsweise stellt sich nach der Entscheidung über die Gesamtquote in Renten die Frage, welche Rentenklasse Attraktivitätsvorteile gegenüber anderen aufweist. Um Investmentthemen optimal

ausnutzen zu können, müssen die Quoten zwischen Staatsanleihen, Pfandbriefen, Unternehmensanleihen und Schwellenländeranleihen aktiv und flexibel verändert werden. Solche Themen können wirtschaftspolitische Entwicklungen wie Währungsabwertungswettläufe oder Wertpapierkaufprogramme der Zentralbanken sein. Neben der Quotensteuerung auf den verschiedenen Ebenen kommt auch der Entscheidung, auf welchen Punkt in der Kapitalstruktur und auf der jeweiligen Zinsstrukturkurve ein Investment getätigt wird, große Bedeutung zu.

Es wird ersichtlich, dass das Management eines Multi-Asset-Fonds ein komplexer Vorgang mit vielen miteinander korrelierten Stellhebeln ist. Neben dem Hauptwerttreiber der Aktien-/Rentenallokation muss eine aktive Steuerung der Unterklassen auf der Aktien-, Renten- und Währungsseite Eingang in das erfolgreiche Management von Mischfonds finden. Ein hoher Spezialisierungs- und Fokussierungsgrad ist hier Voraussetzung. Es verwundert nicht, dass gute Anbieter in diesem Segment zumeist hochspezialisierte Nischenanbieter sind.

*SKALIS FUNDS ist eine auf Mischfondskonzepte fokussierte Investmentboutique. Ziel des Unternehmens ist es, für unterschiedliche Risikoneigungen der Anleger, geeignete Investmentkonzepte anzubieten. Den Kern des Mischfondskonzeptes bildet die Ausrichtung auf eine dynamische Assetklassensteuerung im Rahmen eines sog. Core-Satellite-Ansatzes. Das Team übernimmt die komplette Steuerung aller Werttreiber des Fonds. Die disziplinierte Umsetzung des langjährig erprobten Ansatzes im Team ist das Erfolgsrezept. Die Produktpalette von SKALIS FUNDS umfasst derzeit die beiden Mischfonds SKALIS Evolution Flex und SKALIS Evolution Defensive.*

[www.skalisfunds.com](http://www.skalisfunds.com)



Zertifikate-Idee

# Gute Tropfen fürs Depot –

## Index-Tracker auf den RCB Weinbasket

Edle Weine gelten als durchaus interessante Wertanlage. Allerdings sind Weinflaschen trotz des flüssigen Inhalts nicht einfach liquide über eine Börse handelbar. Anders beim Index-Zertifikat der Raiffeisen Centrobank (RCB) auf den Weinbasket (ISIN: AT0000454202). Er beinhaltet Unternehmen, die u.a. mit Weinhandel und Weinanbau ihr Geschäft machen.



### Getrunken wird immer

Die alte Weisheit „Getrunken wird immer“, die auf die Konjunkturabhängigkeit des Alkoholabsatzes anspielt, ist zwar einerseits richtig, aber andererseits auch nur die halbe Wahrheit. Der Geschmack der Konsumenten ändert sich wie das Image mancher Getränke. In Ländern wie Frankreich oder Italien gehört der Wein zur Alltagskultur. Durch die Globalisierung rücken Konsumenten weltweit ins Blickfeld der Unternehmen. Teilweise ist es in Schwellenländern modern, westliche Ernährungsgewohnheiten zu kopieren. So werden zunehmend auch Getränke konsumiert, die ursprünglich keine kulturelle Tradition im Land haben – zur Freude der Weinproduzenten und der Weinhändler.

### Weinaktien im Korb

Was für den Weinsammler der Weinkeller ist, ist für den Börsianer der Aktienkorb mit Weinunternehmen. Insgesamt besteht der global ausgerichtete Basket aus dreizehn Unternehmen. Die höchste Gewichtung haben gegenwärtig die US-amerikanischen Titel Constellation Brands (39,8 Prozent) und Brown-Forman (18,9 Prozent) sowie das britische Unternehmen Diageo London (12,5). Das einzige deutsche Unternehmen mit einem vergleichsweise geringen Anteil im Index (1,7 Prozent) ist die Hawesko Holding, die Muttergesellschaft von Jacques' Wein-Depot. Hinter dem Namen Constellation Brands versteckt sich das weltweit größte Wein-Unternehmen. Der Konzern ist nicht nur in den USA aktiv, sondern

auch in Südamerika, Australien und Neuseeland. Neben Wein vermarktet Constellation Brands Biersorten und andere alkoholische Getränke. Zu den bekanntesten Marken gehören die Robert Mondavi-Weine und das Corona-Bier. Das Unternehmen hat in der Vergangenheit häufig die Gewinn-Erwartungen der Analysten übertroffen. In den letzten 52 Wochen hat die Aktie deutlich zugelegt. Jeweils am 6. Oktober eines jeden Jahres werden die Aktien des Weinbasket in einer Bandbreite von mindestens zwei und höchstens 15 Prozent gewichtet. Zwischen den Beobachtungstagen kann dann die Gewichtung je nach Kursentwicklung abweichen.

