

# BÖRSE am Sonntag

2. Quartal 2014

WARREN BUFFETT

## Grün investiert

Wie er mit  
Öko-Anlagen  
Geld verdient



Solarworld

Hoffnung  
erzeugt  
keinen Strom

Vestas

Primus  
überwindet  
Flaute

BMW

Euphorie  
mit ganz  
viel „i“

Baumwolle

Gute Ernte  
belastet  
Preise

**NOCH  
FRAGEN?**

Mehr Antworten  
und Informationen auf  
[www.frag-die-boerse.de](http://www.frag-die-boerse.de)

**BÖRSE  
FRANKFURT**

## Mit Aktien bin ich immer gut gefahren. Geht das eigentlich auch mit Hebel?



Wer sich mit Aktien auskennt und kontinuierlich die Märkte beobachtet, erkennt schnell die Möglichkeiten von Zertifikaten und Hebelprodukten. Egal, wie die Märkte

gerade stehen, sie können Ihre Rendite optimieren und Ihr Portfolio absichern. Erfahren Sie jetzt mehr über Zertifikate und Hebelprodukte an der Börse Frankfurt und finden Sie Antworten auf Ihre Fragen: [www.frag-die-boerse.de](http://www.frag-die-boerse.de)

Frankfurt. Mein Platz zum Handeln.



- Rüdiger Born Live
- Regelmäßige Webinare
- Einzel-Coachings
- Jetzt kostenfrei anmelden



## Selektive Wahrnehmung



Dr.  
Sebastian Sigler  
Chefredakteur

König Fußball regiert die Welt. Geradezu absolut ist seine Herrschaft. Wer eben noch eine Fußballübertragung im Fernsehen sah, wird in den Nachrichten gleich mit quasi denselben Bildern erfreut. Das Weltgeschehen wird bestimmt von Blutergüssen in Oberschenkeln junger Männer; von Zentimetern, die eine buntgescheckte Kugel namens Brazooka an einem Leichtmetallpfosten vorbeiflog, vielleicht links, vielleicht rechts, jedenfalls irgendwo in Amazonien. Kaum wahrgenommen wird, dass der Deutsche Bundestag über dramatische Änderungen bei Lebensversicherungen debattiert, was Millionen deutscher Anleger direkt betrifft. Dass rund um die ukrainischen Gaspipelines Militärflugzeuge mit Raketen neuester russischer Bauart vom Himmel geholt werden, was die Anleger weltweit aufschreckt. Dass sunnitisch-islamische Kämpfer derzeit ernsthaft einen Staat faschistischer Prägung just in der Nachbarschaft höchst wichtiger Rohölreserven errichten wollen. Dass in Nigeria und Kenia friedliche Menschen nur deswegen in den Tod gebombt werden, weil sie ein Spiel im Fernsehen ansehen wollen, das der Koran nicht kennt.

Doch da fehlt immer noch ein wichtiges Thema. Nichts ist derzeit davon zu hören, dass immer noch – und auch heute – Tag für Tag hunderte Hektar kaum wiederbringlicher Amazonas-Regenwald ein Raub der Flammen werden, dass auch andernorts die Umweltzerstörung rapide fortschreitet. Dass damit die Grundlagen für zukünftigen Wohlstand geschmälert werden. Ist also eine Ausgabe Ihrer BÖRSE am Sonntag zum Themenkomplex „grünes Geld“, zur Nachhaltigkeit und zu ökologischen Aspekten der Geldanlage just zu diesem Zeitpunkt jetzt aktuell? Die Antwort ist ein klares „Ja“! Der wohl wichtigste Vordenker für wache Anleger, den die Welt derzeit hat, macht es vor. Warren Buffett investiert in nachhaltige, die Umwelt schonende Technologien.

So wünscht von Herzen, dass angesichts der brasilianischen Brazooka-Flüge nicht die Sicht auf die wirklich wichtigen Ereignisse in der Welt zu kurz komme

Ihr Sebastian Sigler  
Chefredakteur

### CFD-Broker-Test

Kundenservice  
Platz 1



Ausgabe 23/2014, 13 CFD-Anbieter im Test

#### CFD-Broker

Testsieger

Ausgabe 21/2011



Im Test: 24 Finanzdienstleister

#### CFD-Broker-Test

Gesamtsieger



Ausgabe 25/2012 – Im Test: 12 CFD-Broker

Eröffnen Sie jetzt ein Demokonto und Sie bekommen ein Buch „Börsenpsychologie“ geschenkt!



Risikohinweis: Der Handel mit Wertpapieren und Derivaten birgt Risiken und ist nicht für jeden Anleger geeignet.

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

Kostenlose Hotline:  
0800-FXFLAT (39 35 28)

14

Investmentlegende  
Warren Buffett



28

Vestas



BMW

40



AKTIEN & MÄRKTE

Schliekers Börsenmonat .....	6
Tops und Flops-, Zahl des Monats, Termine des Monats .....	8
Kopf des Monats: David Cameron, Zitat des Monats .....	9
Pro & Contra .....	10
Kolumne Dr. Hartmut Knüppel .....	11
Märkte im Überblick .....	12
Interview: Carmen Daub .....	13
Investmentlegende Warren Buffett .....	14
Markt im Fokus:	
Solactive Asien Umwelt Index .....	18
Kommentar Norbert Wolf .....	19
Impressionen: Bäume .....	20

UNTERNEHMEN

Unternehmen des Monats:	
Vestas, Solarworld .....	28
Greenpeace .....	34
Gastbeitrag: Professor Nikolaus Hipp .....	38
Unternehmen des Monats:	
BMW .....	40
Unternehmen-News .....	42

TRADING

Heißer Sommer, coole Investments .....	35
Trading-News .....	36



FONDS

Fonds des Monats:	
Pictet Clean Energy-P EUR	44
Fonds-News	46
Gastbeitrag: Dirk Meier Westhof	48
Kolumne: Eric Leupold	51

ZERTIFIKATE

Zertifikate-Idee: Index-Zertifikat auf den Solactive Global Renewable Energy Performance-Index	52
Kolumne: Heike Arbter	53
Zertifikate-News, Impressum	54

ROHSTOFFE

Rohstoff des Monats: Baumwolle	56
Rohstoffanalysen: Gold, Kakao, Zucker, Nickel	58
Kolumne: Pierre Guttwein	59

LEBENSART

Constantin-Film	60
Interview: Lena Schömann	61
Waldinvestments: Familie Thurn und Taxis	64
Interview: Philipp Freiherr von und zu Guttenberg	66
Refugium des Monats:	
Das ADLER THERMAE Spa & Relax Resort, Bagno Vignoni	68
Produkt des Monats: Brasilien	70
Interview: Peter Singer	73



# Das Unding



**Reinhard Schlieker**  
ZDF Wirtschafts-  
korrespondent

Nachhaltigkeit – man sollte das Wort genau genommen stets in Anführungszeichen schreiben, denn es ist eine Chimäre. Aber beliebt wie sonstwas. Von den Nachhaltigkeitsreports, die alle Dax-Unternehmen eilfertig auf den Markt bringen, seit grünes Denken chic ist, bis hin zu der utopischen und sich selbst widerlegenden Forderung, nur „nachhaltig“ mit den natürlichen Ressourcen umzugehen, reicht die Palette des politisch Korrekten dieser Tage. Besonderen Sinn ergeben muss das alles nicht, und es darf auch ruhig kontraproduktiv sein, Hauptsache die einschlägigen Lobbyisten von Greenpeace bis Attac haben ihre Schäfchen im Trocken, auf welchem aber auch mancher Kunde sitzt, der sich mit sogenanntem fairem Handel, ethischer Geldanlage oder grünen Investments unter anderem auch so etwas wie Rendite erhofft hat. Also, wenn man den Kampfbegriff ernst nehmen würde, müsste man von heute auf morgen auf jeglichen Verbrauch von Erdölprodukten verzichten, ferner auf Gas, gewisse Mineralien und dergleichen mehr, was im Boden schlummert und dort auch bleiben muss, denn es wird vom Planeten Erde nicht in nennenswerter Menge frisch nachgeliefert, fossile Brennstoffe heißen die Sachen ja ganz richtig. Übrigens dürfen die Enkel, denen wir das unangetastete Öl hinterlassen, es auch höchstens von ferne betrachten, denn deren Enkel wollen ja auch noch was, und so weiter bis in ca. sieben Milliarden Jahren, dann ist die Sonne nämlich verpufft. Der Elan der grünen Jüngerschaft hält aber sicher länger. Was fair ist im Handel, bestimmt bei uns eine zusammengewürfelte Schar guter Menschen, und nicht etwa das Marktgesetz von Angebot und Nachfrage. Jene Kaffeebauern, die nicht in den Fokus der Fairness-Aktivisten geraten, haben Pech gehabt. Jene Konsumenten, die keine von einer Interessengruppe festgesetzten Preise zahlen können, dito. Erstere, weil die höheren Erlöse ihrer Konkurrenten diese befähigen, sich Wettbewerbsvorteile zu verschaffen und im Ernstfall noch zur Folge haben, dass Geldentwertung droht. Letztere sollen halt abwarten und Tee trinken, bis der auch fair gehandelt wird, jedenfalls. Die Kampagne verhindert im Übrigen auch, dass eine Marktauslese stattfindet: An sich nicht überlebensfähige Unternehmen überleben dennoch, und sei es auf zombiehafte Weise, weil sie keine Effizienz besitzen müssen. Wenn das weltweit Schule macht, können wir unsere alten Honecker-Witze reanimieren. – Derweil präsentieren die Umweltbank und einige weitere Institute die ethisch korrekte Geldanlage. Waffengeschäfte, Atom und dergleichen werden als Investitionen nicht angeboten.

Grüne Gentechnik auch nicht. Was an der allerdings unethisch sein soll, ist ein völliges Rätsel. Grüne Gentechnik rettet Leben in der Dritten Welt, Stichwort „Golden Rice“, von dem 250 Millionen Kinder profitieren könnten, weil er Mangelkrankungen verhindert. Wer so etwas ablehnt und noch als „ethisch“ verkauft, hat entweder beschränkte Verstandeskraft und/oder ideologisch verzerrte Wahrnehmung. Das sollte man nicht noch mit seinen Ersparnissen belohnen. Wie es gehen kann, sieht man an einigen Fonds: Pioneer zum Beispiel hat einen Fonds im Programm, der auf ökologisch orientierte Unternehmen setzt und seinen Wert allein seit 2009 mehr als verdoppelt hat. Er streut sehr breit über Industrie und Konsumgüter bis hin zu Energieunternehmen – wie es andere international aufgestellte Eco-Aktienfonds auch tun. Da ist von deutscher Zopfigkeit nichts zu spüren, und Vorurteile haben für professionelle Anleger ebenfalls keinen Reiz. Während hiesige Niedrigzins-Opfer nach jedem Strohalm greifen und windige Anbieter von Prokon bis Solarworld sich schiefachen, investiert die Welt schon längst ins Gute & Schöne, und der Anleger wird dabei nicht ganz grün im Gesicht. Kaum irgendwo sonst ist „gut gemeint“ so dermaßen das krasse Gegenteil von „gut gemacht“.

## 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)



# Grüne Geldanlage Holzpellets – jetzt Zukunftschancen nutzen

German Pellets hat den Markt für Holzpellets in Europa maßgeblich mitgestaltet

Anfang der 2000er Jahre waren Holzpellets in Europa nahezu unbekannt. Hauptsächlich dienten fossile Brennstoffe zur Erzeugung von Wärme. Dieses Monopol der endlichen Energieträger schien unantastbar und als fest etabliert. Wer heute einen Blick in die europäischen Wohnhäuser wirft, sieht ein völlig anderes Bild. Hocheffiziente Pelletöfen- und Heizungen verdrängen Öl- und Gasfeuerungen immer mehr und haben sich einen festen Platz bei der Wärmeerzeugung erobert. Die Gründe, warum sich Pellets als Brennstoff nachhaltig durchsetzen, liegen auf der Hand. Die kleinen Presslinge sind deutlich preiswerter als Öl und Gas – und das schon kontinuierlich seit Jahren. Aktuell sind Pellets über 35 Prozent günstiger als Heizöl, bei gleichem Heizwert. Das hat viele Verbraucher überzeugt, von fossilen Brennstoffen auf Holzpellets umzusteigen. Und wer denkt, dass Heizen mit Pellets kompliziert, ineffizient und wenig komfortabel ist, der ist wahrlich auf dem Holzweg: Pelletöfen und -Heizungen funktionieren vollautomatisch und haben Wirkungsgrade von über 95 Prozent.

## Positive Umweltbilanz

Holzpellets gewinnen gegenüber fossilen Energieträgern auch in der Umweltbilanz. Während Öl und Gas die Umwelt mit hohen CO<sub>2</sub>-Emissionen belasten, wird bei Holzpellets lediglich das Kohlendioxid freigesetzt, welches der Baum im Laufe seines Wachstums gebunden hat. Holzpellets verbrennen deshalb - unter Berücksichtigung des geringen Energieaufwandes bei der Herstellung – nahezu CO<sub>2</sub>-neutral.

Kostenvorteil, Komfort und Umweltfreundlichkeit bilden die wichtigsten Vorteile, durch den das einstige Nischenprodukt Holzpellets zu einem heute fest etablierten Brennstoff zur Erzeugung von Wärme in Europa herangewachsen ist.

## Wachstumsmarkt Europa

Gerade Europa ist DER Wachstumsmarkt für Holzpellets. Stärkste Länder beim Einsatz der kleinen Presslinge in Privathaushalten sind Österreich, Italien, Dänemark, Schweden, Deutschland und Frankreich. Trotz des beeindruckenden Erfolges in den

letzten Jahren haben Pellets auch künftig jede Menge Wachstumspotenzial. Denn nach wie vor kommen fossile Brennstoffe in vielen Heizungskellern zum Einsatz, größtenteils sogar in völlig veralteten Heizungen. In Deutschland zum Beispiel sind über 80 Prozent der insgesamt 18 Mio. Heizungssysteme älter als zehn Jahre und damit veraltet. Drei Millionen der Heizungen laufen sogar schon länger als 24 Jahre, sind damit völlig ineffizient und eine Zumutung für die Umwelt. Die jährlich zweistelligen Zuwachsraten im Bereich Pelletheizung sind damit auch für die nächsten Jahre realistisch. Gutes Wachstum ist auch für weitere Länder in Europa wahrscheinlich. In Italien, Dänemark und Schweden sind die Preise für Öl so hoch, dass das verstärkte Heizen mit preiswerteren Pellets vorprogrammiert ist. Und in Frankreich wird die bisherige Tradition mit Atomstrom zu heizen immer unattraktiver.

## Geldanlagemöglichkeiten von German Pellets

German Pellets ist im Jahr 2005 auf den Pelletzug aufgesprungen und heute mit einem jährlichen Umsatz von deutlich über 500 Millionen Euro der weltweit größte Pelletproduzent und –händler. Das im mecklenburgischen Wismar ansässige Familienunternehmen betreibt 15 eigene Werke in Deutschland, Österreich und den USA und beschäftigt insgesamt rund 650 Mitarbeiter. Seit 2010 ist German Pellets am Kapitalmarkt aktiv und wurde bereits mehrfach von der Creditreform AG mit „BBB“ bewertet. Mit Genussrechten und zwei komplett platzierten Anleihen ist es dem Unternehmen gelungen, seine finanzielle Flexibilität zu erhöhen und ein gesundes Wachstum zu erzielen. Neben den Kapitalmarktprodukten finanziert sich der Mittelständler über Banken und Leasinggesellschaften. Gläubiger von Genussrechten konnten sich seit Auflage des Programms in 2010 jährlich stets über den vollständig gezahlten Zinssatz von acht Prozent freuen und profitieren damit aktiv vom Wachstumsmarkt Holzpellets. Das Unternehmen wird damit seinem Slogan „Wärme, die Rendite bringt“ mehr als gerecht.

Nähere Informationen erhalten Interessenten unter:

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

## Tops und Flops des Monats

### TOPS



#### Keurig Green Mountain: Zahlen und Ausblick beflügeln

Die Aktie des US-Kaffeeerösters (WKN: 887856), der mit seinem eigenen Kaffeekapsel-Brühsystem sehr erfolgreich unterwegs ist, gehört im bisherigen Jahresverlauf zu den besten Werten des S&P 500. Nachdem im Februar die Kooperation mit Coca Cola (WKN: 850663) die Anlegerphantasie beflügelte, folgte kurz danach zwar eine Korrektur von mehr als 27 Prozent, seit Anfang Mai ist jedoch wieder ein kräftiger Aufwärtssimpuls auszumachen. Im Juni gab es sogar neue Kursrekorde.

#### Nordex: Hat weiterhin Rückenwind

Die Aktie des Herstellers von Turbinen für Windkraftanlagen Nordex (WKN: A0D655) hat weiterhin Rückenwind. Die Geschäfte laufen gut. Ein Auftrag nach dem anderen flattert ein. Zudem hofft die Branche auf einen Schub durch das neue EEG, das am 1. August in Kraft treten soll. Beide Punkte sorgen für anhaltende Zuversicht auf einen nachhaltigen Turnaround mit einem folgenden profitablen Wachstumskurs. Kursfantasie inbegriffen. Der TecDAX-Wert legte im bisherigen Verlauf 2014 beinahe 72 Prozent zu.

#### KUKA: Gute Geschäfte

Der Roboter- und Anlagenbauer führt bis dato die Gewinnerliste im MDAX an. Nachdem die Aktie seit ihrem alten Allzeithoch von Mai 2013 im Bereich von etwa 31 bis 38 Euro seitwärts tendierte, platzte der Knoten Anfang Mai dieses Jahres. KUKA (WKN: 620440) berichtete über gut laufende Geschäfte und zeigte sich optimistisch für den weiteren Jahresverlauf. Das kam gut bei Investoren an. Die Aktie bildete ein Aufwärtssimpuls und kletterte von einem Rekord zum nächsten. Die Performance 2014 bislang: rund 26 Prozent.

### FLOPS



#### Deutsche Bank: Altlasten und Kapitalerhöhung

Die Papiere von Deutschlands größten Branchenprimus (WKN: 514000) zählen im bisherigen Jahresverlauf 2014 zu den Werten, mit der schlechtesten Performance im DAX. Nachdem Mitte Januar der Versuch scheiterte, die Konsolidierungsphase der vergangenen zwei Jahre nach oben aufzulösen, ging es kontinuierlich abwärts. Bis dato ist der Kurs um mehr als 17 Prozent gesunken. Enttäuschende Ergebnisse, juristische Altlasten, die die Bilanz weiterhin zu belasten drohen, sowie eine weitere Kapitalerhöhung bremsen die Kauflaune.

#### Südzucker: Große Herausforderung

Anfang März 2013 hatte die Aktie von Europas größtem Zuckerkonzern ihr bisheriges Allzeithoch markiert. Seither rauscht sie in den Keller. Das Auslaufen der EU-Zuckermarktordnung 2017 stellt Südzucker (WKN: 729700) vor große Herausforderungen. Die Preise könnten wegen höherer Importe aus Nicht-EU-Ländern deutlich sinken. Die Investoren sind skeptisch, ob das Unternehmen die möglichen Einbußen im Stammgeschäft kompensieren kann. Bereits im Geschäftsjahr 2013/14 hatten sinkende Zuckerpreise belastet.

#### Coach: Bären mögen Leder

Während der S&P 500 seit Jahren im Aufwärtssmodus ist und von den Bullen von einem Rekord zum nächsten getrieben wird, ist das Indexmitglied Coach (WKN: 566039) seit dem im März 2012 markierten Allzeithoch von 79,70 US-Dollar fest in der Hand der Bären. Auch im bisherigen Jahresverlauf hat die Aktie des auf Lederwaren spezialisierten Luxusgüterherstellers mehr als 30 Prozent an Wert eingebüßt. Seit dem Rekord hat sich der Kurs damit halbiert. Firmenstrategie und Ergebnisse überzeugen nicht.

### ZAHL DES MONATS

# -0,1 Prozent

beträgt aktuell der Einlagesatz von Kreditinstituten bei der Europäischen Zentralbank. Die Institute müssen damit Strafzinsen zahlen, wenn sie Gelder bei der EZB deponieren. Beobachter unken: „Die Enteignung hat begonnen!“

### TERMINE DES MONATS

14.07.	11:00	EU	Industrieproduktion Mai
15.07.	14:30	USA	Einzelhandelsumsätze Juni
16.07.	04:00	China	BIP Q2/2014
24.07.	02:45	China	HSBC Einkaufsmangerindex verarb. Gew. (1. Veröff.) Juli
24.07.	10:00	EWU	Markit Einkaufsmangerindizes (1. Veröff.) Juli
25.07.	10:30	DE	ifo Geschäftsklimaindex Juli
30.07.	20:00	USA	Fed, Zinsabschluss der Rats-sitzung 29./30.07.

Kopf des Monats

## David Cameron: Der große Bluff

Durch die Zustimmung der sozialdemokratischen Länder zu Jean-Claude Juncker als künftigen EU-Kommissionspräsidenten seien die Chancen für den britischen Premierminister David Cameron, den Luxemburger noch zu stoppen, „die gleichen wie ein WM-Sieg Englands“. Mit diesen Worten zitierte die „Sunday Times“ einen britischen Regierungsmitarbeiter.



Europaskeptisch:  
David Cameron

Nach Meinung Camerons ist der frühere luxemburgische Regierungschef nicht der Richtige, um die von London verlangte tiefgreifende EU-Reform auf den Weg zu bringen. Es gilt dessen ungeachtet als ausgemachte Sache, dass Juncker es letztlich schaffen wird. Cameron muss dabei jedoch seine destruktive Rolle weiter spielen. Seine Botschaft vor den EU-kritischen Briten: Seht her, ich habe mich bis zum Äußerten eingesetzt, Juncker zu verhindern. So steht immer noch die Drohung Camerons im Raum, dass Großbritannien aus der EU austreten könnte.

Stellt sich die Frage, ob Tory-Chef Cameron tatsächlich den EU-Austritt

seines Landes in Betracht zieht oder ob es einfach nur eine Finte ist. Der 1966 als Sohn eines Börsenmaklers in London geborene Polit-Stratege beendete 1988 an der Oxford Universität sein Studium mit Auszeichnung in dem interdisziplinären Studiengang PPE – Philosophy, Politics and Economics. Einer seiner Professoren

bezeichnete ihn einmal als einen seiner fähigsten Studenten und beschrieb seine politischen Ansichten als die eines gemäßigten und vernünftigen Konservativen. Von einem Austritt aus der Europäischen Union würde Großbritannien nicht profitieren, gab jüngst Christian Odendahl, Chefökonom des Centre for European Reform, zu bedenken. Die Briten wären weiter den EU-Regularien unterworfen – könnte aber keinen Einfluss mehr darauf nehmen. Dies wird auch David Cameron wissen. Und so kommt es wohl drauf an, welchen Preis die übrigen EU-Länder den Briten für ihre Zustimmung zahlen. Das alte Spiel also.

ZITAT DES MONATS

„Ein Staat in Überregulierung verliert sein Gesicht.“

Professor Paul Kirchhof, Staats- und Steuerrechtler, Universität Heidelberg; Direktor des Instituts für Finanz- und Steuerrecht

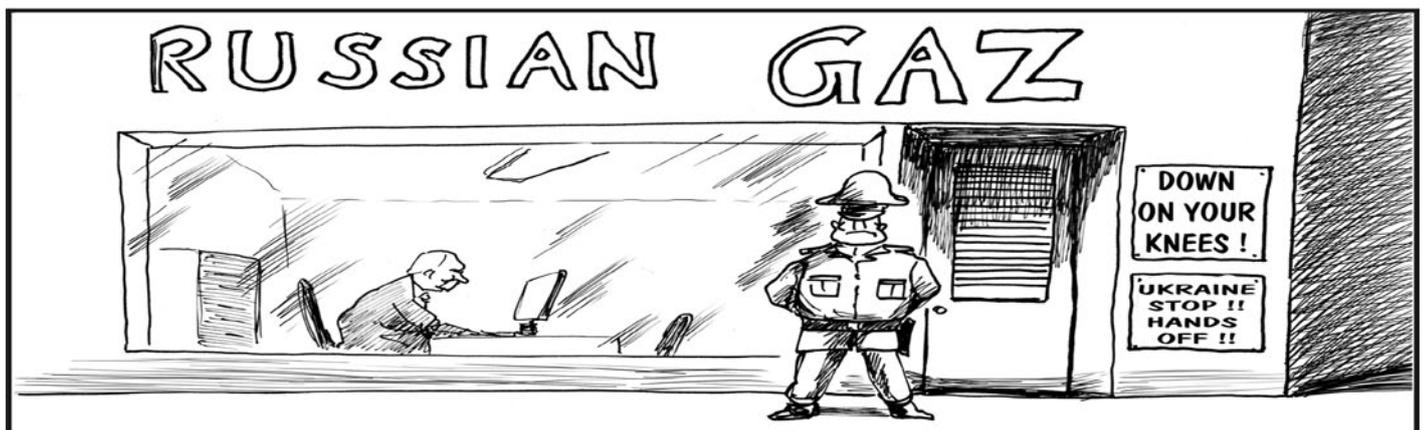
APHORISMUS DES MONATS

„Geld soll dienen, nicht regieren!“

Papst Franziskus in seinem Apostolischen Schreiben „Evangelii Gaudium“, November 2013

### UP AND DOWN

© HORSCH



# Aktiv vs. passiv gemanagte Aktienfonds



**Uwe Eilers**

Vorstand der  
Geneon Vermögens-  
management AG in  
Hamburg

## Aktive stabile positive Rendite oder in der Achterbahn mit einem passiven Index?

Ein passiv gemanagter Fonds bildet im Regelfall nur einen Index ab. Dies kann ein Bondsegment-Index oder ein Aktienmarkt sein. Durch die Einfachheit dieser börsengehandelten Fonds (ETF) kann dies mit geringen Kosten angeboten werden und ist dadurch im Vorteil gegenüber den meisten indexnahen Fonds mit sehr großen Volumina, die allein durch die höheren Kostenquoten im Regelfall das Nachsehen haben.

Anders sieht es bei aktiv gemanagten Fonds aus, die sich beispielsweise in Nischenmärkte (z.B. Small- und Midcaps) bewegen. Durch professionelle Selektion können dauerhaft erhebliche Outperformances gegenüber Vergleichsindizes bei deutlich geringeren Schwankungsbreiten erzielt werden.

Ein anderes Segment der aktiven Fonds sind vermögensverwaltend gemanagte Fonds, die keinem Index folgen und mit ihrer breit diversifizierten Wertpapierauswahl auf Dauer stabile Renditen erzielen können. Durch das aktive Risikomanagement können dabei auch Phasen mit fallenden Aktien- oder Anleihekursen relativ unbeschadet überstanden werden. Gleichzeitig wird die Volatilität oft klein gehalten. Sehr viele unabhängige Vermögensverwalter, haben entsprechende Fonds aufgelegt und bieten diese dem breiten Publikum an.

Durch langjährige Markterfahrung oder aber auch mit erprobten rechnergestützten Handelssystemen, die sowohl auf Fundamentaldaten oder auf technischen Daten basieren können, werden oft langfristig wesentlich höhere Renditen als mit passiv gemanagte Fonds erzielt.

Statistiken besagen, dass 80 Prozent der rund 9.000 in Deutschland angebotenen Fonds schlechter als zugrunde liegende Indizes performen. Die Kunst ist nur, die besten aus den restlichen 1.800 Fonds zu selektieren.



**Thomas Freiberger**

Geschäftsführer der  
Thomas Freiberger  
Vermögensverwaltung  
GmbH in Maitenbeth

## Passive Fonds schlagen aktiv gemanagte Fonds in jeder Marktphase

Es hält sich hartnäckig ein Mythos: Investieren mit passiven Investmentfonds, die nur den Markt abbilden, funktioniere schlechter bei fallenden Aktienmärkten, weil der Anleger dem Markt hilflos nach unten folgen muss. Ein aktiver Fondsmanager hingegen könne durch eine frühzeitige Erhöhung des Anteils an Renten oder defensiven Aktien gegensteuern.

Eine aktuelle Untersuchung des Fondsanalysehauses Morningstar räumt mit diesem Vorurteil auf: In den vergangenen fünf Jahren ließen ETFs in ihrer Entwicklung aktive Manager meist hinter sich.

Die wissenschaftliche Forschung ist eindeutig: Die richtige Auswahl der zugrundeliegenden Aktien und des richtigen Zeitpunkts des Aus- und Einstiegs ist dem Glück sowie Zufall geschuldet. Ein Können aktiver Fondsmanager sei statistisch vom Zufall nicht unterscheidbar, folgert Nobelpreisträger Gene Fama, nachdem er im Zeitraum von 1984 bis 2006 3.156 aktive Fonds untersuchte.

Erfahrungsgemäß steigen aktive Fondsmanager zu spät aus und zu spät wieder ein. Damit verpassen sie schon gelaufene Kursanstiege. Was sich aber noch drastischer auf die Entwicklung der Fonds auswirkt: Die regelmäßigen Ein- und Ausstiege, auch Market Timing genannt, verursachen zusätzliche Kosten und Steuern, welche die Rendite schmälern. Die Summe der Kosten aktiver Fonds kann pro Jahr um bis zu fünf Prozentpunkte höher ausfallen als bei passiven Investmentfonds.

Aus diesem Grund sollten Privatanleger einen passiven Investmentansatz verfolgen, denn dieser funktioniert in jeder Marktphase, selbst in Krisenjahren: Im Jahr der Finanzkrise 2008 erlitten Anleger mit einem passiven Investmentfonds auf den US-amerikanischen Aktienmarkt einen Verlust von 36,5 Prozent. Aktiv gemanagte Investmentfonds verzeichneten mit 39,8 Prozent aber ein noch höheres Minus.



Dr. Hartmut Knüppel  
Geschäftsführender  
Vorstand des  
Deutschen Derivate  
Verbands (DDV)

# Finanzmarktschädigungssteuer

## Viele Verlierer und kein richtiger Gewinner

Die Finanztransaktionssteuer wird kommen. Hierzu haben sich jedenfalls die Finanzminister von zehn EU-Ländern im Mai noch einmal ausdrücklich bekannt.

Die Frage ist nur noch wann und wie. Auch wenn die Steuer von der gesamten Finanzbranche und weiten Teilen der Wirtschaft abgelehnt wird und auch wenn die Zweifel bei einigen Bundestagsabgeordneten weiter wachsen, kann dieses Projekt nicht einfach ad acta gelegt werden. Dies wäre mit einem enormen Gesichtsverlust der politisch Verantwortlichen verbunden. Dabei änderte sich die Begründung für die Notwendigkeit einer Finanztransaktionssteuer im Laufe der Zeit. So stand im Mai 2010 bei der Anhörung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestags noch der Verwendungszweck klar im Fokus: Die Steuer sollte Gutes bewirken. Viele von der Opposition eingeladene Experten wollten mit dem Steueraufkommen die Armut in der Dritten Welt bekämpfen und Entwicklungsprojekte fördern. Dann trat die Finanzkrise in den Vordergrund. Jetzt war das Hauptziel, die Verursacher der Krise an deren Kosten zu beteiligen – einige amerikanische Professoren bezeichnen die Steuer deshalb auch als „sin tax“. Heute geht es Vielen nur noch um frisches Geld für den Staatshaushalt.

Gleichzeitig hat die Europäische Kommission ihre wettbewerbspolitischen Ziele aufgegeben. 1991 wurden die nationalen Kapitalverkehrssteuern ja abgeschafft, um die Wettbewerbsunterschiede in Europa zu verringern. Eine Finanztransaktionssteuer, die nur in Teilen der Euro-Zone eingeführt wird, bewirkt nun aber das genaue Gegenteil. Ohne die Einbeziehung des Finanzplatzes London – von Zürich ganz zu schweigen – würde insbesondere der Finanzplatz Frankfurt geschwächt.

Während die schwarz-gelbe Koalition noch Finanzmarktförderungsgesetze auf den Weg gebracht hat, arbeitet jetzt die schwarz-rote Koalition gemeinsam mit der EU-Kommission konsequent an einer Steuer, die für die beteiligten Länder letztlich nichts anderes als eine „Finanzmarktschädigungssteuer“ darstellt. Wer dies für übertrieben hält, braucht nur einen Blick

auf Frankreich und Italien zu werfen, die kürzlich nationale Finanztransaktionssteuern eingeführt haben. Die Zahlen sprechen für sich: Laut einer Studie der Credit Suisse sank in den ersten 20 Monaten nach der Steuereinführung das Volumen des Aktienhandels in Paris um durchschnittlich 9,2 %. In Mailand brachen die Börsenumsätze in den drei letzten Quartalen 2013 sogar um etwa 29,7 % ein, während sie im gleichen Zeitraum europaweit um 4,5 % anzogen.

Wird nun wenigstens das Ziel erreicht, dass die Banken die Zeche zahlen? Um die Zustimmung der deutschen Bevölkerung zur Finanztransaktionssteuer nicht zu gefährden, wurde den Wählern nämlich versprochen, die Steuer treffe die Banken – und nicht etwa die Unternehmen oder gar die Privatanleger, die für ihr Alter vorsorgen. Nun belastet aber die Finanztransaktionssteuer, wie jede Art von Umsatzsteuer, den Letzten in der Kette. Das zeigt auch ein Blick auf Italien. Hier sieht jeder Privatanleger auf seiner Wertpapierabrechnung: Er muss die Zeche alleine zahlen. Ist die Finanztransaktionssteuer wenigstens für den Finanzminister ein gutes Geschäft? Auch diese Frage muss verneint werden. Die Einnahmen aus dieser Steuer werden sehr viel geringer ausfallen als erwartet. Noch einmal ein Blick auf Italien: Statt einer Milliarde Euro wurden nur 200 Millionen Euro eingenommen.

Dies alles wird die Finanztransaktionssteuer aber nicht aufhalten, da der politische Wille zu ihrer Einführung nach wie vor nahezu ungebrochen ist. Deshalb muss es jetzt darum gehen, die Kollateralschäden zu begrenzen. Je weniger Finanzprodukte betroffen sind, umso besser für den deutschen Finanzmarkt. Je mehr Ausnahmen insbesondere für die Altersvorsorge berücksichtigt werden, desto besser für die Sparer und Anleger. Damit wird der berechtigten Kritik an der Steuer Rechnung getragen, und die politisch Verantwortlichen wahren ihr Gesicht.

## Märkte im Überblick



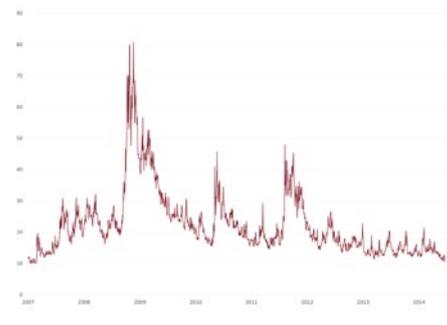
USA

### Niedriger VIX - Vorboten einer Korrektur?

Wirklich dynamisch ging es zuletzt am US-Aktienmarkt zwar nicht zu, die Indizes waren jedoch weiterhin im Aufwärtstmodus. Dow Jones und S&P 500 markierten dabei immer wieder neue Rekorde. Beim Small-Cap-Index Russell 2000 gab es indes noch keine neuen Höchststände. Er ist weiterhin dabei, die Scharte auszuweiten, die aus der Korrektur von März bis Mai resultiert. Bis zu seinem Allzeithochs fehlt jedoch nicht mehr viel. Es sind derzeit lediglich noch 2,5 Prozent Anstieg zu absolvieren. Der NASDAQ Composite hat seinen Rückschritt indes wieder ausgeglichen. Im Einklang mit der positiven Entwicklung am US-Aktienmarkt schwindet die Angst der Investoren vor fallenden Kursen. Ein Gradmesser dafür ist der Volatilitätsindex VIX. Seine Berechnung beruht auf den Preisen von Optionen auf Aktien des S&P 500. Damit lässt er Rückschlüsse auf die erwarteten Schwankungen zu. Daraus lässt sich wiederum schlussfolgern, ob der Absicherungsbedarf der Marktteilnehmer niedrig (niedriger VIX) bzw. hoch (hoher VIX) ist. Und derzeit scheinen die Marktteilnehmer besonders sorglos. Der in den vergangenen zwei Jahren ohnehin sehr niedrige VIX tauchte weiter ab. Er erreichte im Juni ein so niedriges Niveau wie seit März 2007 nicht mehr. Damit riecht es zumindest nach einer baldigen Korrektur, können Extremwerte wie derzeit doch als Kontraindikator interpretiert werden.

VIX

Stand: 25.06.2014



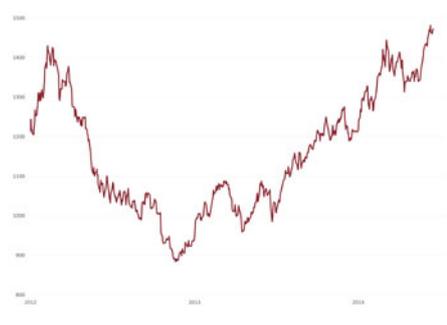
DEUTSCHLAND

### DAX erstmals über 10.000 Punkten

Die Bilanz für den deutschen Aktienmarkt ist im bisherigen Jahresverlauf positiv. Nachdem die Indizes seit ihrem Zwischenhochs im Januar zunächst konsolidierten, starteten im April neue Aufwärtsimpulse. MDAX, SDAX und TecDAX erreichten neue Rekorde. Und auch der DAX ließ sich nicht lumpen. Zumindest die Performance-Variante, also diejenige, die neben der reinen Kursentwicklung auch Dividenden und andere Einnahmen aus dem Besitz von Aktien berücksichtigt. Der DAX Performanceindex kletterte im Juni sogar erstmals über die Marke von 10.000 Punkten. Während er neue Rekorde erreichte, liegt sein Kursindex, also der ohne Dividenden, noch ein gehöriges Stück unter seinem bisherigen historischen Spitzenwert. Er wurde im März 2000 bei 6.266 Punkten markiert. Aktuell notiert das Kursbarometer mehr als 20 Prozent darunter. Bei den vor allem im Fokus stehenden deutschen Indizes hat in Sachen Performance im bisherigen Verlauf 2014 weiterhin der TecDAX die Nase vorn mit einem Buchgewinn von mehr als 13 Prozent. Die Show stiehlt ihm jedoch ein weniger im Rampenlicht stehender Index, der GEX. Er umfasst die Aktien von eigentümergeführten deutschen Firmen und legte bislang mehr als 21 Prozent zu. Innerhalb der deutschen Branchen führen die Versorger die aktuelle Gewinnerliste an. Das Plus beim DAXsector All Utilities summiert sich bis dato auf 13 Prozent.

GEX

Stand: 25.06.2014



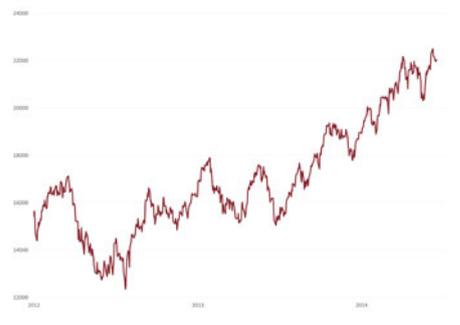
EUROPA

### Italienische Aktien gefragt

In der Ukraine herrscht Krieg, das ficht die Investoren jedoch nicht an. Der Leitindex PFTS knüpfte in den vergangenen Wochen an die Aufwärtstendenz an, die seit Januar auszumachen ist. Die Investoren setzen nach der Präsidentenwahl wohl auf bessere wirtschaftliche Zeiten. Seit Jahresbeginn hat das Kursbarometer mehr als 46 Prozent zugelegt und hat damit bis dato die Spitzenposition in Europa inne. Allerdings bedarf es nicht viel Kapital, um die Kurse der ukrainischen Aktien und damit den Index zu bewegen. Werden nur die im Streubesitz befindlichen Stücke berücksichtigt, liegt die gesamte Marktkapitalisierung des PFTS bei rund 1 Mrd. Euro. Der kleinste DAX-Wert wiegt alleine rund 4 Mrd. Euro, der gesamte DAX kommt auf etwa 790 Mrd. Euro. Von den „großen“ europäischen Länderindizes glänzt bislang der italienische FTSE MIB mit mehr als 16 Prozent Zuwachs am meisten. Der EURO STOXX 50 als Gradmesser für die Entwicklung der größten Firmen aus dem Euro-Raum liegt bis dato rund 5,5 Prozent vorne. Er hatte im Juni ein so hohes Niveau erreicht wie seit September 2008 nicht mehr. Das Allzeithoch des Kursindex bleibt jedoch in weiter Ferne. Der Index müsste mehr als 68 Prozent zulegen, um seinen historischen Höchststand von März 2000 zu erreichen. Wesentlich kürzer ist der Weg beim FTSE 100. Er liegt nur 2,5 Prozent unter seinem Rekord von Dezember 1999.