### Wertentwicklung

Das Tracker-Zertifikat ist seit Oktober 2005 im Handel. Investoren, die seit Anfang an dabei waren, konnten einen ordentlichen Schluck aus der Renditepulle zu sich nehmen. Das Papier wurde zu zehn Euro emittiert, mittlerweile kostet das Zertifikat 26,16 Euro. Ein Anteil repräsentiert ein Zehntel des Weinbaskets. Das Produkt ist nicht währungsgesichert, so dass die Entwicklung der Fremdwährungen zum Euro die Wertentwicklung des Zertifikats beeinflussen. Einziger Wermutstropfen für Anleger – die Dividenden der Unternehmen werden vom Emittenten vereinnahmt. Dafür wird allerdings auch keine jährliche Managementgebühr erhoben. Nach einem starken Kursanstieg des Zertifikats seit Januar ist eine vorübergehende Kurskonsolidierung nicht unwahrscheinlich.

### Tracker-Zertifikat auf den RCB Weinbasket

Zertifikattyp	Emittent	Basiswert	Fälligkeit	WKN
Tracker-Zertifikat	Raiffeisen Centrobank	RCB Weinbasket	open end	RCB2BL

## BNP PARIBAS

## US-Aktien nach der Berichtssaison

Die Zertifikate-Experten der BNP Paribas werfen nach der Berichtssaison in den USA einen Blick auf den Aktienmarkt des Landes. „Die Bilanz fällt überwiegend gut, aber nicht überragend aus. Wie so häufig wurden die Erwartungen vor Beginn der Berichtssaison nach unten geschraubt, entsprechend leicht konnten daher auch die Prognosen übertroffen werden. Die Quote der positiven Gewinnüberraschungen liegt bei rund 55 Prozent und damit knapp

über dem Durchschnitt“, so die BNP Paribas. Mit Blick auf die Bewertung der US-Aktien gehen die Experten nicht von einer starken Überbewertung aus. „Gleichwohl liegt das durchschnittliche Kurs-Gewinn-Verhältnis mit 19,2 bereits klar über dem 30-jährigen Durchschnitt von 18,4. Ähnlich ist die Einordnung beim Kurs-Buchwert-Verhältnis. Für Aktien spricht aber wie auch in Europa die vergleichsweise attraktive Dividendenrendite. 10-jährige

US-Anleihen liegen mit 1,8 Prozent knapp unter der Verzinsung der S&P 500-Werte von zwei Prozent. Im Leitindex bieten zudem 87 Aktien eine Dividendenrendite von deutlich über drei Prozent“, so die Zertifikate-Spezialisten. Die BNP Paribas hat unterschiedliche Bonus- und Discount-Zertifikate im Angebot, mit denen Investoren bereits bei einer Seitwärtsbewegung oder bei leichten Kursverlusten des S&P-500 profitieren.

## CREDIT SUISSE

## Neues Memory-Express-Zertifikat auf den Euro STOXX 50

Investoren können noch bis 17. April ein neues Express-Zertifikat mit Memory-Funktion auf den Leitindex der Eurozone, den Euro STOXX 50, zeichnen (ISIN: DE000CS8AX06). Der Ausgabeaufschlag liegt bei 1,50 Prozent, der Nominalwert beträgt 100 Euro. Der Startkurs des Produkts ist der Index-Schlussstand vom 17. April 2015. Eine Barriere wird bei 60 Prozent des Startkurses fixiert. Der letztmögliche Beobachtungstag ist der 19. Oktober 2020. Eine vorherige Fälligkeit ist allerdings möglich. Ab

Oktober 2016 sind jährliche Beobachtungstage in diesem Monat vorgesehen. Liegt der Schlusskurs des Euro STOXX 50 an einem der Beobachtungstage in den Jahren 2016 bis 2019 mindestens in Höhe des Startkurses, wird das Produkt vorzeitig fällig. Die Tilgung erfolgt zum Nominalwert zuzüglich eines Bonusbetrages von 5 Prozent. Liegt der Schlusskurs des Index an den Beobachtungstagen unterhalb des Startkurses aber mindestens in Höhe der Barriere, erfolgt die Bonuszahlung in Höhe von fünf Prozent, die

Laufzeit des Zertifikates verlängert sich um ein weiteres Jahr. Bei einem Schlusskurs unter der Barriere fällt die Bonuszahlung zunächst aus, kann aber in den folgenden Jahren bei Erfüllung der Bedingungen nachgeholt werden. Am letzten Beobachtungstag ist es für eine Tilgung zum Nennwert inklusive der Bonuszahlungen ausreichend, wenn der Euro STOXX 50 mindestens in Höhe der Barriere notiert. Ist das nicht der Fall tragen Anleger den prozentualen Verlust des Index ausgehend vom Startwert.