FTSE MIB

Stand: 25.06.2014



Im Gespräch

Interview

# Tradition und Verlässlichkeit als Basis für langfristigen Anlageerfolg



**Carmen Daub**  
Fondsmanagerin bei der  
Gothaer Asset Management AG (GoAM)

Mit mehr als 190jähriger Tradition gehört die Gothaer zu den Pionieren am Kapitalmarkt und kann die scheinbar gegensätzlichen Anforderungen von Sicherheit und Rendite perfekt einschätzen. Carmen Daub, Fondsmanagerin der Gothaer Comfort Fonds, erklärt, mit welcher Strategie der Niedrigzinsphase am besten beizukommen ist.

**Börse am Sonntag:** Die Gothaer setzt vor allem auf Tradition und Verlässlichkeit – für einen Versicherer nicht verwunderlich, im Asset Management jedoch weniger geläufig. Wie erklären Sie das?

**Carmen Daub:** Die Asset Allocation der Gothaer richtet sich nicht am schnellen Erfolg aus, sondern ist langfristig angelegt – das gilt für die Versicherung und für unsere Publikumsfonds. Schließlich verwaltet die Gothaer Asset Management (kurz GoAM) das Sicherungsvermögen und die Publikumsfonds.

**Börse am Sonntag:** Mit welcher Strategie begegnen Sie der Anforderung, nachhaltige Renditen zu erzielen und langfristig erfolgreich zu sein?

**Carmen Daub:** Die Kapitalanlageziele einer Versicherung – Sicherheit, Rendite und Liquidität – werden nur mit einer guten Asset Allocation erreicht. Das Anlageergebnis hängt zu mehr als 90 Prozent davon ab, ob das Vermögen optimal auf die verschiedenen Vermögensklassen aufgeteilt wurde, dagegen sind Titelselektion und Market Timing eher nachrangig. Um die Asset Allocation bestmöglich zu gestalten, folgen wir einem speziellen Investmentprozess.

**Börse am Sonntag:** Wie sieht der konkret aus?

**Carmen Daub:** Unser Investmentprozess gliedert sich in eine Strategische und eine Taktische Asset Allocation sowie in aktives Portfoliomanagement. Die langfristig ausgerichtete Strategische Asset Allocation basiert auf mehreren tausend Simulationsrechnungen, in die gute und schlechte Kapitalmarktverläufe Eingang finden. Die taktische Asset Allokation basiert auf unserem fundamentalen Bild der Märkte und wird einmal jährlich daraus abgeleitet. Beide haben maßgeblichen Einfluss auf die Portfoliokonstruktion. Integraler Bestandteil aller Bereiche ist ein stetiges Risikomanagement.

**Börse am Sonntag:** Und wie setzen Sie das um?

**Carmen Daub:** Wir arbeiten mit einem Basisszenario, aus dem wir unsere Kapitalmarkteinschätzungen herleiten. Anhand eines Kapitalmarktmodelles, verbunden mit unseren Prognosen für die

einzelnen Assetklassen, leiten wir die taktische Asset Allocation her. Je nach kurzfristiger Markteinschätzung weicht die aktuelle Positionierung von der Taktischen Asset Allocation ab. Dabei investieren wir in Instrumente aus dem Zins- und Kreditbereich, Immobilien, Alternative Investments, Aktien sowie Private Equity und Rohstoffe.

**Börse am Sonntag:** Wie sieht Ihr derzeitiges Basis-szenario aus?

**Carmen Daub:** Wir gehen davon aus, dass die Eurozone sukzessive zu einer Finanzunion umgestaltet wird. Die wirtschaftliche Dynamik fällt moderat aus, Inflationsraten bleiben gering. Die Geldpolitik bleibt unserer Einschätzung nach expansiv.

**Börse am Sonntag:** Welche Assetklassen sollten Anleger jetzt präferieren?

**Carmen Daub:** Sicherlich gehören Aktien trotz der ambitionierten Bewertung ins Depot, bei Renten bieten insbesondere Anleihen von Schwellenländern Chancen auf einen überdurchschnittlichen Ertrag. Grundsätzlich empfiehlt sich jedoch immer ein Asset-Mix, um die Risiken, gleichzeitig aber auch die Chancen zu streuen. Eine gute Möglichkeit stellen vermögensverwaltende Fonds dar, mit ihnen können auch wenig börsenaffine Anleger vom aktuellen Marktumfeld profitieren und ihr Vermögen langfristig und rentabel anlegen.

**Börse am Sonntag:** Was macht in diesem Zusammenhang die Gothaer Comfort Fonds aus?

**Carmen Daub:** Die GoAM bietet drei verschiedene Risikoprofile an: die konservative, die ausgewogene und die chancenorientierte Variante. Sie unterscheiden sich maßgeblich durch ihre maximale Aktienquote. Diese beträgt beim Gothaer Comfort Ertrag 30 Prozent, beim Gothaer Comfort Balance zwischen 20 und 70 Prozent und beim Gothaer Comfort Dynamik zwischen 40 und 100 Prozent. Welche Variante die geeignetste ist, entscheiden das Risiko-profil und der Zeithorizont des Anlegers.

# Wie Warren Buffett grün investiert

Er ist die lebende Legende unter den Starinvestoren. Er liebt klassische Aktien wie Coca-Cola oder IBM. Doch nun spekuliert er immer stärker mit grünem Geld. Allerdings trickreich.

Warren Buffett ist 83 Jahre alt und mit rund 62 Milliarden Dollar nicht nur einer der reichsten Menschen der Welt. Er schlägt immer noch Jahr für Jahr durch geschickte Investitionen die Börsenindizes – und zwar deutlich. Mit seiner Investmentfirma Berkshire Hathaway zeigt er auf ganz altmodische Weise den coolen und cleveren Börsenprofis, wie man wirklich Vermögen macht. Er kauft fast ausschließlich solide, werthaltige Aktien, Unternehmen und (wenige) Anleihen mit betont langfristigem Anlagehorizont. Buffett hat damit von 1965 bis heute eine unglaubliche Jahresrendite von mehr als 20 Prozent pro

Jahr erwirtschaftet. Er setzt gerne auf klassische Aktien wie Coca-Cola, Wells Fargo oder IBM. Und er investiert munter weiter. Von einem Börsencrash geht der legendäre Investor nicht aus: „Wir befinden uns nicht in einer Blase“, tritt Buffett Medienberichten entgegen, wonach er die Märkte für überbewertet halte und sich bereits für einen Crash wappne. "Mindestens für die ersten zwölf Jahre nach meinem Tod bin ich bullish wie eh und je", scherzt er dieser Tage öffentlich.

Derzeit hat Berkshire Hathaway mehr als 40 Milliarden Dollar flüssig, und die Barbestände nehmen schneller zu, als sie

Investmentlegende



## Investmentlegende

Omnipräsent in Branchen,  
die mit Nachhaltigkeit  
zu tun haben: Buffetts  
Berkshire Hathaway



investiert werden können. Buffett räumt ein, dass der Tag nicht fern sei, an dem Berkshire „mehr Geld haben wird, als es intelligent investieren kann“. Neben dem riesigen Aktienportfolio wird das Reich Buffetts bereits handfester. Eisenbahnen, Energieversorger, ja sogar den Ketchuphersteller Heinz hat er übernommen. Der 83-Jährige, der noch lange nicht ans Aufhören denkt, will gemeinsam mit seinem 90-jährigen Co-Vorstand Charlie Munger das Portfolio bunter machen. Die Farbe Grün spielt dabei neuerdings eine größere Rolle. Über seine Gesellschaft Mid-American mit Sitz in Des Moines steigt er

nach und nach ins Öko-Energiegeschäft ein. Solarkraftwerke und Windradparks gehören mittlerweile zu seinem Imperium. Mid-American Energy baut mehr als ein Gigawatt an Windradenergie und investiert in die weltgrößte Fotovoltaik-Anlage in Arizona. Dabei folgt Buffett freilich keinem weltanschaulichem, sondern einem rein ökonomischen Kalkül: „Ich tue alles, um die Steuerlast für meine Investmentfirma zu senken. Darum bauen wir derzeit jede Menge Windparks. Das ist sowieso der einzige Grund sie zu bauen. Ohne den Steuernachlass machen die gar keinen Sinn.“

Doch Buffett hat noch ein zweites Motiv für seine grünen Milliardeninvestments. Er hat erkannt, dass sie gut handelbare Assets sind, dass man mit ihnen also perfekt spekulieren kann. Und so lässt er Windradparks bauen, um sie gezielt weiter zu verkaufen. So hat Google jetzt einen grünen Großdeal mit Buffett abgeschlossen. Der Internetriese hat zugestimmt, 407 Megawatt an Windenergie

von MidAmerican Energy zu kaufen. Die gekaufte Kapazität soll dazu genutzt werden, das Daten-Zentrum von Google in Council Bluffs im US-Bundesstaat Iowa mit Energie zu versorgen. Die Vereinbarung ist Teil von Googles Bemühungen, die eigenen Treibhausgas-Emissionen zu reduzieren. Und so wurde der Deal symbolträchtig genau am „Earth Day“ bekannt, am 22. April, dem Tag des Umweltschutzes, dem der Internetriese auch ein eigenes Doodle-Logo widmete. Insgesamt hat sich Google nun dazu bereiterklärt, insgesamt mehr als ein Gigawatt aus erneuerbaren Energien zu kaufen.

Google ist nicht der einzige Konzern, der bei seiner Energieversorgung auf grüne Quellen setzen möchte. Auch Ikea, der weltweit größte Möbel-Einzelhändler, hatte sich vor kurzem sogar einen im

Bau befindlichen Windpark im US-Staat Illinois gekauft. Das 98-Megawatt-Projekt rund 176 Kilometer nordwestlich von Indianapolis wird den Planungen zufolge in der ersten Hälfte des kommenden Jahres fertiggestellt, wie Ikea mitteilte. Der Konzern will bis 2020 so viel Strom aus erneuerbaren Energien produzieren wie er ver-

braucht. Ikea hat bereits in Wind-Parks in Kanada und Europa, darunter auch in Deutschland, investiert.

Auch Facebook bucht schon bei Buffett sein grünes Mäntelchen. So soll ein Datencenter, das 2015 in Altoona, Pennsylvania, eröffnet werden soll, komplett durch Windenergie betrieben werden. Ausgeführt wird das Vorhaben ebenfalls von MidAmerican Energy. Der Windpark soll 138 Megawatt Leistung an die Facebook-Rechner liefern.

Der findige Buffett hat also wieder einmal einen Megatrend rechtzeitig erkannt – und einfach vor anderen investiert. Er mag von Windrädern und Solarenergie nichts halten, aber wenn er sie andern teuer verkaufen oder Steuern sparen kann, dann ist er lebhaft dabei. Seit 2004 installiert seine MidAmerican Energy systematisch Windturbinen in den Vereinigten Staaten. In den vergangenen zehn Jahren ist das Unternehmen sogar zum führenden Windparkentwickler der USA aufgestiegen. Die größten Investitionen fließen in Windparks im Bundesstaat Iowa.

Und Buffetts Firma baut groß: 2011 allein ergänzte MidAmerican sein Iowa-Portfolio um 593 Megawatt-Windenergie-Kapazität, weitere 409 kamen im Folgejahr dazu. Schlagzeilen machte Buffett dann mit der Nachricht, dass seine Firma knapp zwei Milliarden Dollar in den Ausbau der Windenergie stecken werde. Bis 2015

sollen allein in Iowa über 1000 Megawatt über Wind generiert werden. Insgesamt möchte das Unternehmen schon im kommenden Jahr Windkraftanlagen betreiben, die rund 3335 Megawatt allein durch Windenergie liefern. Und jedes einzelne Watt spart entweder Steuern oder ist weiter zu verkaufen – am besten beides.

Damit beweist Buffett einmal mehr, dass bei Kapitalanlagen der gesunde Menschenverstand ein ziemlich guter Ratgeber sein kann. Wenn alle Welt grün werden will, dann besorg dir rechtzeitig was Grünes. Die Welt sei einfacher, als es komplizierte Analysen suggerieren. Buffett empfiehlt daher: „Sowohl Privatanleger als auch institutionelle Anleger werden ständig dazu angehalten, aktiv zu investieren, und zwar von genau jenen, die mit Ratschlägen oder Transaktionen ihr Geld verdienen. Die daraus entstehenden Abwicklungskosten können immens ausfallen und für Investoren insgesamt doch ohne Nutzen bleiben. Deshalb ignoriert das Geplapper, reduziert eure Kosten auf ein Minimum und investiert wie ihr in eine Farm investieren würdet.“

Dem Wort Bauernregel gibt Buffett also eine völlig neue Bedeutung. Die Bewirtschaftung eines langfristigen Portfolios solle der eines Landwirtes folgen: Die Aussaat in gute Böden einfach abwarten – mit der Zeit wachse eine Ernte heran. Jahr für Jahr. Tatsächlich hat man errechnet, dass Buffett auch seine Erfolgsaktien im Durchschnitt genau ein Jahr gehalten hat. Mit Windparks wird er das bald wohl auch so machen. Buffett ist auch bauernregeltechnisch grüner, als man denkt. Seine wichtigsten – und vollkommen schwarzweißen – beiden Regeln aber würde er nie aufgeben: „Rule No. 1: Never Lose Money. Rule No. 2: Never Forget Rule No. 1.“

---

Die Bewirtschaftung eines langfristigen Portfolios solle der eines Landwirtes folgen.

---

# Solactive Asien Umwelt Index: Kämpfer gegen Verschmutzung

Zu den Schattenseiten des wirtschaftlichen Aufschwungs in Asien gehört die wachsende Umweltverschmutzung. Abgase, Industrieabfälle und Müll verschmutzen Luft, Wasser und Boden. Die Bestrebungen dem entgegenzuwirken sind inzwischen jedoch auch hier gestiegen. Einige börsennotierte Firmen sind auf diesem Gebiet tätig – bieten damit Chancen für Anleger.

Einer der größten Umweltverschmutzer in Asien ist China. Die großen Städte des Landes werden regelmäßig von Smog heimgesucht. Kohlekraftwerke, Industrie und die mit der zunehmenden Mobilisierung einhergehende Zunahme von Fahrzeugabgasen sind belastende Faktoren. Schadstoffe finden sich jedoch nicht

nur in der Luft. Laut chinesischem Umweltministerium sind beinahe 60 Prozent des Grundwassers im Land von schlechter oder sehr schlechter Qualität. Industrieabfälle, Müll und der übertriebene Einsatz von Dünger gelten als größte Verursacher. Gleiches gilt für den Boden. Wurde die Umweltverschmutzung lange Zeit nur am Rande behandelt, sind die Probleme inzwischen so akut, dass das Thema in der Bevölkerung eine immer größere Rolle spielt und für Unmut sorgt. Der zunehmende öffentliche Druck scheint zu wirken. Ministerpräsident Li Keqiang rief im März 2014 den „Krieg gegen die Verschmutzung“ aus. Im April wurde das Umweltschutzgesetz aktualisiert – erstmals seit seinem Inkrafttreten 1989.

Das Umdenken in Sachen Umweltpolitik in Asien und speziell in China könnte für langfristig orientierte Anleger Investmentchancen bieten. Eine Möglichkeit bietet der Solactive Asien Umwelt Index, auf den es auch ein Indexzertifikat (WKN: DBIUMW) gibt. Das Kursbarometer umfasst asiatische Firmen, deren Hauptgeschäftstätigkeit es ist, moderne Umwelttechnologien und Produktionsweisen zu entwickeln oder einzusetzen, vor allem auf den Gebieten alternativer Energien, Wasseraufbereitung und Müllverwertung. Die meisten der im Index enthaltenen 14 Werte stammen aus China bzw. sind dort überwiegend tätig. Das Maximalgewicht eines Wertes liegt bei 15 Prozent.

Solactive Asien Umwelt Index

Stand: 18.06.2014



Indizes

Stand: 25.06.2014

Index	25.06.2014	% Vorwoche	52weekHigh	% 52week
Dow Jones	16818,13	+0,06%	16978,02	+14,73%
S&P 500	1949,98	+0,41%	1968,17	+23,96%
NASDAQ	4350,36	+0,30%	4399,87	+31,01%
DAX	9938,08	+0,18%	10050,98	+29,19%
MDAX	16837,25	-0,56%	17203,85	+26,95%
TecDAX	1322,03	+0,69%	1337,01	+47,17%
SDAX	7399,32	-0,86%	7572,66	+32,74%
EUROSTX 50	3284,81	+0,29%	3325,50	+30,77%
Nikkei 225	15376,24	+2,67%	16320,22	+17,71%
Hang Seng	22880,64	-1,39%	24111,55	+15,48%



**Norbert Wolf**  
Geschäftsführer  
der Steyler Bank in  
Sankt Augustin

# Anlegen mit Moral

## Nachhaltige Investments als guter Diener

Wenn es um Nachhaltigkeit geht, denken die meisten Menschen in erster Linie nicht an Geld, obwohl mit diesem vieles bewegt wird. Mit Geld kann man zocken; man kann es aber auch einsetzen, um etwas Nützliches voranzubringen.

Nach welchen Standards wird Nachhaltigkeit bei Finanzprodukten geprüft? Wie streng sind die Ausschlusskriterien? Woher weiß der Anleger, ob sein Geld an der richtigen Stelle ankommt? In einer komplexen Welt das Richtige zu tun, nach Grundsätzen zu handeln, nach Prinzipien zu arbeiten, ist nicht einfach. Wichtig ist es deshalb, dass man den Nachhaltigkeitsbegriff klar definiert. Aber auch die Messbarkeit von ökologischen und sozialen Wirkungsweisen nachhaltiger Geldanlage rückt immer mehr in den Fokus der Investoren. Sind beispielsweise Automobilhersteller positiv zu bewerten, wenn sie niedrige CO<sub>2</sub>-Werte nachweisen oder Elektromobile bauen? Sollte man Sozial- und Umweltkriterien bis in die Zulieferkette beachten oder nicht? Was ist mit Anleihen von Staaten und Unternehmen, in denen die Todesstrafe gilt und Menschenrechte missachtet werden? Nur bei genauem Hinsehen, kann man den einen oder anderen Etikettenschwindel entdecken. Daher sollten die ethischen Kriterien verständlich und nachvollziehbar und auf dem christlichen Welt- und Menschenbild gegründet sein.

### Aktives Ethik-Management

Um abstrakte Gebilde wie Unternehmen und Staaten im Hinblick auf ihre Nachhaltigkeit beurteilen zu können, braucht man ethische Maßstäbe. Rating-Agenturen wie zum Beispiel Oekom Research setzen ethische Messinstrumente ein, nach denen das Anlageuniversum gefiltert werden kann. Die Steyler Bank und somit auch ihre nachhaltigen Investmentfonds investieren beispielsweise konsequent in die besten Unternehmen ihrer Branche, die sich nachhaltig für die Erhaltung des Friedens, Fairness und die Bewahrung der Schöpfung einsetzen. Unternehmen, die in Rüstung, Suchtprodukte oder Atomenergie investieren, fallen

über die Rote Liste automatisch aus dem Anlageuniversum. Das gilt auch für Firmen, die Kinderarbeit, Umweltverschmutzung und Menschenrechtsverstöße billigend in Kauf nehmen. Diese ethischen Anforderungen und ihre Umsetzungen werden jährlich in einem Nachhaltigkeitsreport dokumentiert. So hat der bankeigene Ethik-Anlagerat immer die aktuelle Situation im Blick und macht den Fondsmanagern klare Vorgaben. So sind beispielsweise die Allianz und die Munich Re nicht investierbar, weil beide mit Staudamm-Finanzierungen in Brasilien klare Kriterien zum Schutz der Umwelt und der indigenen Bevölkerung nicht eingehalten haben. Zudem haben wir für unseren Aktienfonds erstmals die CO<sub>2</sub>-Bilanz, d.h. die Emissionen der investierten Unternehmen, ausgewertet, und er ist vier Mal umweltfreundlicher als der DAX.

### Anlageklasse mit Potential

Der Markt wächst stetig. Inzwischen existieren in Deutschland, Österreich und der Schweiz laut dem Sustainable Business Institute (SBI) 383 nachhaltige Publikumsfonds, die rund 40 Milliarden Euro verwalten (Stand: 31.12.2013). Unserer Ansicht nach, ist ein nachhaltiger Fonds aber nur dann wirklich nachhaltig, wenn er das Versprechen hält, mit Geld Gutes zu schaffen. Damit sind nicht nur hohe Erträge gemeint, sondern auch verträgliche Ressourcennutzung, gerechte Löhne, faire Preise und menschliche Arbeitsbedingungen. Alles Aspekte, die auch bei konventionellen Anlageprodukten Berücksichtigung finden sollten, es aber leider viel zu oft nicht tun. Wir gehen bei der Verwendung unserer Gewinne aber noch einen Schritt weiter: Die Mehrerträge der Bank aus unseren Fonds fließen in weltweite Hilfsprojekte, die eine nachhaltige Entwicklung fördern.

Bäume



# BÄUUME

## Wirtschaftsfaktor und Naturwunder

130.000 Unternehmen in Deutschland erzielen ihre Einnahmen ganz oder überwiegend mit Holz und dessen Verarbeitung, sie setzen dabei über 170 Milliarden Euro um – Jahr für Jahr. Rund 1,2 Millionen Menschen sind so direkt oder indirekt mit der Bewirtschaftung der einheimischen Wälder beschäftigt, teils auch mit dem Im- und Export von Holz und Holzprodukten. Die Wirtschaftszweige sind breit gestreut – von der Forstwirtschaft über das Baugewerbe, den Holzhandel, die Papierherstellung bis hin zum Verlagswesen.

Bäume





Bäume, diese komplexen Lebewesen, waren in allen Epochen unverzichtbare Grundlage für die wirtschaftlichen Interessen der Menschen, die wiederum das politische Handeln maßgeblich bestimmten. Erinnerung sei an den Bau der Flotten in der Antike, die zur Abholzung

und nachfolgender Verkarstung ganzer Regionen rund um das Mittelmeer führten. An die Schaffung der mitteleuropäischen Kulturlandschaft bei gleichzeitigem Bau der Städte im Mittelalter, wo speziell das 13. Jahrhundert als das „hölzerne Zeitalter“ bezeichnet wird. An die Abholzung der Wälder im Ruhrgebiet, um die Stämme als Stempel für die Bergwerksstollen verwenden zu können.

## Bäume



Der Wald ist damit ein enorm wichtiger Faktor für Wirtschaft und Kultur. Und wo die Nachhaltigkeit fehlte, wo also abgeholzte Flächen nicht wieder aufgeforstet wurden, ergaben sich ökologische Folgen, die ganze Regionen in Armut stürzten – über Jahrtausende sind diese Folgen zu bemerken. Es ist Zeit, die Bäume des Waldes als wichtige Freunde und Verbündete zu sehen.

*Wer hat dich, du schöner Wald,  
aufgebaut so hoch da droben?  
Wohl, dem Meister will loben,  
solang noch mein Stimm' erschallt,  
wohl, den Meister will ich loben,  
solang noch mein Stimm' erschallt.*

*Tief die Welt verworren schallt;  
oben einsam Rehe grasen,  
und wir ziehen fort und blasen,  
daß es tausendfach verhallt,  
und wir ziehen fort und blasen,  
daß es tausendfach verhallt.*

*Was wir still gelobt im Wald,  
wollen's draussen ehrlich halten,  
ewig bleiben treu die Alten,  
bis das leetzte Lied verhallt,  
ewig bleiben treu die Alten,  
bis das letzte Lied verhallt.*

*Aus: Joseph Freiherr v. Eichendorff,  
„Der Jäger Abschied“*

Bäume





„Deutschlands alte Bäume.  
Sagenhafte Baumgestalten  
zwischen Küste und Alpen“

Autoren: Stefan Kühn, Bernd Ullrich,  
Uwe Kühn

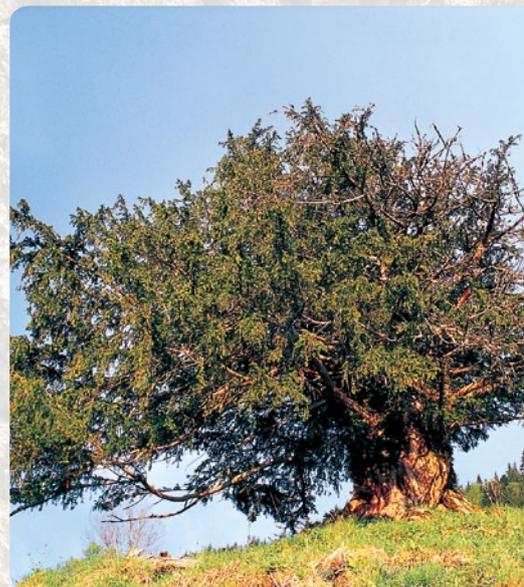
192 Seiten

BLV Buchverlag GmbH & Co. KG,  
München 2014

ISBN: 978-3-8354-1224-8

Preis: 29,99 €.

Rund 200 bedeutende, oft jahrhundertertealte Bäume in ganz Deutschland mit ausdrucksstarken Fotos. Von der legendären 1000-jährigen Linde bis zum monumentalen Bergahorn: überregional bekannte und neu entdeckte Naturdenkmale. Zu jedem Baum: Geschichte, Sagen, Mythen - ergänzt durch historische Abbildungen. Extra: Übersichtskarte und Anfahrt zu den Standorten.



# Mehr als nur heiße Luft

„Windkraft ja – aber nicht bei uns“? Während viele Menschen im Großen und Ganzen für die Energiewende sind, fällt es ihnen schwer, die sperrigen Windkraftanlagen in ihrer Nähe zu akzeptieren – Stichwort: Heimatschutz. Der Niedergang von Prokon hat das Vertrauen der Bürger in die Hersteller erschüttert. Ein Unternehmen der Branche jedoch hat die Krise scheinbar überwunden und sich erfolgreich saniert: Vestas schreibt seit einigen Monaten wieder schwarze Zahlen. Warum eigentlich?

In den vergangenen Jahren wurde besonders in Deutschland die Debatte um erneuerbare Energien sehr intensiv geführt. Als alternative Option zu Öl, Gas und Kohle soll die Windkraft weiter ausgebaut werden. Bereits jetzt belegt sie Platz eins der Erneuerbaren, vor Biomasse, Wasserkraft, Photovoltaik und Siedlungsabfällen.

Das letzte Jahr offenbarte jedoch ihre größte Schwäche: Wie die Bundesregierung im Januar mitteilte, sei der Anteil der erneuerbaren Energieformen im Vergleich zu 2012 zwar auf 23,4 Prozent gestiegen, die Windkraft jedoch leicht um 0,1 Prozent zurückgegangen. Und das, obwohl 2013 Anlagen mit einer Leistung von 2.998,41 Megawatt (MW) neu installiert wurden. Begründet wurde der Rückgang mit ungünstigen Witterungsbedingungen – darauf hatte auch Vestas keinen Einfluss. Der Konzern aus Randers in Dänemark ist seit 1986 im deutschen Markt tätig und hat nach eigenen Angaben heute mehr als 6.500 Windenergieanlagen mit einer Gesamtkapazität von mehr als 9.000 MW im Bundesgebiet installiert.

Noch 2008 hatte Vestas über 5.500 neue Mitarbeiter eingestellt, 2009 sollten, hauptsächlich in den boomenden Märkten China und USA, 5.000 weitere folgen. Doch die globale

Wirtschafts- und Finanzkrise macht dem einen Strich durch die Rechnung: Das Auftragsvolumen ging zurück, viele bestehende Aufträge wurden verschoben. Innerhalb eines Jahres brach der zuvor so starke Gewinn um knapp 64 Prozent ein. Allein im zweiten Quartal 2010 stand ein operativer Fehlbetrag von 148 Millionen Euro zu Buche. Dann kam die beiden Seuchenjahren 2011 und 2012, in denen zwischenzeitlich gar an der Zukunft des Konzerns gezweifelt wurde. Der Umsatz fiel von 6,9 auf 5,8 Milliarden Euro in 2011, ein Sanierungsplan musste her.

## Sanierung gegen Rekordverluste

Im Jahr darauf wurde mit der Umsetzung des Plans begonnen. Tausende Beschäftigte mussten entlassen, etliche Fabriken geschlossen werden. Doch so schnell war dem Abwärtstrend nicht beizukommen. Während das Auftragsvolumen sich langsam wieder erholte, schockierte Vestas die Öffentlichkeit mit einem Rekordverlust

---

Zum Repertoire der Dänen gehören derzeit zehn Offshore- wie Onshore-Produkte und der entsprechende Service.

---



von 697 Millionen Euro. Bis zu seinem Abschied im Sommer 2013 machten viele Ditlev Engel für die Talfahrt verantwortlich. Der Vorstandsvorsitzende habe zu spät auf die Krise in der globalen Windindustrie reagiert und zu lange die Produktionskapazitäten erhöht. Die Branche ist bekannt dafür, verzögert auf Konjunkturänderungen zu reagieren. Da befand Vestas sich allerdings schon auf dem Weg der Besserung, den Sparplan hatte Engel strikt durchgeführt. Deshalb beinhaltet der Jahresbericht von 2013 auch erstmals wieder Gewinne in Höhe von 102 Millionen Euro. Analyst Jacob Pedersen von Sydbank A/S sagte im Februar 2014: „Jetzt haben sie keine Schulden und brauchen nicht dringend Geld. Daher ist es der perfekte Zeitpunkt, um den Markt anzuzapfen.“ Gesagt, getan, ganze 20,37 Millionen neue Aktien wurden angeboten.

Passend war da schon das Wort Erholungskurs. Das historische – und im Vergleich zum Allzeithoch von 92,60 Euro desaströse

– Tief bei gerade mal über 3 Euro wirkt mittlerweile nur noch wie ein Schatten einer bösen Vergangenheit. Vor kurzem wurde die 40 Euro-Marke überschritten, aktuell befindet das Papier sich auf Konsolidierungskurs leicht darunter.

#### Auftragsflaute überwunden

Nach dem radikalen Umbau verblieben dem Unternehmen Ende 2013 noch 15.497 Mitarbeiter. Dafür sieht die Auftragslage nun wieder viel besser aus. Im ersten Quartal dieses Jahres erreichte Vestas Aufträge im Umfang von 1.188 MW mit einem Wert von etwa einer Milliarde Euro. Neue Produkte, neue Kunden, lautet heuer also die Devise:

In Deutschland erhielt Vestas zunächst den Auftrag vom Bürgerwindpark Eider aus Schleswig-Holstein über 72,6 MW. Dann folgte der Deal mit der juwi AG aus dem rheinland-pfälzischen Wörrstadt in einem Gesamtumfang von 225 MW. Deren Leitspruch lautet übrigens, wie auch schwer zu bestreiten ist: „Die Energie ist da“. Aus dem zentraleuropäischen Hauptquartier in Hamburg steuert Vestas seine Geschäfte in Deutschland, den Benelux-Ländern, Russland, Österreich, Osteuropa sowie in Süd- und Ostafrika.

Zum Repertoire der Dänen gehören derzeit zehn Offshore- wie Onshore-Produkte und der entsprechende Service. Die Windräder werden, wie in der Branche üblich, nach Durchmesser und

Leistung benannt. Die V164-8.0-Anlage hat demnach einen Durchmesser von 164 Metern und liefert wurde speziell für den Einsatz in der Nordsee entwickelt und wurde erst im Januar vorgestellt. Damit ist sie die aktuell leistungsstärkste Windturbine der Welt, die Serienproduktion ist für nächstes Jahr angesetzt. Für den deutschen Markt sind bislang aber eher die klassischen Onshore-Modelle relevant. Es wurden allerdings schon 23 Windparks in den deutschen Meeren genehmigt, davon 20 in der Nordsee. Die meisten dieser Anlagen sollen in mindestens 30 Kilometern Abstand von der Küste stehen, man wird sie also vom Land aus nicht sehen. Auch Vestas wird seinen Teil zu diesen Projekten beitragen.

#### Optimale Leistung durch Innovationen

Dabei entstehen enorme logistische Herausforderungen. Doch Aufbau und Wartung sind bei den konventionellen Anlagen zu Lande schon kompliziert, wenn nicht gar gefährlich. Vestas entwickelt daher ständig neue Technologien,

um die Windturbinen weniger anfällig für Defekte und Schäden zu machen. Ein Beispiel ist das De-icing System (VDS) der Dänen. Eine eventuelle Reduzierung der jährlichen Energieproduktion um mehr als 20 Prozent könne durch Vereisungen entstehen. Das System erkennt potenzielle

Gefahren früh und wirkt dem Eis mit heißer Luft entgegen. Die beste Lösung für viele Kunden, findet Vestas, und sagt mit Chief Technology Officer Anders Vedel, es gebe „keinen negativen Einfluss auf das Geräuschlevel oder die Gesamtleistung der Turbine.“

Zusätzlich werde das Risiko eines Blitzeinschlags vermindert.

Was passiert eigentlich, wenn das Windrad erst einmal steht? Dass es für viele kein Sinnbild für landschaftliche Vollendung und Perfektion darstellt, ist verständlich. Die Funktionalität ist hingegen kaum umstritten. Windkraftanlagen bestehen im Wesentlichen aus dem Turm, der Gondel, den Rotorblättern, dem Getriebe und dem Generator. Für die Anpassung an die Windverhältnisse sind zudem Messinstrumente und die sogenannte Windrichtungsnachführung an Bord. Riskant wird es zum Beispiel ab 90 km/h Windgeschwindigkeit, dann werden viele Anlagen aus Sicherheitsgründen abgeschaltet.

#### Frischer Wind durch Runevad

Ebenso vorsichtig sind mittlerweile die Analysten mit ihrem Optimismus geworden. Über die letzten Wochen zeichnete sich eine Art Rennen zwischen den Dänen von Vestas und den Deutschen

von Nordex ab. Beide Wettbewerber geben täglich Anlass zur Diskussion, das Nordex-Papier steigerte sich seit Jahresbeginn um etwa 65 Prozent – Vestas bietet 79 Prozent dagegen! Aber: „Bei Vestas sind die guten Aussichten für 2014 schon weitgehend eingepreist. Auch könnte das Unternehmen darunter leiden, wenn sich die Offshore-Windkraft weiter so schwach entwickelt wie bisher“, sagt Branchenexperte Jörg Weber von Ecoreporter.de.

Ausschlaggebend für die mittelfristige Kursentwicklung dürfte noch sein, ob Vestas seinen Arbeitsrückstand, der in Europa schon Anlagen im Umfang von mehr als 4.000 MW umfasst, aufholen und verschobene Aufträge abfangen kann. Der Weltmarktführer hat den größten Sturm wohl überstanden und freut sich jetzt über frischen Wind. Anders Runevad trägt als CEO und Nachfolger von Engel seinen Teil dazu bei. Immerhin werden die Ergebnisse aus den USA, einem enorm wichtigen Markt für die Skandinavier, dieses Jahr wohl besser ausfallen. Im letzten Jahr hatten die Umsatzzahlen noch unter der erst spät verlängerten Förderung durch die US-Behörden gelitten.

Am spannendsten ist momentan also der Blick auf das Vestas-Papier. Mit einer Marktkapitalisierung von fast acht Milliarden Euro ist der Konzern aus Randers definitiv oberste Gewichtsklasse. Wo früher nur mittelständische Unternehmen aktiv waren, haben sich seit den 90ern immer größere Zusammenschlüsse gebildet. Dabei ist die Windparkindustrie weiterhin stark an die Politik gebunden. Welche Auswirkungen die EEG-Umlage oder die Strategie einiger europäischer Länder haben, nun doch wieder neue Atomkraftwerke zuzubauen. Übermäßiges Selbstvertrauen sollte die Branche sich zumindest nicht anmaßen. *MM*

---

„Bei Vestas sind die guten Aussichten für 2014 schon weitgehend eingepreist.“

---

# DIE GANZE BÖRSE. JETZT ZUM KLEINEN PREIS.

Für sechs Monate  
ab Kontoeröffnung.

~~5,80~~  
2,95  
pro Trade flat

Außerbörslicher Handel:  
2,95€ flat  
Börslicher Handel:  
2,95€ zzgl. Fremdkosten

Mick Knauff  
Finanzjournalist



## HIER HANDELT DEUTSCHLAND

Aktien, CFDs, ETFs, Zertifikate, Bonds oder Währungen – bei der **AKTIONÄRSBANK** finden Sie für alles beste Voraussetzungen. Eine einzigartige Handelsplattform, unbegrenzte Mobilität und besonders günstige Konditionen.



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



Unternehmen des Monats



# Hoffnungsschimmer erzeugen keinen Strom

Lösungen, Qualität, Vertrauen und Nachhaltigkeit: Bei welcher dieser Eigenschaften liegt Solarworld hinter der Konkurrenz aus Asien? Vielleicht bei keiner, und es spielt auch kaum eine Rolle. Was in der krisengeschüttelten Solarbranche zählt, ist der Preis. Und da ist gegen die Billigware aus Fernost kein Panel gewachsen. Oder doch?

Aus Gläubigern mach Aktionäre – so hat Solarworld den Tiefpunkt seiner bisherigen Unternehmensgeschichte hinter sich gelassen. Im Rahmen des Sanierungsplans von August 2013 wagte das Unternehmen unter Führung des Gründers Frank Asbeck einen rigorosen Schuldenschnitt. Für die Aktionäre war diese Maßnahme kein Grund zur Freude, und auch Asbeck geriet massiv unter Kritik. Dennoch war es wohl die einzige Möglichkeit, die drohende Insolvenz im vergangenen Jahr zu verhindern. Alternativlos sozusagen,

und bei diesem Stichwort kommt die Assoziation mit Bundeskanzlerin Angela Merkel passend. Denn die Solarindustrie in

Deutschland und Europa wuchs um die Jahrtausendwende vor allem dank massiver staatlicher Subventionen. Die Abhängigkeit ist bis heute immens.

Vor dem Ausbrechen der Wirtschafts- und Finanzkrise stand Solarworld als

Vorzeigeunternehmen da, mit deutlichen Innovationsvorsprüngen und hochqualitativen Produkten waren die Bonner ein international gefeierter Star. Zum Sortiment gehören multikristalline und monokristalline Solarstromtechnologien. Erstere sind kostengünstiger in der Herstellung, zeigen jedoch einen geringeren Wirkungsgrad. In beiden Varianten bildet das Halbmetall Silicium die wichtigste Grundlage. Die Wertschöpfungskette deckt Solarworld komplett ab: Von den Solarwafern, sozusagen den Rohlingen, über die Solarzellen und Solarmodule bis zu schlüsselfertigen Solarstromanlagen und notwendigen Recyclingprozessen ist alles dabei. Ausländische Konkurrenten stellen häufig Produkte mit niedrigerer Lebensdauer oder Leistungsfähigkeit her, können durch Dumpingpreise aber die teureren Hersteller am Markt bedrängen.

Anlässlich des Geschäftsberichts für 2013 zog Frank Asbeck eine positive Bilanz und lobte die erfolgreichen Restrukturierungsmaßnahmen. Ein neuer Großinvestor trug entscheidend zur Besserung bei: „Die Qatar Solar S.P.C. hat frisches Kapital investiert und sich mit 29 Prozent an der Solarworld AG beteiligt. Dieses Engagement war wichtig für das Gelingen der Restrukturierung und wird sich auch in Zukunft positiv für uns

auswirken.“ Gleichzeitig muss Solarworld immer mehr auf die Nachfrage im Heimatmarkt Deutschland verzichten. Dessen schlechte Ergebnisse seien maßgeblich dafür verantwortlich, dass der Konzernumsatz um rund 25 Prozent auf nur noch 456 Millionen Euro gesunken ist. Wo 2012 noch über 300 Millionen Euro zu Buche standen, waren es im letzten Jahr erst für 2015 werden wieder

---

Die Qatar Solar S.P.C. hat frisches Kapital investiert und sich mit 29 Prozent an der Solarworld AG beteiligt.

---

operative Gewinne erwartet. Die Leidenschaft der Solarworld AG ist also noch lange nicht vorbei. Die Solarindustrie ist weiterhin ein risikoreiches Geschäft und mehr denn je vom Vertrauen der Kunden abhängig.

Asbeck ist die prägende Persönlichkeit im Unternehmen geblieben. Er ist in seiner Funktion als CEO auch für strategische Konzernentwicklung, Produktion, Supply-Chain und Öffentlichkeitsarbeit verantwortlich. Der vermögende Hagener Unternehmer investierte im Verlauf des Sanierungsprogramms selbst rund zehn Millionen Euro in die Solarworld AG. Dadurch sicherte er sich wieder knapp

21 Prozent der Papiere, denn auch Asbecks Anteile waren durch den Schuldenschnitt massiv geschrumpft. 55 Prozent der Schulden, etwa 500 Millionen Euro, wurden durch Ausgabe neuer Aktien an die Gläubiger umgewandelt. Die beiden Gremien, die dieser Teil der Gläubiger bildete, hätten mit einer Ablehnung des Sanierungsplans sogar die Insolvenz von Solarworld herbeiführen können.