## VONTOBEL

## Protect Discount-Zertifikate auf DAX-Titel

Der Schweizer Emittent Vontobel hat neue Protect Discount-Zertifikate im Angebot. Als Basiswerte dienen die DAX-Titel Merck KGaA, Bayer, BASF, adidas und BMW. Fälligkeitstage sind der 18. Dezember 2015 und der 4. März 2016. Im Unterschied zu Discount-Zertifikaten mit klassischen Ausstattungsmerkmalen weisen Protect

Discount-Zertifikate sowohl eine Kursobergrenze (Cap) als auch eine Barriere auf. Falls der Basiswert während der Laufzeit die Barriere nicht berührt oder unterschreitet, erhalten Anleger beim Protect Discount-Zertifikat auch dann den Gegenwert der Kursobergrenze, wenn die Aktie am Laufzeitende unterhalb dieser Kursmarke notiert.





Rohstoff des Monats

# Zinn

## Teuer, aber dennoch günstig wie lange nicht mehr



Zinn ist innerhalb der gängigen Industriemetalle das mit dem höchsten Preis in den vergangenen Jahren. Daran hat sich auch durch den herben Einbruch seit April 2014 nichts geändert. Zuletzt rutschte der Kurs sogar unter das Tief von August 2012. Ist Zinn damit weiterhin nur etwas für die Bären?

Während jedes Jahr mehrere Millionen Tonnen an Aluminium, Kupfer, Zink, Blei und Nickel für die Herstellung der verschiedensten Güter benötigt werden, ist der Zinnbedarf vergleichsweise winzig. 2014 dürften etwas mehr als 350.000 Tonnen nachgefragt worden sein. Wegen seiner relativ niedrigen Schmelztemperatur dient das Metall vor allem zur Herstellung von Lötmetallen, die überwiegend zur Verbindung elektronischer Bauteile verwendet werden. Rund 44 Prozent des Bedarfs entfällt daher auf Anwendungen in der Elektronikindustrie. Zinn, vor allem aus dem Erz Kassiterit gewonnen, kommt in der Erdkruste jedoch relativ selten vor. Es ist daher sehr aufwändig und mit hohen Kosten verbunden, das Metall zu fördern und daraus reines Zinn zu produzieren, was letztlich zusammen mit den Defiziten zwischen Angebot und Nachfrage den deutlich höheren Preis gegenüber anderen Industriemetallen erklärt.

Zum Beispiel mussten im April 2014 für eine Tonne fast 24.000 US-Dollar berappt werden. Seit diesem Zwischenhoch ist der Preis jedoch auf Talfahrt. Anfang März dieses Jahres notierte er rund 27 Prozent niedriger. Ein belastender Faktor war die

Stärke des US-Dollar. Daneben war die weltweite Nachfrage gedämpft. Außerdem dürfte 2014 das Angebot nahezu ausgereicht haben, um den Bedarf zu decken, während es in den vier vorangegangenen Jahren größere Defizite gab. Die Defizite können sich in den nächsten Jahren wieder ausweiten, sollte es zu dem erwarteten Förderrückgängen kommen, insbesondere in Indonesien und China, den beiden größten Zinnproduzenten. Vielleicht ist dies ein Punkt, der den Zinnpreis mittelfristig wieder stützen könnte. Noch scheint es aber nicht soweit. Sollte sich zudem der nun erfolgte Bruch der Unterstützung bei 17.625 US-Dollar als nachhaltig erweisen, drohen weitere Abgaben.

Zinn – Spotpreis in US-Dollar (LME)

Stand: 12.03.2015



### Derivate auf Kupfer (Basiswerte: JPMCCI Copper + Kupfer-Future (LME))

Typ	WKN	Basispreis/Knock-out	Laufzeit	Hebel
Indexzertifikat (Quanto)	DZ0CHH	-	open end	-
Hebel-Zert. (long)	DZ8BL1	13.280,78/13.568,62 USD	open end	4,21
Hebel-Zert. (short)	DG1ZFD	21.418,61/21.138,26 USD	open end	4,05

# Rohstoffe im Überblick

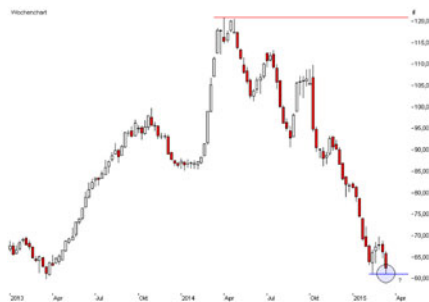
## US-Benzin – Endlos-Future (ICE)

Während sich der Preis für das US-Erdöl WTI seit dem Tief im Januar an einer Bodenbildung versucht und sich nicht so recht entscheiden kann, in welcher Richtung es nun weitergeht, ging es beim US-Benzinpreis wesentlich eindeutiger zu. Er zog deutlich an. Wird aus dem scharfen Aufwärtsimpuls mehr als nur eine technische Gegenbewegung?



## Mageres Schwein – Endlos-Future (CME)

Seit dem Rallye-Hoch im April 2014 dürfte die Preisentwicklung vor allem den Bären schmecken. Der Kurs rauschte in den Keller. Den vorläufigen Tiefpunkt der Korrektur gab es im Februar, von dem ein kurzer Aufwärtsimpuls ausging. Dieser ist inzwischen wieder zunichte gemacht. Ein Bruch des Februartiefs könnte für weitere Abgaben sprechen.



## Zucker – Mai-Future (ICE)

Innerhalb seiner übergeordneten langfristigen Talfahrt erreichte der Zuckerpreis zuletzt ein so niedriges Niveau wie seit fast sechs Jahren nicht mehr. Die letzte große Abwärtswelle startete dabei im Juni 2014. Der Mai-Future brach seither um mehr als 34 Prozent ein. Indizien für einen eventuellen Richtungswechsel gibt es derzeit nicht.



## Silber – Spotpreis in US-Dollar

Im Dezember 2014 hatte der Silberpreis bei 14,12 US-Dollar ein Mehrjahrestief markiert. Davon ausgehend startete eine Gegenbewegung. Sie endete jedoch an der Hürde bei 18,18 US-Dollar sowie dem 200-Tage-EMA, der schon mehrmals die Ambitionen der Bullen stoppte. Seither fällt der Kurs. Wird nun noch einmal das Dezembertief getestet?



## Rohstoffe (Auswahl)

Markt	Kurs	% zur Vorwoche
Rohöl WTI Crude NYMEX (\$/bbl)	45,00	-9,60%
Erdgas NYMEX (\$/MMBtU)	2,72	-4,49%
Heizöl NYMEX (\$/gal)	171,24	-8,52%
Gold NYMEX (\$/Unze)	1158,40	-0,84%
Silber Spot (\$/Unze)	15,66	-1,54%
Palladium Spot (\$/Unze)	791,00	-3,41%
Platin Spot (\$/Unze)	1116,50	-3,71%
Aluminium Spot (\$/t)	1744,00	-2,30%
Blei Spot (\$/t)	1776,50	-2,26%
Kupfer Spot (\$/t)	5882,00	+2,02%
Nickel Spot (\$/t)	13850,00	-1,67%
Zinn Spot (\$/t)	17405,00	-3,71%
Zink Spot (\$/t)	2000,50	+0,00%
Baumwolle ICE (\$/lb)	60,500	-3,62%
Kaffee "C" ICE (\$/lb)	130,75	-5,70%
Kakao ICE (\$/t)	2816,00	-3,89%
Mais CBOT (\$/bu)	380,25	-1,49%
Orangensaft gefr. ICE (\$/lb)	114,05	-4,80%
Sojabohnen CBOT (\$/bu)	975,00	-1,04%
Weizen CBOT (\$/bu)	502,00	+3,35%
Zucker No.11 ICE (\$/lb)	12,77	-5,06%
Lebendrind CME (\$/lb)	153,68	-0,87%
Mastrind CME (\$/lb)	210,98	+0,87%
Schwein mag. CME (\$/lb)	62,05	-6,23%

## Rohstoff-Indizes (Auswahl)

Index	Kurs	% zur Vorwoche
NYSE Arca Gold BUGS Index (HUI)	160,10	-3,90%
NYSE Arca Oil & Gas Index	1266,63	-3,63%
Reuters-Jeffries CRB Futures-Index	212,31	-4,86%
Rogers Int. Commodity Index	2574,38	-3,17%
S&P GSCI Spot	393,35	-4,48%



Produkt des Monats



Foto: AllanWarren, wikipedia

# Dauernd Dalí in Berlin

Eine Ausstellung mit Werken des Surrealisten Salvador Dalí am Leipziger Platz im Zentrum Berlins lockt die Besucher in Scharen. Die 450 Exponate umfassende Werkschau ist als Dauerausstellung angelegt, was den Charakter Berlins als Kunstmetropole einmal mehr unterstreicht.