Der Schuldenschnitt und der Partner Qatar Solar allein bringend das Solarunternehmen aber noch nicht wieder auf Kurs. Deshalb erhöhte Solarworld seine Zellkapazität im März um ganze 700 Megawatt – mit dem Zukauf der defizitären Photovoltaiksparte von Bosch in Thüringen. Frank Asbeck kommentierte den Deal mit Blick auf die Konkurrenz aus Asien: „Solarworld ist der Gegenpol zur Solarfertigung in China. Wir setzen auf hochautomatisierte Produktion, minimale Fehlerquote und höchste Qualität. Die Fertigungen von Bosch Solar Energy passen perfekt zu uns. Der Qualitätsanspruch von Bosch entspricht unseren Werten. Gleiches gilt für die hohen Umwelt- und Sozialstandards, denen wir uns verpflichtet haben.“

---

Alte und neue Aktien werden  
nun zusammengelegt und  
notieren einheitlich unter der  
WKN: A1YCMM

---

Wie in den guten alten Zeiten will Solarworld also über Know-how, Innovation und qualitative Überlegenheit punkten und den deutschen Markt zurückerobern.

Wolfgang Hummel vom Berliner Zentrum für Solarmarktforschung zeigte sich diesbezüglich skeptisch: „Dieser Markt, wie auch der europäische wächst jedoch immer weniger. Für 2014 ist in Deutschland nur noch mit einem Zubau von höchstens 3,2 Gigawatt zu rechnen.“ Die immer weiter sinkenden Subventionen für Solartechnik schrecken Kunden nachhaltig ab. Was einst für Wachstum in der Solarindustrie stand, ist heute eher ein Schimpfwort: Das Erneuerbare-Energien-Gesetz. Geplante Reformen der aktuellen Bundesregierung gefallen Frank Asbeck gar nicht: „Eine Sonnensteuer, also die EEG-Umlage auf Eigenstrom, wie sie Berlin gerade diskutiert, würde europaweit die Entwicklung bremsen.“

Eine weitere Kooperation drückt die Vision von Solarworld deutlich aus. Für ‚echten Wert‘ wollen die Bonner laut neuem Slogan stehen, und der US-amerikanische Autobauer Tesla kommt da gerade recht. Asbeck bekennt sich wie schon in früheren Jahren als Fan von Elektromobilität: „Elektroautos schonen das Klima und sind die Fahrzeuge der Zukunft. Aber nur, wenn der Strom mit dem sie fahren aus sauberen Energiequellen stammt. Deswegen packen wir jetzt die Sonne in den Tank“, hieß es kürzlich in einer Pressemitteilung. Tesla-Kunden sollen gegenüber herkömmlichem Strom mit Einsparungen von etwa der Hälfte des Preises profitieren.

Gerüchte über eine europäische Riesenfabrik, die durch einen Exklusivbericht der Süddeutschen Zeitung geschürt wurden, haben sich bisher nicht bestätigt. Stattdessen gab es wohl einen Hackenangriff aus China. Das erklärte Ziel des Reichs der Mitte und dessen Regierung sei „die komplette Übernahme der weltweiten Solarindustrie mit Mitteln des Dumpings und der Industriespionage“, so Asbeck gegenüber Spiegel Online. Die Strafzölle der EU seien da zwar ein Schritt in die richtige Richtung, zu oft könnten sie aber noch umgangen werden. Zugeben wollte die Attacken selbstverständlich niemand.

Die Turbulenzen, die indes die Solarworld-Aktie in den vergangenen Jahren durchmachte, würden sich aber wohl nicht einmal legen, wenn Asbeck Anlegern und Investoren die Sonne selbst verspräche. Alte und neue Aktien werden nun zusammengelegt und notieren einheitlich unter der WKN: A1YCMM. Derzeit liegt der Kurs des Papiers bei etwa 15 Euro, rein charttechnisch natürlich ein einziges Desaster. Bis auch die Aktionäre wieder in die Sonne blicken können, ohne mit einem weinenden Auge an ihre Solarworld-Papiere zu denken, wird wohl noch viel Zeit vergehen. *MM*



# Greenpeace verzockt Spendengelder

Vergangene Woche wurde bekannt, dass Greenpeace 3,8 Millionen Euro mit Devisengeschäften verloren hat. Die zahlreichen Unterstützer der Umweltorganisation wollten mit ihrem Geld eigentlich die gute Sache unterstützen. Und nicht zuletzt etwas gegen Spekulanten tun. Jetzt sind sie verärgert.

Strenge Regeln hat sich Greenpeace selbst in seiner Satzung verordnet. Vollkommene Unabhängigkeit von politischen Institutionen oder Unternehmen ist dabei eines der Hauptmerkmale. Finanziert wird die Umweltorganisation nahezu ausschließlich aus Spendengeldern. Knapp 270 Millionen nahm man so im Jahr 2013 ein. Greenpeace ist in über 40 Ländern aktiv und hat weltweit knapp drei Millionen Mitglieder. Doch diese Größe ist der Umweltschutzorganisation nun wohl in Teilen zum Verhängnis geworden.

## Größe wird zum Verhängnis

Unterschiedliche Länder bedeuten auch unterschiedliche Währungen. Und so ist für Greenpeace der aktuelle Wechselkurs von entscheidender Bedeutung. Gelder für Projekte werden von der Zentrale in Amsterdam langfristig zugesagt. Und müssen daher zum gewünschten Zeitpunkt auch zur Verfügung stehen. Da der Euro die Leitwährung der Organisation ist, überweisen die Länderorganisationen ihre Spenden auch in dieser Währung. Für Kampagnen wird dann allerdings wieder in der jeweiligen Landeswährung gezahlt.

Offen wollte sich Greenpeace nun mit Termingeschäften gegen den schwankenden Kurs des Euros absichern. Mittels des Hedging, wie diese Praxis in der Finanzbranche heißt, wettete ein Greenpeace-Mitarbeiter bei einem vorher festgesetzten Wechselkurs auf einen sinkenden Eurokurs. Doch der Wert des Euros stieg. Greenpeace verlor 3,8 Millionen Euro. Das Geld stammte offenbar aus Spendengeldern auch aus Deutschland und sollte verschiedene Kampagnen im Ausland finanzieren.

Greenpeace zeigte sich ob der Panne zerknirscht. Der Verantwortliche Mitarbeiter sei inzwischen entlassen worden, teilte

Unternehmenssprecher Mike Townsley mit. Zudem werde man alles daran setzen, dass so ein Verlust in Zukunft nicht mehr vorkommen werde. Insgesamt hat die Organisation im Jahr 2013 ein Defizit von 6,8 Millionen erwirtschaftet. Zudem bestätigte der Pressesprecher der deutschen Organisation, Georg Kessler, dass es bereits in der Vergangenheit bei Wechselkursschwankungen zu Verlusten gekommen sei. Neu ist allerdings die Dimension des diesjährigen Verlustgeschäfts. Dabei haben vor allem die internen Kontrollmechanismen der Organisation versagt. Wie Greenpeace mitteilt, habe der Mitarbeiter weit außerhalb seiner Kompetenzen gehandelt. Gewöhnlich müssen solche Transaktionen von der Geschäftsführung genehmigt werden.

Doch dies ist im aktuellen Fall nicht geschehen. Viele Greenpeace Anhänger haben ihr Urteil über den Vorfall offenbar schon getroffen. Laut Medienberichten sind in wenigen Tagen allein in Deutschland bereits 700 Mitglieder aus der Organisation ausgetreten.

Zunächst werden sich durch den Verlust wohl keine negativen Konsequenzen für die laufenden Kampagnen ergeben. Weltweit verfügt Greenpeace derzeit über ein Vermögen von knapp 220 Millionen Euro. Der entstandene Verlust soll jedoch explizit nicht aus Spendengeldern getilgt werden. Das ist in Deutschland schon rein steuerrechtlich nicht möglich. Geld, das nicht für Kampagnen ausgegeben werden kann, wird an die deutsche Länderorganisation zurücküberwiesen. Die Mutterorganisation plant nun, das Geld durch Änderungen an schon geplanten Investitionen in die interne Infrastruktur in den nächsten zwei bis drei Jahren wieder hereinzuholen. Eine Einsparmaßnahme also. Ob das jedoch reicht, um die Unterstützer milde zu stimmen, wird die Zukunft zeigen müssen. RS

Auf dem Prüfstand

# Heißer Sommer, coole Investments

Manche Anleger möchten die Sommermonate genießen und sich keine Gedanken über die Entwicklung an den Aktienmärkten machen – sie sollten nun risikoarme Zertifikate und Optionsscheine kaufen.

Wenn die Sonne scheint, machen hierzulande einige Menschen einen Ausflug ins Freibad oder an einen Badesee. Außerdem gönnen sich viele Deutsche während der Sommermonate einen schönen Urlaub – zum Beispiel in Italien, Griechenland oder Spanien. Natürlich will sich kaum jemand mit dem Börsengeschehen beschäftigen, wenn er am Strand liegt oder im Schwimmbad die Sonne genießt. Das ist aber auch nicht notwendig. Schließlich gibt es zahlreiche risikoarme Zertifikate und Optionsscheine, die sich Anleger ins Depot legen können, wenn sie wissen, dass sie mehrere Wochen keinen Blick auf die Aktienmärkte werfen möchten. Überdies sind solche Finanzprodukte zurzeit ohnehin sehr interessant, da sich der DAX in der nächsten Zeit eine Verschnaufpause gönnen dürfte, nachdem er seit Mitte März um mehr als zehn Prozent gestiegen ist.



die Aktie des DAX-Konzerns mit einem 2014er-KGV von 9,9 günstig bewertet. Und zum anderen befindet sich bei 15,00 Euro eine charttechnische Unterstützung. Daher dürfte der Aktienkurs die 14-Euro-Marke während der Laufzeit nicht erreichen. Und dies ist die Voraussetzung dafür, dass die Besitzer des Bonuspapiers am 30. Dezember 2014 pro Zertifikat 20,00 Euro kassieren werden.

## Lukrative Optionsscheine mit großem Risikopuffer

Gute Konditionen bietet auch ein StayHigh-Optionsschein (WKN: SG4R85) auf die Linde-Aktie, der mit einer Knock-Out-Schwelle bei 133,00 Euro ausgestattet ist. Zuletzt notierte der Anteilschein des Industriegase-Spezialisten bei etwa 156,00 Euro. Ein deutlicher Kursrückgang ist nicht zu erwarten, da das Unternehmen das Geschäftsjahr 2014 mit einem soliden Umsatzwachstum und einer moderaten Ergebnisverbesserung abschließen dürfte. Der Optionsschein kostete vor Kurzem 8,45 Euro. Basierend auf diesem Kurs beträgt die bis zum 2. Januar 2015 maximal erzielbare Rendite 18,3 Prozent. Bis zu diesem Termin können Anleger mit einem StayHigh-Optionsschein (WKN: SG4R6E) auf die Aktie der Deutschen Post lediglich eine Rendite von 13,1 Prozent erzielen. Allerdings ist das Verlustrisiko dieses Scheins sehr gering, da sich dessen Knock-Out-Schwelle bei 21,00 Euro und somit deutlich unterhalb des aktuellen Kursniveaus der Post-Aktie befindet.

## Steigflug der Lufthansa-Aktie ist beendet

Ein gutes Chance-Risiko-Verhältnis bietet beispielsweise ein Capped-Bonus-Zertifikat (WKN: VZ2ZZE, Barriere: 14,00 Euro) auf die Lufthansa-Aktie, die sich seit September 2013 sehr gut entwickelt hat, aber zuletzt deutlich an Wert verloren hat. Zurückzuführen ist der Kurssturz auf eine Senkung der Gewinnprognose. In diesem Jahr wird die Fluggesellschaft voraussichtlich ein operatives Ergebnis von einer Milliarde Euro erzielen. Diese Prognose liegt deutlich unter dem ursprünglich in Aussicht gestellten Ergebnisziel von 1,3 bis 1,5 Milliarden Euro. Darüber sollten sich Börsianer aber nicht den Kopf zerbrechen. Denn zum einen ist

## Dieses Zertifikat ist kein heißes Eisen

Auch manche Zertifikate auf MDAX-Titel sind kaufenswert. Zugreifen können Anleger zum Beispiel bei einem Capped-Bonus-Zertifikat (WKN: CR0DF2, Barriere: 26,00 Euro) auf die Salzgitter-Aktie. Damit lässt sich bis zum 29. Dezember 2014 eine Rendite von 12,3 Prozent erzielen. Erwähnenswert ist, dass die Analysten der US-Bank JP Morgan jüngst eine Kaufempfehlung für die Salzgitter-Aktie ausgesprochen haben. Begründet haben sie dies damit, dass der Stahlproduzent von einer guten Konjunktur-entwicklung und von Kostensenkungsmaßnahmen profitiert.

## Trading-News



## INDIEN

## Die Analysten stehen und warten

Die Dynamik des Wirtschaftswachstums in Indien hat sich in den vergangenen zwei Jahren deutlich verringert. Weitere Probleme Indiens sind Armut, Korruption, die marode Infrastruktur und eine Inflationsrate von zuletzt mehr als acht Prozent. Somit steht die von Narendra Modi geführte Bharatiya-Janata-Partei vor großen Herausforderungen. Diese Partei hat die Wahl im Mai gewonnen und konnte

sich mit 282 Sitzen die absolute Mehrheit im indischen Parlament sichern. Analysten erwarten, dass die neue Regierung viele Reformen umsetzen wird, um optimale Voraussetzungen für soziale Gerechtigkeit und eine nachhaltige Konjunkturbelebung zu schaffen. Angesichts dieser Perspektiven haben viele Anleger in den zurückliegenden Wochen indische Aktien gekauft, wodurch deren Kurse deutlich nach

oben getrieben wurden. Falls die Kurse dieser Titel in der nächsten Zeit geringfügig sinken, können risikofreudige Börsianer einen kleinen Betrag in den von db x-trackers-ETF (WKN: DBX1NN) auf den S&P CNX Nifty-Index investieren. Dieses Kursbarometer enthält die Aktien der 50 größten börsennotierten indischen Unternehmen. Die jährliche Gesamtkostenquote des ETFs beträgt 0,85 Prozent.

## BAUBRANCHE

## Branche mit solidem Wachstumfundament

2014 wird der Gesamtumsatz der deutschen Baubranche voraussichtlich um 3,5 Prozent steigen. Angetrieben wird das Wachstum in erster Linie vom boomenden Wohnungsbau. Der darauf entfallende Umsatz soll um fünf Prozent steigen, prognostiziert der Hauptverband der deutschen Bauindustrie. Aber auch in anderen Ländern Europas befinden sich Bauunternehmen auf Erfolgskurs – vor allem, weil deren Geschäfte im Ausland florieren. Interessant ist diesbezüglich, dass 2012 elf der Top-20-Unternehmen der europäischen Baubranche mehr als 50 Prozent ihres Umsatzes außerhalb des jeweiligen Heimatlandes erwirtschaftet haben. Vorteilhaft

ist darüber hinaus, dass zahlreiche europäische Baukonzerne in den zurückliegenden Jahren eine Diversifikationsstrategie umgesetzt haben. Infolgedessen erzielen sie nun einen großen Teil ihrer Erlöse mit margenstarken Dienstleistungen. Langfristig dürfte es sich lohnen, breit gestreut auf die Aktien europäischer Baugesellschaften zu setzen. Möglich ist dies mit einem von der Commerzbank emittierten Partizipations-Zertifikat (WKN: CB5HBX) auf den Stoxx Europe 600 Construction & Materials. In diesem Index sind die Anteilscheine von Vinci, Compagnie de Saint-Gobain und CRH die drei am höchsten gewichteten Titel.

## DAIMLER

## Für Anleger, die gerne Gas geben

Bei Daimler floriert das Geschäft: Konzernweit steigerte der Automobilhersteller den Absatz im Mai um neun Prozent auf 141.688 Fahrzeuge. Zwar wurden im Berichtszeitraum weniger Autos der Marke Smart verkauft als im entsprechenden Vorjahresmonat, aber dafür steigerte die Sparte Mercedes Benz Cars den Absatz um 10,4 Prozent auf 134.031 Autos. Als

Wachstumstreiber fungiert bei Daimler vor allem der chinesische Markt. Dort kletterte der Absatz um beeindruckende 30,1 Prozent auf 24.011 Autos. Mittel- bis langfristig dürfte sich die positive Geschäftsentwicklung fortsetzen, zumal Daimler viele neue Modelle auf den Markt bringen will. Daher erwarten Analysten, dass der Konzern den Gewinn je Aktie im nächsten Jahr von

6,22 auf 6,89 Euro steigern wird. Basierend auf dieser Prognose errechnet sich ein 2015er-KGV von 10,0. Somit ist der DAX-Titel günstig bewertet. Von weiteren Kurszuwächsen können Anleger mit einem von der Citigroup emittierten Long-Zertifikat (WKN: CF531C, Hebel: 5,2) überproportional profitieren. Die Knock-Out-Schwelle dieses Zertifikats liegt bei 57,10 Euro.

## COMMERZBANK

## Lukratives Bonuspapier

Der DAX hat jüngst den Sprung über die 10.000-Punkte-Marke geschafft. Aber es ist fraglich, ob sich die Aufwärtsbewegung des deutschen Leitindex in den kommenden Monaten fortsetzen wird. Schließlich gibt es mehrere Risikofaktoren. Einer davon ist die abnehmende Dynamik des Wirtschaftswachstums in China. Aber auch die tristen Konjunkturaussichten in Frankreich sowie der Konflikt zwischen der Ukraine und Russland stimmen einige Analysten skeptisch. Daher ist es nachvollziehbar, dass vorsichtige Anleger derzeit keine Aktien kaufen wollen. Für sie gibt es eine

lukrative Alternative – und zwar ein von der Commerzbank emittiertes Capped-Reverse-Bonus-Zertifikat (WKN: CR0EWG) auf den DAX. Mit diesem Finanzprodukt lässt sich bis Ende dieses Jahres eine Rendite von 9,3 Prozent erzielen, wenn der DAX bis einschließlich 18. Dezember 2014 nie die 11.000-Punkte-Marke erreicht. Sollte dies jedoch passieren, würden die Besitzer dieses Zertifikats einen großen Teil ihres investierten Kapitals verlieren. Daher sollten Anleger, die sich dieses Bonuspapier ins Depot legen, einen Stoppkurs bei 85,00 Euro platzieren.

## SOCIÉTÉ GÉNÉRALE

## Damit reiten Anleger auf der Übernahmewelle

Sind die globalen Konjunkturperspektiven gut, nimmt das Interesse vieler Unternehmen an Fusionen und Akquisitionen kontinuierlich zu. Aus Anlegersicht ist dies ein interessanter Trend. Denn Aktien potenzieller Übernahmekandidaten sind besonders chancenreiche Investments, da meistens ein deutlicher Aufschlag auf den jeweiligen Aktienkurs gezahlt wird, wenn ein Konzern eine Akquisition durchführt.

Bedenken sollten Anleger zudem, dass zahlreiche Aktiengesellschaften Zukäufe durchführen müssen, damit sich ihr Umsatz- und Gewinnwachstum nicht abschwächt. Vor diesem Hintergrund bietet es sich an mit einem vom französischen Bankkonzern Société Générale emittierten Partizipations-Zertifikat (WKN: SG63FU) auf den SG Mergers & Acquisitions Total Return-Index zu setzen. Dieser

Index enthält Aktien von Unternehmen, die von Experten als mögliche Käufer oder als Übernahmekandidaten eingestuft werden. Erfreulicherweise beträgt die jährliche Managementgebühr dieses Zertifikats lediglich 0,85 Prozent. Auch die Performance dieses Finanzprodukts kann sich sehen lassen: In den vergangenen zwölf Monaten ist der Kurs um 43,3 Prozent gestiegen.

Gastbeitrag

# Mehr Wert!

## Qualität von Bio-Lebensmittel als Wirtschaftsfaktor

„Wirtschaft denken. Für ein an Werten orientiertes Handeln.“ So lautet der Titel des neuen Themenheftes der Assoziation ökologischer Lebensmittelhersteller, einem Verband, in dem auch HiPP Mitglied ist. Der Titel erscheint beim ersten Lesen irritierend. Denn wir sind es gewohnt, Wirtschaft wie eine Art naturhaftes Geschehen anzusehen, das sich nur schlecht steuern lässt. Wie sollen wir „Wirtschaft denken“, wenn die globalisierte Wirtschaft einfach handelt? Wenn Finanztransaktionen sich in Millionstel Sekundenvollziehen und von Automaten gesteuert werden? Hinken wir Menschen dabei nicht immer ein Stück hinterher?



Professor  
Nikolaus Hipp

Wir haben uns an die Sichtweise gewöhnt, dass Wirtschaft als ein ganz eigenes, selbstbezogenes System funktioniert, das eigene Werte und Gesetze hervorbringt und darüber auch die meisten Bereiche unseres menschlichen Lebens dominiert. Eines dieser Gesetze lautet „Mehrwert“ um jeden Preis. In der Wirtschaft werden also nicht in erster Linie Werte oder Qualitäten geschaffen, sondern Gewinne erwirtschaftet. Für Fondsmanager ist es kein Kriterium, in nachhaltig wirtschaftende, an ökologischen, sozialen und ethischen Werten orientierte Unternehmen zu investieren. Sie sympathisieren vielleicht sogar mit einem solchen Investment, finden aber nicht genügend nachhaltig wirtschaftende Unternehmen am Markt vor, denn sie wollen um der Rendite willen ihr Geld breit streuen und vor allem in Unternehmen mit möglichst schnellen und hohen Wertsteigerungen investieren.

Dem Begriff des „Wachstums“ bin ich als Hersteller ökologischer Lebensmittel in ganz besonderer Weise verbunden. Aber dieser Begriff wird im Zusammenhang mit Wirtschaft nicht mehr als natürliche Wertschöpfung gedacht, dem Wachsen aus dem Lebendigen. Wirtschaftlich gesehen, hat sich der Begriff Wachstum längst verwandelt zu einem unersättlichen „Immer-mehr“.

Dem gegenüber steht das „Immer-weniger“ der Verbraucher. Sie verfügen über immer weniger Real-Einkommen, weil die Belastungen höher werden und die soziale

Schere zunehmend weiter auseinander klappt. Unter diesen Voraussetzungen verspüren die Verbraucherverständlicherweise auch weniger Bereitschaft, mehr für qualitativ hochwertige Lebensmittel auszugeben.

Auch wenn das eine das andere bedingt, dieses Sparen an der Qualität scheint in Deutschland Tradition zu haben. In kaum einem anderen Land in Europa wird anteilig so wenig für Lebensmittel ausgegeben. Das wirkt sich besonders auf den Bio-Markt aus. Der Wettbewerb um den niedrigsten Preis trifft gerade den Bereich der Bio-Produzenten besonders hart. Deren Glaubwürdigkeit wird zentral durch die Qualität ihrer Produkte gestärkt, nur darüber entsteht Verbrauchervertrauen. Je mehr sich hier der Preisdruck verstärkt, je kleiner der relative Abstand zu konventionellen Preisen wird, desto mehr befindet sich die Bio-Qualität in Gefahr und Qualitätsverluste sind vorprogrammiert.

Aktuell versucht die EU-Kommission, unter anderem mit mehr Bürokratie auf diese Situation zu reagieren. Mit ihren Vorschlägen für eine neue EU-Öko-Verordnung wendet sie sich dabei allerdings von bewährten Bio-Grundsätzen ab und empfiehlt Schritte, die nicht geeignet sind, dem Anspruch an eine Weiterentwicklung gerecht zu werden. Im Gegenteil: Die Umsetzung würde den Markt für Bio-Lebensmittel eher drastisch verkleinern. Zur Zeit sprechen die Bio-Umsätze eine deutliche Sprache: Gute Bio-Qualität erfreut sich einer großen Nachfrage. Dieser Markt darf nicht zurück in die Nische gedrängt werden!

Sicher muss mehr hingeschaut werden um durch effiziente Kontrolle etwaige Verstöße aufzudecken. Hier wäre es hilfreich, durch gesetzliche Regelungen die vollständige Rückverfolgbarkeit der Lieferkette auf allen Ebenen der Erzeugung, Verarbeitung und Vermarktung sicherzustellen. Ein solcher Vorschlag fehlt in der EU-Vorlage jedoch gänzlich. Dabei würde das allen Marktbeteiligten wirklich einen Mehrwert an Qualität bringen, nicht zuletzt den Verbrauchern.

Hohe Qualität verbunden mit hoher Glaubwürdigkeit bietet auch heute noch Chancen auf ein unter dem Aspekt der Nachhaltigkeit sinnvolles Wachstum.



**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.com](http://www.palfinger.com)

**PALFINGER**

LIFETIME EXCELLENCE

Unternehmen des Monats

# Die Zukunft des Automobils?

Wonnemonat! Diese Bezeichnung hat sich der Mai aus Sicht des Münchner Automobilkonzerns BMW redlich verdient. Durch die Steigerung des weltweiten Absatzes um 6,8 Prozent auf 177.741 Fahrzeuge der Marken BMW, Mini und Rolls-Royce fuhr der Weltkonzern einen neuen Rekord ein. Damit setzen die Münchner ihrer Erfolgsstory 2014 mit Vollgas fort.



In den ersten fünf Monaten dieses Jahres steigerte BMW die Zahl der Auslieferungen um 7,4 Prozent auf 826.865 Autos. Konkurrent Mercedes verkaufte von Januar bis Mai 641.384 Autos und meldete ein Wachstum von 14 Prozent. Audi legte um 11,5 Prozent auf rund 713.900 Fahrzeuge zu. Besonders die Nachfrage aus China und den USA sorgt im bayerischen Traditionshaus für Euphorie. Aber auch die sich erholenden europäischen Märkte geben Anlass zur Freude. Obwohl das Wachstum auf dem Heimatkontinent lediglich zwei Prozent betrug, sehen Branchenkenner darin einen Lichtblick. „Die BMW Group hat im Mai sowie in den ersten fünf Monaten des Jahres einen neuen Höchstwert beim Absatz erzielt. Damit liegen wir auf Kurs, unser Absatzziel von über zwei Millionen Fahrzeugen im Gesamtjahr zu erreichen“, sagte Vertriebschef Ian Robertson.

Für die Zukunft ruhen die Hoffnungen des Automobilherstellers besonders auf umweltfreundlichen Modellen. Beim BMW i3 dient ein Elektromotor mit 125 kW – 170 PS – als Antrieb. Im genormten Fahrzyklus können damit 190 Kilometer zurückgelegt werden. Zur Erhöhung der Reichweite ist optional ein mit Benzin betriebener Range Extender mit 25 kW (34 PS) verfügbar. In der Fahrgastzelle wurden beim i3, dessen Auslieferung in Europa und Nord Amerika seit wenigen Monaten angelaufen ist, Materialien verarbeitet, die aus schnell nachwachsenden Rohstoffen wie Eukalyptusbaus bestehen. Die Karbonfaser-Karosserie wird zudem

Unternehmen des Monats

mit Hilfe von Hydroelektrik gefertigt, während die Endmontage im Leipziger Werk unter Verwendung von Windenergie stattfindet. Grüner geht es also kaum. Wenngleich die bisherige Zahl der Käufer noch sehr überschaubar ist, kommt dem innovativen Modell besonders bei der Eroberung neuer Käuferschichten eine tragende Rolle zuteil: 80 Prozent der bisherigen i3-Käufer sind Erstkunden von BMW. „Interessanterweise besaßen einige von ihnen noch nie ein Auto, bevor sie sich entschieden, mit dem i3 ein Null-Emissions-Fahrzeug zu kaufen“, stellt Robertson fest. Das für die Bedürfnisse von verkehrsreichen Städten entwickelte Automobil scheint zunehmend aktive Nutzer des öffentlichen Nahverkehrs abzugreifen. Allen umweltbewussten Sportwagenfans bieten die Münchner seit neuestem den BMW i8 an. Das Hybridfahrzeug mit einer Leistung von 362 PS wurde kürzlich im Rahmen einer riesigen Launchparty, zu der neben Moderator Thomas Gottschalk zahlreiche prominente Gäste geladen waren, in der BMW-Welt vorgestellt. Wie stolz das knapp 100-jährige Traditionsunternehmen auf seine neue i-Generation ist, zeigt sich nicht zuletzt durch die neueröffnete „i“-Ausstellung am Lenbachplatz im markanten BMW-Pavillon in München. „Der i8 ist ein Meilenstein in der Geschichte von BMW und in der Geschichte des Sportwagenbaus“, verkündete Roland Krüger, Leiter Vertrieb Deutschland. Tatsächlich wirkt der Flitzer mit seinen lautlosen Bewegungen, seinem silbernen, flachen, breiten Coupé mit den markanten schwarzen Betonungen, der Karosse aus Karbon auf einem Aluminiumskelett und den vorn angeschlagenen Schmetterlingstüren wie das Auto der Zukunft. BMW ist es gelungen die vernünftigen Themen

Für die Zukunft ruhen die Hoffnungen des Automobilherstellers besonders auf umweltfreundlichen Modellen.

Elektro und Hybrid mit emotionalen Attributen wie Fahrspaß und markantem Design zu kombinieren. Mit einem Preis von 126.000 Euro muss der Kunde allerdings auch tief in die Tasche greifen, wenngleich Konkurrenzmodelle wie der Audi R8 oder der Porsche 911 aufgrund der technologischen Unterschiede nicht als adäquate Vergleichsbasis herangezogen werden können. Eine kostenintensive Kampagne mit gleich drei TV-Spots, die den Fokus auf Begriffe wie Performance, Innovationskraft und Design legen, soll für eine

rasche Ausbreitung des Bekanntheitsgrades des BMW i8 sorgen.

Ob sich die neue i-Generation für BMW allerdings wirklich bezahlt macht, bleibt abzuwarten. Trotz der vielen Vorteile hat sie weder beim Preis noch bei der Reichweite der Konkurrenz etwas entgegenzusetzen. Interessant dürfte zu beobachten sein, in welchem Ausmaß BMW künftig mit dem

kalifornischen Unternehmen für Elektroautos, Tesla Motors, zusammenarbeiten wird. Etwa ein einheitlicher Standard für das Aufladen von Elektroautos dürfte beim Kunden für größere Zustimmung hinsichtlich der neuen Technologie sorgen. So oder so ist der eingeschlagene Weg von BMW trotz der vielen Chancen sehr risikobehaftet. Allerdings hat das bayerische Unternehmen in der Vergangenheit oft genug unter Beweis gestellt, dass es kommende Märkte frühzeitig erkennen und erobern kann. Der Glaube an die neue i-Generation jedenfalls ist bei den Münchner stark ausgeprägt - von i1 bis i9 wurde bereits die gesamte mögliche Modellpalette markenrechtlich geschützt. Aber erst einmal müssen sich die beiden aktuellen Modelle durchsetzen, bevor an weitere Elektroautos zu denken ist. *WIM*

Anzeige



## Von der zärtlichen Verteidigung der Vernunft

Was passiert, wenn der kleine Prinz erwachsen wird?  
Emile Vigneron denkt die Geschichte vom kleinen Prinzen von Antoine de Saint-Exupéry weiter und lässt den großen Prinzen Geschichten erzählen über die Orte, Begegnungen und Erlebnisse während seiner langen Reise in einer globalisierten Welt.



€ 14,99 (D) / ISBN 978-3-579-07079-7

www.gtvh.de

GÜTERSLOHER VERLAGSHAUS 

INTEL

## Geschäft mit Business-PCs zieht an

Der US-Konzern ist weltweit die Nummer 1 bei Prozessoren für Heim- und Firmen-PCs. Dieser Bereich leidet je-doch seit längerem unter dem Boom von Smartphones und Tablets, die einen immer größeren Anteil am Gesamtmarkt ausmachen und den klassischen Computern wie Desktops-PCs und Laptops zunehmend den Rang ablaufen. Allerdings gibt es einen kleinen Lichtblick. Bereits bei Vorlage der Ergebnisse für das erste Quartal hatte Firmenlenker Brian Krzanich von ersten Anzeichen für eine steigende Nachfrage von Firmenkunden nach klassischer PCs gesprochen. Sie wurde Realität. Intel (WKN: 855681) hat daher im Juni seine Umsatzprognose für das zweite Quartal angehoben. Das Unternehmen rechnet nun mit Einnahmen zwischen 13,4 und 14 Mrd. US-Dollar. Bislang war es von 12,5 bis 13,5 Mrd. US-Dollar ausgegangen. Und auch im Gesamtjahr peilt der Vorstand statt der bislang erwarteten Stagnation nun einen Zuwachs an. Außerdem zeigte sich der Vorstand bei der erwarteten Bruttomarge zuversichtlicher. Sie soll nun in der oberen Hälfte der bisherigen Zielspanne von 61 Prozent plus/minus ein paar Prozentpunkten liegen. Eine konkrete Prognose will Intel am 15. Juli bei Vorlage der Zahlen zum zweiten Quartal abgeben.

KWS SAAT

## Erweitert Forschungskapazitäten

Seit mehr als 150 Jahren züchtet das im SDAX gelistet Unternehmen landwirtschaftliche Nutzpflanzen. Es bedient dabei mit seinen Produkten alle Bewirtschaftungsformen der Landwirtschaft, liefert somit Saatgut für den konventionellen als auch den ökologischen Anbau. Außerdem entwickelt KWS Saat (WKN: 707400) gentechnisch optimierte Sorten. Zum Portfolio gehören unter anderem Zuckerrüben, Mais, Getreide, Öl- und Hülsenfrüchte, Sonnenblumen und Kartoffeln. Wachstumsmotor und Erfolgsgarant sind die eigenen Züchtungsaktivitäten. Forschung und Entwicklung haben daher einen großen Stellenwert. Im Geschäftsjahr 2012/13 (bis Ende Juni) wurden dafür 140,8 Mio. Euro ausgegeben, was in etwa 12,3 % des Umsatzes entspricht. Im Geschäftsjahr 2013/14 wendete der Konzern rund 160 Mio. Euro auf, um wie es hieß „den global weiter steigenden Anforderungen einer nachhaltigen Landwirtschaft nachzukommen.“ Zudem kündigte der Vorstand an, die Forschungskapazitäten bis zum Ende des nächsten Geschäftsjahres aufstocken zu wollen. In der Unternehmenszentrale in Einbeck plant die Gesellschaft einen Neubau für rund 9 Mio. Euro. Außerdem sollen 5 Mio. Euro in eine neue Forschungseinrichtung in den USA entstehen.



KTG ENERGIE

## Ziele angehoben

Das auf die Produktion von erneuerbarer Energie aus nachwachsenden Rohstoffen spezialisierte Unternehmen hat im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres 2013/14 (bis Ende Oktober) seine Ergebnisse kräftig gesteigert. Daher erhöhte KTG Energie (WKN: A0HNG5) seine Ziele für das Gesamtjahr. Vor allem bei den Erträgen wurde aufgestockt. Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) soll nun mindestens 18 Mio. Euro erreichen. Bislang wurden 16 bis 17 Mio. Euro angepeilt. Das Ziel für das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) wurde von bisher 9 bis 9,5 auf mindestens 11,5 Mio. Euro angehoben. Beim Umsatz rechnet die Gesellschaft nun mit einem Wert von mindestens 65 Mio. Euro. Bislang lag die Latte bei bis zu 65 Mio. Euro. In den ersten sechs Monaten hatte KTG Energie ein Umsatzplus von 38 Prozent auf 29,8 Mio. Euro erzielt. Das EBITDA legte um 34 Prozent auf 8,5 Mio. Euro zu. Ebenfalls um 34 Prozent stieg das EBIT und erreichte 5,5 Mio. Euro. Wie das Unternehmen mitteilte, läuft der Ausbau der Anlagenparks planmäßig, so dass der Vorstand überzeugt ist, bis zum 31. Juli 2014 die Kapazität der eigenen Biogasanlagen von derzeit 43 auf 50 Megawatt (MW) auszubauen. Damit wäre das Ziel von 50 MW mehr als ein Jahr früher erreicht als ursprünglich geplant. Für die Gesamtkapazität von 50 MW gilt damit die gegenüber der geplanten EEG-Novelle vorteilhafte Einspeisevergütung für 20 Jahre ab Inbetriebnahme. Wie Firmenlenker Dr. Thomas Berger ausführte, wächst damit der garantierte Umsatzsockel auf mehr als 75 Mio. Euro pro Jahr, mit dem ein EBITDA von deutlich mehr als 20 Mio. Euro zu erzielen ist.

Unternehmenstermine

Datum	Uhrzeit	Name	Ereignis
15.07.2014	-	Intel Corp.	Halbjahresbericht 2014
17.07.2014	-	SAP AG	Halbjahresbericht 2014
17.07.2014	-	General Electric Co.	Halbjahresbericht 2014
23.07.2014	-	Daimler AG	Halbjahresbericht 2014
23.07.2014	-	Apple, Inc.	9-Monatsbericht 2013/14
24.07.2014	-	BASF SE	Halbjahresbericht 2014
24.07.2014	-	Caterpillar Inc.	Halbjahresbericht 2014
31.07.2014	-	Siemens AG	9-Monatsbericht 2013/14

## GENERAL MOTORS

## Rückrufwelle ebbt nicht ab

Seit Jahresbeginn lenkt Mary Barra den US-Autobauer. Um ihren Job ist sie wahrlich nicht zu beneiden. General Motors (WKN: A1C9CM) muss in den vergangenen Jahren gehörig bei der Fahrzeugproduktion geschlampt haben. Erhebliche Mängel treten in erschreckender Menge ans Tageslicht. Begonnen hat die aktuelle Rückrufwelle mit einem Fehler an Zündschlössern, die der chinesische Zulieferer Dalian Alps Electronics geliefert hatte. General Motors hatte deshalb ab Februar mehr als 3,4 Millionen Fahrzeuge aus den Jahren 2003 bis 2011 zurückgerufen. Offenbar hatten Ingenieure bereits ab dem Jahr 2001 Kenntnis von den defekten Zündschlössern, die während der Fahrt in die Aus-Position springen und so neben dem Motor auch die Elektronik ausschalten können. Die neue Konzernchefin hatte Aufklärung versprochen und lässt gezielt nach Mängeln fänden. Und die Sucher werden ständig fündig. 2014 hat der Konzern bereits 44 Rückrufaktionen gestartet. Betroffen davon sind insgesamt etwa 20 Millionen Fahrzeuge. Das entspricht in etwa der zweifachen Jahresproduktion des Gesamtkonzerns. Die bisher veranschlagten Kosten für Mängelsuche und Reparaturen liegen bislang bei rund zwei Milliarden US-Dollar, und größere Kosten drohen. Die Aufarbeitung früherer Fehler ist jedoch nicht nur ein finanzieller Kraftakt. Abgesehen von dem Imageschaden ist es eine logistische Herausforderung, die Rückrufe zu koordinieren und die Mängel zu beheben. Die Reparaturen dürften sich zudem hinziehen, denn vielen Fällen müssen die nötigen Ersatzteile erst in ausreichender Stückzahl hergestellt werden. Barra gerät zunehmend in Erklärungsnot. General Motors wird vorgeworfen, die Lösung der Probleme zu verschleppen.

## BAYWA

## Will Internationalisierung vorantreiben

Der Handelskonzern BayWa (WKN: 519406) ist in den Bereichen Agrar, Bau und Energie als Groß- und Einzelhändler sowie Dienstleister tätig. Er handelt zum Beispiel im Segment Agrar mit landwirtschaftlichen Betriebsmitteln, vermarktet pflanzliche Erzeugnisse und vertreibt Maschinen und Geräte. Im zweiten großen Segment handelt er mit Heizöl, Diesel, Holzpellets und Schmierstoffen. Hier sind in einer Tochter außerdem die weltweiten Aktivitäten auf dem Gebiet der erneuerbaren Energien gebündelt. Die dritte Konzernsäule Bau umfasst im Wesentlichen den Baustoffhandel. Auf der Hauptversammlung im Juni blickte das Unternehmen noch einmal sehr zufrieden auf die Geschäftsentwicklung im Geschäftsjahr 2013 zurück. An dem Erfolg wurden die Aktionäre mit einer

von 0,65 auf 0,75 Euro erhöhten Dividende beteiligt. Nach vorne blickend zeigte sich Firmenlenker Klaus Josef Lutz zuversichtlich, auch im laufenden Geschäftsjahr eine weitere spürbare Ergebnissteigerung im operativen Geschäft zu erzielen. Ein Grund für den Optimismus ist der internationale Expansionskurs der vergangenen Jahre. Er habe die BayWa im wahrsten Sinne des Wortes wetterfester und von regionalen Marktverläufen unabhängiger gemacht. 2013 erzielte das Unternehmen erstmals in seiner Firmengeschichte mehr als die Hälfte seines Umsatzes im Ausland. Der Vorstand bekräftigte auf der Hauptversammlung, die Internationalisierung auch in den nächsten Jahren weiter voranzutreiben, um die Marktposition auszubauen und zu festigen.

Anzeige

# WALD & HOLZ

## RENDITESTARKE KAPITALANLAGE

- ✓ **7,5 % p.a. bei Energieholz**
- ✓ **9,5 % p.a. bei Wertholz**

Laufzeiten 5, 10 oder 20 Jahre.