Dali atomicus  
Foto: Halsman Philippe,  
wikipedia

„Ich bin eine polymorpher, eingefleischter und anarchistischer Perverser. Alles verändert mich und nichts kann mich wandeln.“ So zitiert Patrick Waldberg den großen Meister der Selbstinszenierung, den Surrealisten Salvador Dalí. Der Anspruch des Malers war gigantisch: „Meine Eltern taufen mich Salvador. Und wie schon der Name sagt, bin ich zu nichts Geringerem bestimmt, als die Malerei vor der Leere der modernen Kunst zu retten, und dies in einer Zeit der Katastrophen, in diesem mechanischen und mittelmäßigen Universum, in dem zu leben wir das Unglück und die Ehre haben.“

Das Zitat ist symptomatisch. Salvador Dalí war nicht nur einer der größten Künstler des 20. Jahrhunderts, sondern auch eine charismatische Persönlichkeit, die keinen Betrachter im positiven wie negativen Sinne kalt lässt. Längst sind Ausstellungen mit Werken des Surrealisten Dalí in der internationalen Kunstszene ein Publikumsmagnet. Dalí ist jedoch nicht nur auf die Malerei zu reduzieren, er war auch Grafiker, Schriftsteller, Bildhauer und Bühnenbildner. Sein wohl bekanntestes Werk ist „Die Beständigkeit der Erinnerung“, in dem zerfließende weiche Uhren als Symbol für die Unsicherheit der Zeit gelten. Weitere Motive, die einem breiten Publikum bekannt sein dürften sind die „langbeinigen Elefanten“, die „brennende Giraffe“ und die „Venus mit Schubladen“. Der „Schamane der Moderne“ wurde hauptsächlich durch den französischen Impressionismus, der Traumdeutung Freuds sowie die aufkommende Psychoanalyse geprägt. André Parinaud charakterisierte

Dali folgendermaßen: „Die Geschichte, wie sie uns in der Literatur oder in legendären Erinnerungen überliefert ist, kennt nur wenige Beispiele einer Existenz, die sich so ohne Scham in ihrer extremsten Maßlosigkeit behauptet, und einer Intelligenz, deren Schärfe sich bis zum Paroxysmus hellstichtigen Deliriums zu steigern weiß.“

### Eine exzentrische Persönlichkeit

In seiner Autobiographie schrieb Dali: „Der Aufruhr des Größenwahns erreichte (...) eine solche Höhe deriöser Egozentrik, daß ich mich zum Gipfel der unerreichbarsten Sterne emporsteigen fühlte.“ Schon in seiner Kindheit malte er ein Selbstportrait als Kindkönig mit Krone; ein Symbol seiner Selbstwahrnehmung, die ihn sein ganzes Leben lang begleiten sollte. Als junger Erwachsener rebellierte er gegen alles Herkömmliche und suchte nach neuen Wegen. Er schloss sich den Anarchisten an und erhoffte sich vom Sozialismus die Geburt eines neuen Menschen. Vor allem in den USA wurde Dali als Popstar verehrt, der mit seinen sorgsam geplanten exzentrischen Auftritten für Aufsehen sorgte. Er schaffte es, sich eher wie ein Schauspieler in Szene zu setzen und mit den Medien zu spielen. Die Zeiten, wo Künstler wie van Gogh einsam in ihrem Atelier Bilder erstellten und in Armut lebten, waren überholt. Dank der Geschäftstätigkeit seiner Frau Gala stieg Dali zu einem der reichsten Männer der modernen Kulturgeschichte auf.

### Dauernd Dali – in Berlin

Seit 2009 sind über 450 Werke Dalis aus privaten Sammlungen in einer Dauerausstellung am Potsdamer Platz in Berlin zu sehen. Diese Dauerausstellung wurde am 20. Todestag Dalis eröffnet und soll auch an den Fall der Mauer vor ebenfalls 20 Jahren erinnern. Sie wird nicht wie so oft von staatlicher Seite subventioniert, sondern ist eine privat getragene Angelegenheit mit Gewinnerwartung. Dort werden Zeichnungen, Lithographien, Radierungen, Holzschnitte, illustrierte Bücher, Dokumente, Grafiken und komplette Mappenwerke, inklusive der von ihm selbst gestalteten Mappenobjekte, dreidimensionale Arbeiten, multiple Objekte und Skulpturen ausgestellt. Zu den Höhepunkten der Ausstellung gehört der Zyklus „Die Göttliche Komödie“ nach dem Text des italienischen Dichters Dante Alighieri. Gerade in diesem Bildzyklus zeigt sich die einzigartige bildhafte, künstlerische Interpretation Dalis zu einem Hauptwerk der italienischen Literatur. Dieser Zyklus gehört zu den schönsten und künstlerisch besten Buch- und Literaturinterpretationen in der Kunst des 20. Jahrhunderts. Außerdem ist das komplette Werk „Tristan und Isolde“ zu sehen, das im Februar 1970 mit 21 Kaltnadelradierungen vollendet wurde. Die Skulptur des „Surrealistischen Engels“, der als diesseitige