**SPRECHEN SIE MIT  
UNS ÜBER UNSERE  
WALDINVESTMENTS.**

+49 (0) 7529 971 558-0  
info@miller-investment.de  
www.miller-investment.de



# Mit reinem Gewissen in saubere Energie investieren

Für viele Privatinvestoren werden ethische und ökologische Kriterien beim Investieren immer wichtiger. Damit verfolgen sie einen Trend, den beispielweise Stiftungen oder kirchliche Organisationen bei ihren Investments schon länger im Blick haben. Dabei muss Investieren nach ökologischen Kriterien keinesfalls mit Renditeverzicht verbunden sein. Beim Pictet – Clean Energy-P EUR (WKN: A0MQNA) stimmt sowohl die ökologische Ausrichtung als auch der Ertrag.

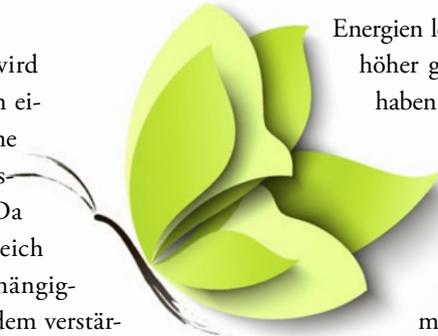
## Pictet Clean Energy-P EUR

### Unaufhaltsamer Trend

Der Trend hin zu den erneuerbaren Energien wird durch unterschiedliche Faktoren befördert. Zum einen spielt der wachsende Energiebedarf durch eine steigende Bevölkerung und zunehmendes Wachstum in Schwellenländern eine wichtige Rolle. Da herkömmliche Energieressourcen global ungleich verteilt sind, wird politisch eine stärkere Unabhängigkeit durch erneuerbare Energien angestrebt. Zudem verstärken Luftverschmutzung und Klimawandel den Druck Richtung „Clean Energy“. Das Investmentuniversum des Clean Energy-Fonds von Pictet umfasst die Segmente Energieeffizienz und CO<sub>2</sub>-freie Energie bzw. CO<sub>2</sub>-arme Energie. Die erste Phase der Aktienauswahl beinhaltet ein Datenbank-Screening einer globalen Aktiendatenbank. Danach erfolgt ein quantitatives Screening nach fundamentalen Kriterien. Dabei wird untersucht, welcher Teil des Unternehmenswertes durch erneuerbare Energien generiert wird. In einem weiteren Schritt werden die Marktliquidität und die Volatilität der Aktien beurteilt sowie eine anfängliche Gewichtung bestimmt. Nach diesem mehrstufigen Auswahlprozess bilden 50-60 Titel das Portfolio des Fonds.

### Fondszusammensetzung

Das Portfolio wird von Luciano Diana und Xavier Chollet verantwortet. Mit Stand vom 30.04. dominiert mit 57,5 Prozent der Bereich der Energieeffizienz, ein geographischer Schwerpunkt des Portfolios liegt mit 57 Prozent in den USA. Die nach der Gewichtung größten Positionen im Fonds bilden die Aktien Borg Warner, Delphi Automotive und Spectra Energy. Borg Warner und Delphi Automotive sind US-amerikanische Autozulieferer, die eine wichtige Rolle bei der Verbesserung der Energieeffizienz der Kraftfahrzeuge spielen. Spectra Energy ist im Bereich der CO<sub>2</sub>-armen Energie in der Gewinnung und im Transport von Natural Gas tätig. „Während des Monats haben wir unsere Gewichtung im Segment Energieeffizienz und erneuerbare



Energien leicht reduziert und das Segment Natural Gas höher gewichtet. Im Bereich Erneuerbare Energien haben wir bei Vestas Wind Systems Gewinne mitgenommen, nachdem die Aktie stark gestiegen und mittlerweile ungünstig bewertet ist. Bei den Natural Gas-Unternehmen haben wir bei Tokyo Gas, Questar und Atmos Energy die Gewichtung erhöht“, so das Fondsmanagement zur Entwicklung im Mai.

### Wertentwicklung und Schwankung

Der Fonds hat auf Sicht von drei Jahren gut 27 Prozent Ertrag für Investoren eingefahren. Der maximale Verlust in diesem Zeitraum betrug – 31,6 Prozent. Im Zeitraum zwischen 31. Dezember 2012 und dem 30. April 2014 hat die US-Dollar-Tranche des Fonds die Benchmark, den breit gestreuten MSCI World, deutlich outperfornt. Der Fonds konnte 37,9 Prozent zulegen, während der Index nur 29,6 Prozent gestiegen ist.

### Fazit

Der Pictet – Clean Energy-P überzeugt mit einem stringenten Investmentansatz und einem Mehrwert, den das Fondsmanagement durch die gezielte Aktienauswahl von Unternehmen aus den Branchen erneuerbare Energien und Energieeffizienz in der Vergangenheit geschaffen hat. Vor diesem Hintergrund eignet sich der Fonds gut, um in einem diversifizierten Portfolio den Sektor der „neuen Energien“ abzubilden.

### Pictet - Clean Energy-P

ISIN:	LU0280435388
Fondsvolumen	340,0 Mio. Euro
Fondswährung	Euro
Auflegungsdatum:	14.05.2007
Gesamtkostenquote (p.a.):	2,00%

Xetra-Gold

# Mehr als nur ein Papier



DEUTSCHE BÖRSE  
COMMODITIES

**Warum bietet Xetra-Gold mehr als nur ein Papier? Es lässt sich einfach wie eine Aktie auf Xetra® ordern, daher Xetra-Gold®.** Anders als bei anderen Gold-Papieren lagern wir tatsächlich Gold für Sie ein. In einem der sichersten Tresore Deutschlands, bei der Deutschen Börse. Sie kaufen einfach ein Wertpapier, besichert durch Gold. Und auf Wunsch können Sie sich ihr Gold auch ausliefern lassen. Keine Managementgebühr, kein Ausgabeaufschlag. Eine günstige Art, in Gold zu investieren. Wenn Gold, dann Xetra-Gold: Seit fünf Jahren eines der erfolgreichsten Gold-ETCs. Was Ihnen Xetra-Gold noch bietet: [www.xetra-gold.com](http://www.xetra-gold.com)

Ordern Sie jetzt Xetra-Gold über Ihre Hausbank oder Ihren Onlinebroker.

WKN: A0S9GB

[www.xetra-gold.com](http://www.xetra-gold.com)

## SCOPE

## Ratings für offene Immobilienfonds

Die Berliner Agentur Scope hat ihre neuen Ratings für offene Immobilienfonds (fünfzehn Publikumsfonds und drei Spezialfonds) vergeben. Im Vergleich zum Rating des Vorjahres wurden für fünf Fonds eine bessere Einschätzung abgegeben, bei acht Fonds blieb das Rating gleich und fünf Fonds wurden schlechter bewertet als im Vorjahr. Nach Einführung des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) im vergangenen Jahr, das auch zu neuen Regelungen für die offenen Immobilienfonds geführt hat, sind die Mittelzuflüsse in diese Anlageklasse im ersten Quartal 2014 um mehr als eine Mrd. Euro gegenüber dem Vorjahresquartal zurückgegangen. Sonja Knorr, Leiterin der

Immobilienfondsanalyse bei Scope, sieht darin allerdings auch Vorteile, da sich der Investitionsdruck der Fondsmanager dadurch reduziert. Nach Angaben von Scope haben derzeit der UniImmo: Deutschland (ISIN: DE0009805507) mit 32 Prozent und der UniImmo: Europa (ISIN: DE0009805515) mit 28,7 Prozent die höchsten Liquiditätsquoten und damit den stärksten Anlagedruck. Die durchschnittliche Vermietungsquote der beobachteten offenen Immobilienfonds ist 2013 um 0,6 Prozentpunkte auf 93 Prozent gestiegen. Scope rechnet auch künftig mit der Neuauflegung offener Immobilienfonds, die sich allerdings eher auf Nischenmärkte und Spezialthemen konzentrieren.

## NATIXIS

## Wirtschaft in der Eurozone nimmt Fahrt auf

Der Vermögensverwalter und Fondsanbieter Natixis Global Asset Management sieht die Finanzkrise in der Eurozone überwunden. Die Anlageexperten leiten diese Erkenntnis aus einem moderaten Wirtschaftswachstum der Region in diesem und im kommenden Jahr ab. Zudem würden die Kreditkosten der am stärksten verschuldeten Länder sinken. Natixis weist

darauf hin, dass Portugal den Rettungsschirm verlassen hat und Griechenland zum ersten Mal seit vier Jahren an den Anleihemarkt zurückgekehrt ist. „Das systemische Risiko, das angesichts der Staatsschuldenkrise 2011 und 2012 in Europa bestand, ist mittlerweile deutlich gesunken. Zu verdanken ist dies Mario Draghi, dem Präsidenten der Europäischen

Zentralbank, sowie den vielen Reformen, die auf institutioneller Ebene umgesetzt worden sind“, so Philippe Waechter, Chefvolkswirt bei Natixis Asset Management. Trotz der positiven Signale weisen die Asset Manager auf weiter bestehende Probleme hin wie z. B. die Gefahr einer Deflation, ein nur geringes Wachstum und eine hohe Arbeitslosigkeit.

## THREADNEEDLE

## Umschichtungen im Portfolio

Der Chief Investment Officer der Fondsgesellschaft Threadneedle, Mark Burgess, hat Änderungen seines Hauses in der Gewichtung der Anlageklassen kommentiert. Bei den Umschichtungen wurden Engagements in Staatsanleihen und Unternehmensanleihen reduziert und die Erlöse in japanische Aktien investiert. Das Anleihesegment erscheint Burgess nach den Kursgewinnen teuer. „Ihre Fundamentaldaten verbessern sich weiter, wobei der Markt den Märkten anderer Industrieländer seit Anfang 2014 hinterherhinkt“, so der Experte zu seiner Sicht auf japanische Unternehmen. Generell ist Burgess für den Rest des Jahres gegenüber Aktien positiv eingestellt. In diesem Zusammenhang hebt er die Unterstützung der Aktienmärkte durch Fusions- und Übernahmeaktivitäten der vergangenen Monate positiv hervor. „Das ist vor allem dann

wichtig, wenn die US-Notenbank ihren quantitativen Lockerungskurs zurückfährt. In den letzten Monaten hat eine deutliche Umschichtung zwischen Anlagestilen stattgefunden, dennoch entwickelten sich die Aktienmärkte insgesamt stark, und das derzeitige Niveau der Aktienindizes legt nahe, dass die Anleger nach wie vor Vertrauen in die Gewinnaussichten haben“, so Burgess. Der Ausblick auf die europäischen Rentenmärkte ist nach seiner Ansicht schwierig zu bestimmen, da die Wachstumsaussichten der europäischen Länder zum gegenwärtigen Zeitpunkt sehr unterschiedlich sind. Die Wirkung der EZB-Zinssenkung sieht er eher skeptisch: „Ob diese geldpolitischen Maßnahmen funktionieren, bleibt abzuwarten. Sie zeigen jedoch, dass sich die EZB definitiv nicht mit einer länger anhaltenden Niedriginflation abfinden will“.

## BANTLEON

## Ende der ultraexpansiven Geldpolitik in Sicht

Andreas Busch, Senior Analyst Economics des Schweizer Fondsanbieters und Anleiheexperten Bantleon, sieht ein Ende der ultraexpansiven Geldpolitik der US-amerikanischen Notenbank nahen: „Während die Europäische Zentralbank sich dazu durchgerungen hat, den Geldhahn weiter aufzudrehen, geht die Entwicklung bei der US-Notenbank genau in die entgegengesetzte Richtung. So ist die Fed auf gutem

Weg, die monatlichen Anleihenkäufe im Herbst dieses Jahres komplett auf null zurückzufahren“, so Busch. Spätestens zum Jahreswechsel 2014/2015 erwartet der Analyst einen Ausstieg aus der Politik extrem niedriger Zinsen vor dem Hintergrund einer sinkenden Arbeitslosenquote und einer steigenden Inflation. Für die Märkte stellt sich nach Ansicht des Experten allerdings die Frage, welche Mittel die US-Notenbank

dabei zuerst anwendet. Zur Auswahl steht sowohl ein Abschmelzen der Notenbank-Bilanz als auch eine Leitzinsanhebung. „Alles in allem sehen wir die Fed als gut gerüstet an, um eines Tages die Leitzinsen trotz der umfangreichen Überschussreserven anzuheben. Eine Reduktion der Notenbankbilanz als Begleitmaßnahme von Leitzinsanhebungen ist damit nicht nötig“, so der Bantleon-Experte.

## ERSTE ASSET MANAGEMENT

## Chancen für Brasilien

Der österreichische Vermögensverwalter und Fondsanbieter Erste Asset Management sieht gute Gründe für einen Einstieg in den brasilianischen Aktienmarkt. Die Experten der Erste Asset Management verweisen in diesem Zusammenhang auf das Entstehen einer Mittelschicht im Land, sowie einem zunehmenden Inlandskonsum und anstehende Investments in Infrastrukturprojekte. Die Investment-Strategen erwarten einen Anstieg der ausländischen Direktinvestitionen in dem südamerikanischen Land. Bis 2017 will die brasilianische Regierung 560 Mrd. US-Dollar in Flughäfen, Straßen, Häfen und

Pipelines investieren. Die Erste Asset Management setzt aktuell am Aktienmarkt des Landes auf zyklische Werte wie Finanzdienstleister, Industrie- und Energietitel sowie zyklische Konsumaktien. Bei den brasilianischen Aktien hat der Fondsanbieter defensive Konsumtitel, Telekomaktien und Energieversorger untergewichtet. Risiken in Brasilien sieht die Erste Management vor allem in einem schwächeren Wachstum, steigenden Energiepreisen und den starken sozialen Spannungen im Land.



## FIDELITY

## Gefragte Qualitätsaktien

Europäische Qualitätsaktien sind nach Auffassung von Matt Siddle, Manager des Fidelity European Growth Fund (ISIN: LU0048578792) und des Fidelity European Larger Companies Fund (ISIN: LU0119124278), gegenwärtig gefragt. Den Grund sieht er in einer vergleichsweise günstigen Bewertung vor allem im Vergleich mit US-amerikanischen Qualitätstiteln und einer attraktiven Dividendenrendite. Siddle verweist darauf, dass die Dividendenrenditen europäischer Aktien in der Hälfte der Fälle höher sind als die

Renditen der entsprechenden Unternehmensanleihen. „Das gilt nicht nur in Sektoren wie der Telekommunikation oder bei den Versorgern, wo es berechtigte Sorgen über die langfristigen Geschäftsaussichten gibt, sondern über alle Branchen hinweg“, so der Fondsmanager. Nach seinen Angaben haben Basiskonsumgüteraktien in den Monaten des laufenden Jahrs am stärksten zur Fondsperformance beigetragen: „Titel wie Nestlé und British American Tobacco, die ich übergewichtet habe, sind im Vergleich zu untergewichteten Aktien wie

Diageo, Pernod Ricard und anderen Getränkeherstellern gut gelaufen“, so Siddle. Einer der gegenwärtigen Aktienfavoriten des Fondsmanagers ist der Medienkonzern Reed Elsevier. „Bei Reed Elsevier befinden sich das Kurs-Gewinn- und das Preis-Buchwert-Verhältnis im historischen Vergleich im unteren Drittel. Die Fundamentaldaten des Medienkonzerns sind weiterhin verheißungsvoll, das Geschäftsmodell zukunfts-trächtig und die Bewertung ist noch günstig im Vergleich zu anderen Unternehmen aus dem Sektor, so Siddle.“

# Agrar-Investments im Rampenlicht

Im Vergleich zu derivativen Finanzprodukten kann der Anleger in Real Investments auf eine deutlich höhere Transparenz im Hinblick auf die zugrunde liegenden Anlageobjekte vertrauen. Real Investments bieten zudem eine relativ geringe Korrelation zu den traditionellen Anlageklassen und offerieren somit nicht nur in wirtschaftlich turbulenten Zeiten eine gewisse Sicherheit. Sie sind überdies weitgehend unabhängig von kurzfristigen Angebots- und Nachfrageverschiebungen auf dem Kapitalmarkt. Es ist daher nicht weiter verwunderlich, dass eine Umfrage der Berliner Steinbeis Universität unter institutionellen Investoren ergab, dass sich 49 Prozent der Befragten vermehrt im Bereich Real Investments engagieren wollen.



**Dirk Meier  
Westhof**

Geschäftsführender  
Gesellschafter der  
Agrarboden GmbH &  
Co. KG

Einen besonderen Stellenwert innerhalb der Real Investments nimmt der Agrarsektor ein. Von den insgesamt 51 Milliarden Hektar festem Land auf dem Planeten Erde sind lediglich etwa neun Milliarden Hektar biologisch für den Ackerbau nutzbar. Aufgrund des globalen Bevölkerungswachstums – bis 2050 rechnet die UNO mit einer Weltbevölkerung von neun Milliarden Menschen – und des wirtschaftlichen Aufschwungs in den Schwellenländern ist der Bedarf an Anbauflächen größer denn je. Doch die verfügbare Fläche geeigneten Ackerlands weltweit nimmt sogar um jährlich vier Millionen Hektar ab und wird sich nach Auffassung der Food and Agriculture Organisation (FAO) in 100 Jahren halbiert haben. Bis zum Jahr 2020 werden nur noch 0,21 Hektar landwirtschaftliche Nutzfläche pro Kopf zur Verfügung stehen. Anfang der 1960er Jahre waren es noch 0,45 Hektar pro Kopf. Grundsätzlich kann ein trockenes Klima neben der Verknappung der nutzbaren Agrarfläche auch zu Missernten führen. Dabei wird langfristig eine Erwärmung zwischen 1,5 und 5,8 Grad Celsius erwartet. Gleichzeitig ist von einer großflächigen Verschiebung der Anbaubereiche auszugehen. Neue Dürrezonen werden im Süden

der USA und in Australien liegen, während Kanada und Russland bessere Ernteerträge erwarten dürfen. In Nordeuropa werden mildere Winter und eine höhere Niederschlagsquote die Ernteerträge verbessern, während im Süden des Kontinents ein Rückgang des Niederschlags zu schlechteren Ergebnissen führen wird.

Ein weiterer Faktor, der die Entwicklung am globalen Agrarmarkt nachhaltig beeinflussen wird, ist veränderter Konsum. Insbesondere in den Schwellenländern werden die Menschen zu neuem Wohlstand kommen, in Ländern mit niedrigem Einkommen doppelt so schnell wie in Ländern mit höherem Einkommen. Weltweit bedeutet dies einen stetig steigenden Fleischkonsum: Lag der weltweite Pro-Kopf-Verbrauch Ende der 1990er Jahre bei 36 Kilogramm, soll er bis 2030 auf 45 Kilogramm steigen. Dies wird zu weiter steigender Nachfrage nach Agrarflächen und Getreide führen. Zur Produktion eines Kilogramms Rindfleisch bedarf es rund sieben Kilogramm Getreide. Rund sechzig Prozent des Getreideverbrauchs dient schon jetzt der Produktion von Tierfutter.

Zunehmender Bedarf an landwirtschaftlichen Produkten aufgrund stetig steigenden Bevölkerungswachstums und veränderten Konsumverhaltens in Schwellenländern bei gleichzeitiger Verknappung der landwirtschaftlichen Anbauflächen durch klimatische Veränderungen, überdüngte Böden und Flächenkonkurrenz – diese Entwicklungen führen zu langfristig steigenden Preisen für Agrarflächen und für landwirtschaftliche Produkte. Immer mehr institutionelle Investoren können durch neue Produkte und Strategien hiervon profitieren. Sie können an den Wertsteigerungen der Bodenflächen ebenso partizipieren wie an den Ernteerträgen und diversifizieren gleichzeitig durch die Investition in Grund und Boden ihr Portfolio.

# BORSE am Sonntag



Deutschlands großes Finanzmagazin.