Salvador Dalí, „Rinoceronte vestido con puntillas“ von 1956, Marbella, Spanien

Verkörperung eines jenseitig Körperlosen einen geöffneten Oberkörper für die Einwirkung des Himmels besitzt, wird ebenfalls gezeigt. Als Service gibt es „Dali-Scouts“, die den Besucher entweder bei den etwa stündlich stattfindenden Führungen durch die Ausstellung geleiten oder auch jedem Besucher Fragen beantworten oder Anregungen geben.

Dieses kulturelle Highlight hat jedoch auch einige Schönheitsfehler, vor allem die museumspädagogische Konzeption ist verbesserungswürdig. Weder werden die Werke durch Texttafeln erläutert, noch existieren Schautafeln, die über die Zeit, in der die Werke entstanden sind, genaueren Aufschluss geben. Vor allem Besucher, die sich nicht so gut in Kunstgeschichte auskennen, sind dazu gezwungen, das Begleitheft zu kaufen oder eine Führung mitzumachen. Aber auch trotz Begleitheft und/oder Führung vermittelt die Ausstellung nicht genügend Einblicke in Dalis Leben und Umfeld. Werk und Leben ist gerade bei Dali schwer zu trennen. Durch die ausschließliche Beschilderung in deutscher Sprache werden die vielen internationalen Besucher der Ausstellung vor den Kopf gestoßen. Dies ist für eine Metropole, die sich als weltoffen versteht, ein wenig beschämend. Positiv hervorzuheben sind dagegen die langen Öffnungszeiten bis 20 Uhr, die es vor allem berufstätigen Menschen erlauben, innerhalb der Woche die Ausstellung zu besuchen. Der Leipziger Platz, ein noch im Wiederaufbau befindliches Ensemble, liegt in unmittelbarer Nähe des bekannten Potsdamer Platzes im Herzen Berlins. *Michael Lausberg*



Produkt des Monats

Auf nach Livignio – von St Moritz aus ein  
Katzensprung mit „dem Heli“

# Mit dem Heli auf den Corvatsch

Natürlich. Sie bevorzugen zum Skifahren die Region um St. Moritz, Pontresina und Samedan – das bedarf keiner gesonderten Erwähnung. „Das Beste oder nichts“ – Ihr Motto. Sie lassen es dabei ruhig angehen, das Börsenparkett ist ja so ein anstrengender Ort. Sie können heute beruhigt eine Stunde länger ausschlafen als die Anderen.



Ein Helikopter fliegt Sie jeden Morgen schnell und bequem mitten ins Skigebiet auf dem Corvatsch. Die Heli-Firma organisiert geräuschlos die Tageskarte, die zur Benützung sämtlicher Liftanlagen des Skigebiets Corvatsch gültig ist. Wenn das nicht sowieso längst das Hotel getan hat. Ab drei Personen fliegt der Heli, aber Sie sind natürlich zu mehreren unterwegs, mit Geschäftspartnern und überhaupt – mit Partnerinnen. Für quasi geschenkte 140 Franken pro Person werden Sie über die Köpfe der an den Liften anstehenden Normalgäste direkt auf. Als Voraussetzung nennt beispielsweise die Firma Swiss Helicopter lediglich: Freude am Skifahren. „Genießen Sie einen

erlebnisreichen Tag im Skigebiet Corvatsch“, schreiben guten Heli-Leute dann noch treuherzig auf ihrer Webseite. Na, die haben wohl noch nichts von den Nächten in St. Moritz gehört. King's Club, Sunny Bar und natürlich der Dracula Club: drunter geht's selbstredend nicht.

Und wenn die lange, lange Nacht dann doch vorbei ist: warum nicht im hellen Morgenlicht schnell hinüber nach Livignio, drüben in der Lombardei? Wedeln in unberührtem Pulverschnee – ahh, wunderbar! Immerhin, auch Livignio ist ebenfalls über 1800 Meter hoch gelegen. Elitellina fliegt in die bei Freeridern äußerst beliebten Gebiete Mottolino und Carosello. Und zollfrei einkaufen kann man – besser wohl: Frau – dort obendrein! Je nachdem, was man dort in günstigen Euro ersteht: die Kleinigkeit von 1.100 Euro für das Heli-Taxi ist allemal wieder drin. Noch dazu, weil ja drei Personen mitfliegen können. Und wer weiß, wen Sie im Draula Club so alles kennengelernt haben...





# Genießer

... aufgepasst!



ab  
**9,95**  
Euro

**2x essen,  
1x zahlen**  
und viele Rabatte

**Erhältlich für  
150 Regionen**

**Jetzt zugreifen:**

- Tel. 0800/22 66 56 00  
(gebührenfrei)
- [www.gutscheinbuch.de](http://www.gutscheinbuch.de)
- im Handel

# Gutscheinbuch.de

Kuffer Marketing GmbH | Würzburger Straße 5 | 93059 Regensburg



Refugium des Monats



# Schon mal Heli-Golfen versucht?

Lech? Ski-Urlaub! Denkt man. Denkste! In diesem Sommer lockt der Arlberg von einer ganz neuen Seite. Mutigen Himmelsstürmern, die gerne hoch hinaus möchten, bietet das Hotel Aurelio Lech seinen Gästen eine einzigartige Aussicht über die Region Lech, Arlberg und Tirol: Bei Rundflügen mit einem Helikopter



Wer die himmlischen Ausflüge mit ein wenig Sport verbinden möchte, nutzt das einzigartige Angebot „Heli Golfing“. Gäste werden direkt vom Hotel aus mit einem Helikopter zu den drei besten Golfplätzen Österreichs geflogen, um zusammen mit einem Golfprofi das Handicap zu verbessern. Bei den individuell zugeschnittenen Erlebnispaketen des Hotel & Spa Aurelio Lech wird Lust auf neuartigen Sommerluxus in den Bergen gemacht.

Von Alpaka Trekking oder dem Besuch der Bregenzer Festspiele über Personal Coaching, Yoga Workshop bis hin zu Sunset BBQ und einem Kochkurs mit dem 3 Hauben-Koch Christian Rescher fächert sich das bunte Sommerprogramm des Refugiums. Für entspannte Erholung ist alles gerichtet: Hier hängen keine Kronleuchter über Antiquitäten und steifbetuchte Pagen

büicken sich hier auch nicht vor ihren hochbetagten Gästen. Hier ist die neue Generation von exquisit Anspruchsvollen zu Gast. Genießer, die nach der Heli-Golftour von einem Sternekoch verwöhnt werden wollen, dazu vielleicht einen Cognac Black Pearl, von dem nur 350 Flaschen produziert wurden. Aber alles bitte in modern-alpiner Coolness.

Das Aurelio ist also kein Hotel in klassischem Sinn, es ist ein alpiner Privatsalon des Genusses. Nur 19 individuell designte Zimmer stehen bereit, der Helikopter (der einen auch mal rasch nach München rüber fliegt) aber auch. Das puristisch designte Aurelio Spa erstreckt sich auf insgesamt 1.000 m<sup>2</sup> und besticht durch seine einzigartigen Lichtinstallationen. Nichts ist hier Stangenware oder konfektioniert, alles wird speziell für den einzelnen Gast organisiert – vom Limousinen-Service über den Overnight-Golfbag-Service bis hin zum persönlichen Butler. Und wenn Roland Emmerich ein neues Drehbuch schreibt, dann kommt er auch schon mal hier vorbei.

Das Aurelio wird derzeit mit Preisen und Auszeichnungen überhäuft. Dabei ist alleine die Lage direkt am weltbekanntesten Schlegelkopf wunderbar. Aber natürlich erträgt sich der





Wander-Muskelkater einfach besser mit einem abendlichen Schaumsüppchen vom Marron-Krebs und dem warm geräucherten Alpenkaviar mit Balsamico-Rotweinbirne. Der Kreativkopf in der Küche, Christian

Rescher, verwöhnt die Gäste mit Gourmetküche der besonderen Art. So überzeugte der Spitzenkoch mit seinen kreativen Kompositionen auch die Gault Millau-Jury und erntete für das Aurelio's einen Erfolg mit

gleich drei Hauben (17 Punkten). Weniger hätte man hier aber auch gar nicht erwartet.

Weitere Informationen unter: [www.aureliolech.com](http://www.aureliolech.com)







Warnt vor Abkehr von der Marktwirtschaft:

Prof. Hans-Werner Sinn vom Münchner ifo-Institut

# Wir bewegen uns weg von der Marktwirtschaft

## Hans Werner Sinn im Interview mit René Scheu

**Denkzeit:** Ist es, mit Blick auf die vielen staatsnahen Industrien, die sich in allen Ländern ausbilden, noch ein wirklich marktwirtschaftliches System, in dem wir in Europa leben?

**René Scheu:** Wir bewegen uns tatsächlich weg von der freien Marktwirtschaft, und zwar hauptsächlich dadurch, dass die europäischen Institutionen in riesigem Umfang Investitionslenkung betreiben. Einmal durch die EZB als Hauptakteur, dann aber auch durch den Rettungsschirm ESM. Beide lenken öffentliches Kapital nach Südeuropa und geben dem privaten Kapital Geleitschutz auf dem Weg an Orte, an die es eigentlich gar nicht mehr hinwill. Sehr viel Kapital ist dort in den letzten zehn Jahren verbrannt worden – das Kapital hat erkannt, dass es ein Fehler war, dorthin zu gehen, die Politik aber will die Korrektur des Fehlers verhindern und drängt das Kapital weiterhin südwärts. Für meine Begriffe ist das nicht kompatibel mit einer «Marktwirtschaft».

**Denkzeit:** Eigentlich auch nicht mit einer Demokratie, denn an diesen Prozessen haben die Bürger ja keine Mitsprache.

**René Scheu:** Natürlich, die EZB ist keine demokratische Institution, sondern wird von einem technokratischen Gremium geleitet, das unter dem Deckmantel der Geldpolitik fiskalische Kreditoperationen durchführt. Faktisch ist die Geldpolitik Fiskalpolitik und die EZB zur Bail-out-Institution, ja fast kann man sagen Bad Bank, Südeuropas geworden – ohne dass sie dafür je ein Mandat erhalten hätte. Das sind bedrohliche Entwicklungen, die eigentlich weder aus demokratischer noch aus marktwirtschaftlicher Sicht so hingenommen werden sollten.

**Denkzeit:** Ist angesichts dieser Verselbständigung und bei Staatsquoten von gegenwärtig plus/minus 50 Prozent der Begriff des «Semisozialismus» nicht doch ganz passend, um das aktuelle System zu bezeichnen?

**René Scheu:** Im reinen Kommunismus hätten wir eine Quote von 100 Prozent, in der reinen Marktwirtschaft eine von 0. Solch reine Systeme gibt es allerdings nie, es existieren nur Mischformen, und natürlich stimmt es: Einige europäische Länder wie Frankreich oder Dänemark, die eine Quote von weit über 50 Prozent aufweisen, liegen dem Sozialismus objektiv gesehen näher als der Marktwirtschaft. Insofern finde ich den Begriff bei genauerem Überlegen durchaus treffend.

**Lesen Sie das gesamte Interview in der neuen Denkzeit:**  
[www.denkzeit.de](http://www.denkzeit.de)

*René Scheu ist Herausgeber und Chefredakteur der Denkzeit; Professor Dr. Hans-Werner Sinn ist Präsident des Leibniz-Instituts für Wirtschaftsforschung an der Universität München.*





# Invest

Leitmesse und Kongress für  
Finanzen und Geldanlage

 **Boerse  
Stuttgart**  
DIE PRIVATANLEGERBÖRSE

Messe Stuttgart  
Mitten im Markt



**75**

Jahre  
Mitten im Markt

17. – 18. APRIL 2015 | MESSE STUTT GART

# MEHR WISSEN, MEHR WACHSTUM!

Niedrigzinsfalle? Gehen Sie neue Wege!  
Erfahren Sie auf Deutschlands größter  
Anlegermesse, wie Sie im aktuellen  
Umfeld mehr aus Ihrem Geld machen!



MEDIENPARTNER

Handelsblatt

Wirtschafts  
Woche

[www.invest-messe.de](http://www.invest-messe.de)



# GOLD IST GELD. JETZT, VOR UND IN 1.000 JAHREN.



**GOLD, EIN ELEMENT MIT ANZIEHUNGSKRAFT.** Seit Menschengedenken ranken sich um das Edelmetall zahlreiche Mythen und Geschichten. Gold erlangte in jeder Hochkultur einen hohen Stellenwert, es spielt in den wichtigsten Religionen eine wesentliche Rolle und ist auch heute noch auf allen Kontinenten begehrt und beliebt. So wie die „Wiener Philharmoniker“ der Münze Österreich AG. Die Geschichte des Goldes nachlesen unter [www.muenzeoesterreich.at](http://www.muenzeoesterreich.at) und [www.youtube.com/user/muenzeoesterreich](http://www.youtube.com/user/muenzeoesterreich). **MÜNZE ÖSTERREICH – ANLEGEN. SAMMELN. SCHENKEN.**