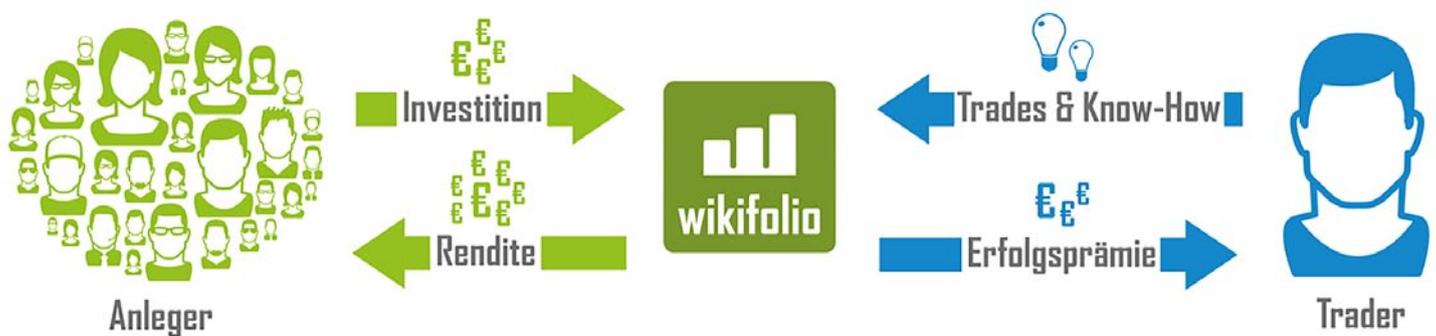
Jeden Sonntag im Online-Format.

Jetzt kostenfrei abonnieren  
[www.boerse-am-sonntag.de](http://www.boerse-am-sonntag.de)

Aufruf an die Leser der Börse am Sonntag

# Wiki-Duell

Vorbilder sind wertvoll – speziell bei der Geldanlage kann dieser Satz eine besondere Bedeutung gewinnen. Wer einem erfahrenen Trader folgt, kann in dessen Fahrwasser von der Performance profitieren, die dieser mit seinem Portfolio erzielt. Social Trading ist das Stichwort, und diese smarte Form der Anlage kommt immer mehr in Mode. Daher möchte die Börse ab sofort in regelmäßigen Abständen zum Anlage-Duell aufrufen.



Sind Sie ein erfahrener Anleger? Haben Sie langjährige Erfahrung, vielleicht sogar beruflicher Art, die Sie eine solide Rendite erwarten lässt? Möchten Sie mit dieser Erfahrung in Konkurrenz zu jüngeren Anlegern treten? Dann bewerben Sie sich gerne als unser erster SILVER-WIKI.

Sind Sie unglaublich jung? Vielleicht studieren Sie Volkswirtschaftslehre oder haben eine Banklehre hinter sich? Glauben Sie, dass Sie mit frischen Ideen die Welt verändern und große Renditen erzielen können? Dann sind Sie bestens prädestiniert, um sich für unseren STUDENT-WIKI zu bewerben.

So fordern wir Sie, unsere hochgeschätzten Leser, auf: treten Sie an zum friedlichen Anleger-Duell Jung gegen Alt. Die Laufzeit des Duells beginnt mit der 25. Kalenderwoche und endet am 31. Juli. Suchen Sie sich einen Wiki-Namen, der ausdrückt, was Sie auszeichnet

und schreiben Sie mir persönlich unter [sigler@weimermedia.de](mailto:sigler@weimermedia.de). Aus den eingehenden Bewerbungen werden wir die originellsten, engagiertesten, erfrischendsten auswählen für unser Duell SILVER-WIKI gegen STUDENT-WIKI. Gesetzt wird die Annahme, Sie hätten 100.000 Euro, um ein Wikifolio aufzubauen.

Über die Performance der beiden Kombattanten werden wir regelmäßig berichten; die Duellanten werden zu Beginn vorgestellt und in regelmäßigen Abständen zu Ihren Anlage-Entscheidungen befragt. Damit erklären Sie sich durch Ihre Bewerbung einverstanden. Die Sieger des Bewerbs werden in einen besonderen Artikel gewürdigt.

Auf Ihre Bewerbung freut sich  
Sebastian Sigler  
Chefredakteur



Eric Leupold

Verantwortlicher des  
Deutsche Börse Cash  
Market für Issuer &  
Primary Market  
Relations

# Attraktive Renditen haben ihren Preis

Die Unternehmensanleihen im Entry Standard bieten Anlegern Kupons, wie sie in Zeiten niedriger Zinsen sonst kaum zu finden sind. So haben die gelisteten Papiere im Schnitt einen jährlichen Kupon von 7,3 Prozent. Gerade im Vergleich zu den niedrigen Zinserträgen bei Spareinlagen oder Staatsanleihen macht dies die Anleihen attraktiv. Natürlich sind solch hohe Renditen aber auch mit entsprechenden Risiken verbunden. Zunächst einmal müssen Anleger wissen, dass im Entry Standard der Börse Frankfurt Anleihen meist junger, wachsender und kleinerer Unternehmen notiert sind, weshalb die Börse Frankfurt ihr Anleihe-segment wie das entsprechende Einstiegssegment im Aktienbereich mit „Entry Standard“ bezeichnet. Der vielfach verwendete Begriff „Mittelstandsanleihen“ ist daher irreführend.

Eine wichtige Voraussetzung, um Risiken richtig einschätzen zu können, sind transparente Informationen über die emittierenden Unternehmen. Hierin unterscheiden sich die regulierten Börsensegmente stark von den im Freiverkehr notierten oder über den Grauen Kapitalmarkt begebenen Wertpapieren. Beispielsweise finden Anleger für die meisten Anleihen im Entry Standard ein Unternehmens- oder Anleiherating sowie Angaben zu den wichtigsten Kennzahlen zur Bewertung der Kredit- und Zahlungsfähigkeit der Unternehmen. Zudem setzt sich die Börse Frankfurt mit dem Entry Standard von anderen Segmenten für Unternehmensanleihen durch einen hohen Anteil an professionellen Investoren ab. Diese sind teilweise für 90 Prozent des Zeichnungsvolumens einer Anleihe verantwortlich. Von dem starken Engagement professioneller Investoren profitieren auch Privatanleger. Denn die professionellen Investoren analysieren die emittierenden Unternehmen genau und werden während Markt Soundings und Road Show-Terminen aktiv in die Diskussionen um einen marktgerechten Kupon miteinbezogen. Das mit der jeweiligen Anleihe verbundene Risiko wird damit angemessenen verzinst. Mit welchen Risiken die Investoren rechnen, zeigt eine Umfrage der Deutschen Börse vom Jahresbeginn: Sieben bis acht weitere Ausfälle im Markt für Anleihen kleiner und mittlerer Unternehmen erwarteten institutionelle Investoren damals. Offenbar sehen sie diese Risiken jedoch in den angebotenen Kupons widerspiegelt. Denn 69

Prozent von ihnen wollen auch in diesem Jahr weiter in Anleihen aus dem Entry Standard investieren. Die ersten Neuemissionen in 2014 konnten so – trotz vieler negativer Schlagzeilen – erfolgreich platziert werden.

Die Zwischenbilanz des Entry Standard an der Frankfurter Wertpapierbörse fällt damit nach drei Jahren positiv aus. Im April 2014 waren insgesamt 55 Anleihen mit einem platzierten Emissionsvolumen von gut 2,1 Milliarden in dem Segment notiert. Mit einem tatsächlichen Ausfall und zwei weiteren Emittenten, die Insolvenz angemeldet haben, ist die Ausfallrate hier bisher vergleichsweise niedrig. Mehr als die Hälfte der Papiere notieren aktuell über ihrem Nennwert und der Entry Corporate Bond Index liegt derzeit nahezu exakt bei 100 Punkten. Dennoch lässt sich das junge Segment weiter verbessern. Die Deutsche Börse hat daher im April einen Best Practice Guide mit Empfehlungen für Emittenten vorgestellt, die sich aus den nun dreijährigen Erfahrungen ergeben haben. Unabhängig von der weiteren Entwicklung der Marktstandards gilt für Anleger jedoch: Wer von den attraktiven Kupons der Anleihen im Entry Standard profitieren will, muss sich genau mit der Finanzsituation des emittierenden Unternehmens auseinandersetzen und sich die Risiken bewusst machen. Eine Alternative können Fonds sein, die sich auf Unternehmensanleihen konzentrieren und Privatanlegern einen diversifizierten Zugang zu dieser Anlageklasse bieten.

Zertifikate-Idee

# Breit gestreut in grüne Energie-Aktien investieren



Der Trend zu umweltverträglichen und erneuerbaren Energien ist nicht nur ungebrochen, er wird sich sogar noch verstärken. In vielen Industrienationen steht der Energiewandel oben auf der Agenda, die Schwellenländer verhalten sich meist noch zögerlich. Doch auch in den bevölkerungsstarken Ländern wie China beginnt ein Umdenken, da Umweltprobleme immer deutlicher zu Tage treten. Investoren können mit einem Index-Zertifikat der UniCredit auf den Solactive Global Renewable Energy Performance-Index (ISIN: DE000HV3GRE2) von dem Trend zur sauberen Energie profitieren.

## Index-Zertifikat auf den Solactive Global Renewable Energy Performance-Index

### Umweltschonende Energiegewinnung

Im Wesentlichen wird unter den erneuerbaren Energien die Energiegewinnung aus Wind, Sonne, Wasser, Biomasse sowie Erd- und Umweltwärme zusammengefasst. Anfang Juni wurden in New York die aktuellsten Zahlen zum weltweiten Ausbau der Erneuerbaren Energien vorgestellt. Knapp ein Fünftel der weltweit verbrauchten Endenergie wird mittlerweile aus erneuerbaren Energien gewonnen. 2013 wurden weltweit etwa 250 Milliarden US-Dollar in Elektrizitäts- und Kraftstofferzeugung aus erneuerbaren Energien investiert. Die in diesem Bereich aktiven börsennotierten Unternehmen profitieren von dieser Entwicklung.

### Saubere Energie-Aktien im Korb

Zertifikate-Investoren können über das Index-Zertifikat auf den Solactive Global Renewable Energy Performance-Index Risiken streuen, indem sie gleichzeitig in unterschiedliche Unternehmen investieren und so ein Einzelaktien-Risiko meiden. Der Index, der vom unabhängigen Anbieter Solactive berechnet wird, ist breit gestreut und enthält 78 Aktien. Eine Anpassung erfolgt halbjährlich. Stark sind auf Platz 2 mit jeweils 1,81 Prozent die Windenergie-Aktien Nordex aus Deutschland und Vestas Wind Systems aus Dänemark gewichtet. Auf Platz 1 rangiert das weniger bekannte

Unternehmen Federal Hydrogenerating aus Russland. Der Konzern erzeugt Energie aus Wasserkraftwerken. Nordex gehörte in den vergangenen 52 Wochen zu den Highflyern des Aktienmarktes. Wurden Mitte Juni 2013 nur 5,55 Euro für die Aktie bezahlt, kostet sie jetzt knapp 16 Euro. Aufgrund einer höher als erwarteten Zahl von neuen Windkraftanlagen in Deutschland hat Goldman Sachs das Kursziel auf 18,50 Euro erhöht.

### Kursentwicklung und Ausstattungsmerkmale

Das Index-Zertifikat auf den Solactive Global Renewable Energy Performance-Index wurde im Mai 2011 aufgelegt. Zunächst mussten Anleger Kursverluste hinnehmen. Im November 2012 bildete sich bei Kursen um 4,11 Euro ein Boden, von dem es kontinuierlich nach oben ging. Der Basiswert des HVB-Zertifikats ist ein Performance-Index, Dividenden werden also wieder in den Index reinvestiert. Das Produkt ist nicht währungsgesichert. Da in Aktien weltweit investiert wird, haben Währungsschwankungen des Euro im Verhältnis zu Fremdwährungen Einfluss auf die Kursentwicklung des Index-Zertifikats. Der US-Dollar ist mit 22 Prozent am stärksten gewichtet, gefolgt vom Euro mit 19 Prozent. Aber auch asiatische Währungen sind mit 17,3 Prozent beim Hongkong-Dollar und 11,5 Prozent beim japanischen Yen stark vertreten.

### Index-Zertifikat auf den Solactive Global Renewable Energy Performance-Index

Zertifikattyp	Emittent	Basiswert	Fälligkeit	WKN
Index-Zertifikat	UniCredit	Solactive Global Renewable Energy Performance-Index	open end	HV3GRE

**Heike Arbter**

Leiterin der Zertifikate-Sparte der Raiffeisen Centrobank AG, Wien und des Zertifikate Forum Austria

# Zertifikate leisten mehr

Zertifikate haben einen wichtigen Stellenwert im Anlageuniversum von Privatanlegern erobert. Das Zertifikatevolumen hält seit einiger Zeit schon das Niveau von rund 12,5 Milliarden Euro und hat damit eine bestimmende Größe im Markt. Und das liegt vor allem an der Überlegenheit dieses State-of-the-Art Investmentproduktes, das über intelligente Mechanismen verfügt und sich den aktuellsten Stand der Technik aus den Kapitalmärkten zunutze macht. Mit keinem anderen Anlageprodukt kann man so zielgenau investieren, Rendite und Sicherheit so individuell steuern, wie mit Zertifikaten.

Natürlich wünschen wir uns alle, dass der Zertifikatemarkt in Österreich und Deutschland stärker wächst, dass noch viel mehr Privatanleger die Vorteile von Zertifikaten erkennen und diese bei ihrer Vermögensveranlagung einsetzen. Wir vom Zertifikate Forum Austria sind vom nachhaltigen Nutzen und von einer aussichtsreichen Zukunft für Zertifikate überzeugt. Denn gerade im aktuellen Marktumfeld sind Zertifikate mit ihren Schutzmechanismen und klar definierten Auszahlungsprofilen oftmals die bessere Alternative.

Doch es liegt an uns, Anleger wie Berater abzuholen und ihnen mit Information und Aufklärung die Vorteile von Zertifikaten näherzubringen und deren Nutzen für den Anleger darzustellen. Den Beweis also anzutreten, dass Zertifikate nachhaltig Geldvermögen beschützen und Rendite schaffen können. Es gilt auch Vorurteilen Fakten gegenüberzustellen und mentale Barrieren zu überwinden. Aus diesem Grund hat das Zertifikate Forum Austria voriges Jahr die Broschüre „Die Wahrheit über Zertifikate“ entwickelt.

Als weitere wichtige Herausforderung sehe ich sachgerechte und maßvolle Regulierung. Zertifikate gelten nach MIFID als komplexe Instrumente, weil sie mit Derivaten arbeiten. Doch wer den österreichischen oder auch deutschen Zertifikatemarkt betrachtet, erkennt sehr schnell, dass als komplex geltende Derivate entgegen weit verbreiteter Vorbehalte ganz überwiegend der Risikoreduktion dienen und kaum zu spekulativen Zwecken genutzt werden.

Österreichische Privatanleger sind zu 75% in Produkte mit 100% Kapitalschutz und zu weiteren 24,3 Prozent in Produkte mit Teilschutzmechanismen investiert, Hebelprodukte machen gerade einmal 0,3 Prozent aus. Das heißt, sie nützen die Zertifikate nachweislich zur Risikoreduktion im Vergleich zum Direktinvestment. In Anlehnung an ein Diskussionspapier des renommierten Kapitalmarktforschers Prof. Lutz Johanning stellt sich die Frage, ob der dazu noch ziemlich subjektive Begriff der Komplexität also wirklich geeignet ist, Anlegerinteressen zu schützen. Seinen Ausführungen folgend erscheint mir hier der Begriff „Transparenz“ schon viel passender. Transparenz – also die jederzeitige öffentliche Verfügbarkeit nachprüfbarer Informationen über die wichtigsten Eigenschaften des Produktes – das ist es doch, was der Anleger zu einer wohl informierten Investitionsentscheidung benötigt. Klar formulierte Auszahlungsmechanismen, Preistransparenz, ein klares Bild über Ertragschancen und Risiko – der Anleger weiß also ganz genau, in welcher Marktlage sich das Zertifikat wie verhält. Ist es nicht das, worum es wirklich gehen sollte?

Und genau diese, wie ich denke, so wichtige Transparenz und Produktklarheit können Zertifikate in beispielgebender Weise erfüllen und können daher dem Anleger mit gutem Gewissen empfohlen werden. Zertifikate leisten mehr. Dennoch ist und bleibt es unsere Aufgabe, das Vertrauen der Berater und Anleger nachhaltig zu gewinnen. Wir fühlen uns dem Nutzen der Anleger verpflichtet und wollen diesen Anspruch auch konsequent verfolgen.

RBS

## China auf dem Weg an die Spitze

Der Zertifikateanbieter RBS weist darauf hin, dass China bereits Ende des Jahres eine höhere Wirtschaftsleistung aufweisen wird als die USA, wie die jüngsten Zahlen der Weltbank signalisieren. Die HSBC Einkaufsmanagerindex hat im April auf 49,7 Punkte gegenüber 48,1 Punkten im März zugelegt. Für das kommende Jahr erwarten Experten für China ein Wirtschaftswachstum von 7 Prozent. Allerdings gibt es auch Wermutstropfen. So steigen die Einkommensunterschiede zwischen den reichsten und ärmsten Teilen der Bevölkerung stark an. Gegenüber den etablierten westlichen Aktienindizes, die nahe bei den Höchstkursen notieren, haben chinesische Aktien Nachholpotenzial.

Investoren können mit einem Open-End-Zertifikat auf den Hang Seng China Enterprises Index (ISIN: DE0006859648), der an der Börse in Hongkong berechnet wird, von steigenden Kursen chinesischer Aktien profitieren. Das Produkt ist nicht währungsgesichert, so dass auch die Wechselkursentwicklung zwischen Euro und Hongkong-Dollar Einfluss auf die Preisbildung des Zertifikats hat. Der Finanzsektor ist mit knapp 62 Prozent im Index gewichtet. Mit jeweils ca. 11 Prozent sind die Bank of China, die Industrial & Commercial Bank of China sowie die China Construction Bank die Indexschwergewichte.

DEUTSCHER DERIVATEVERBAND

## 3,2 Mrd. Euro Umsatz an den Zertifikatebörsen im Mai

Nach Angaben des Deutschen Derivateverbands hat eine uneinheitliche Tendenz an den Aktienmärkten im Mai zu einem Rückgang der Handelsumsätze an den Zertifikatebörsen Stuttgart und Frankfurt um 7,6 Prozent geführt. Die Anzahl der Kundenorder betrug 344.693. Das bedeutet einen Rückgang um 11,4 Prozent gegenüber dem April. Allerdings erhöhte sich das durchschnittliche Volumen pro Order leicht um 4,3 Prozent auf 9.204 Euro. Bei den Anlageprodukten verzeichneten die beiden Zertifikatebörsen einen Zuwachs von 4,5 Prozent auf 1,8 Mrd. Euro gegenüber dem Vormonat. Bei den

Hebelprodukten wie z. B. Faktor-Zertifikaten, Optionsscheinen und Knock-Outs reduzierte sich der Umsatz um 19,4 Prozent auf 1,4 Mrd. Euro. Im Mai legten Banken 30.802 neue Anlagezertifikate auf, so dass das Produktangebot an den Börsen in Frankfurt und Stuttgart insgesamt 519.934 Anlagezertifikate umfasste. Die Rangliste unter den Emittenten bei den Handelsumsätzen führten die Deutsche Bank, die Commerzbank und die BNP Paribas an. Mit 54,4 Prozent entfiel auf die drei Banken mehr als die Hälfte der Umsätze.

# BÖRSE am Sonntag

2. QUARTAL 2014

Impressum:

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

Geschäftsführer und Verleger: Dr. Wolfram Weimer

Chefredakteur: Dr. Sebastian Sigler

Chef vom Dienst: Dr. Stefan Groß

Verlagsleitung: Michaela Ellen Lenz  
Tel.: 08022-7044443

Mobil: 0171-5597641

michaela.lenz@boerse-am-sonntag.de

Anzeigenleiter/Mediaberater: Wolfgang Hansel

Tel.: 08022-7044443

Mobil: 0173-6762590

hansel@weimermedia.de

Mitarbeiter dieser Ausgabe:

Christian Bayer, Stefan Groß, Wolfgang Horsch,  
Martin Münzenmayer, Reinhard Schlieker, Sebastian Sigler,  
Thomas Uhlig, Wim Weimer, Wolf-Christian Weimer,  
Wolfram Weimer, Marius Mestermann, Robin Schenkewitz

Layout: addna, Nürnberg

Bildnachweis: fotolia, BMW Group, Ministerio do Turismo,  
Christian Knepper-Embratur, ap, Imago, Handelsblatt  
TABVLA RASA, WMGArchiv: [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 &amp; Rochol Druck GmbH &amp; 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 Regressinanspruchnahme 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.

BLB

## 3,6 Prozent Zinsen p.a. mit dem DAX-Korridor

Längstens bis 4. Juli kann noch eine neue Deutschland Korridor-Anleihe von der Bayerischen Landesbank (ISIN: DE-000BLB2TN0) auf den DAX in einer Stückelung von 1.000 Euro zu 100 Prozent gezeichnet werden. Der Schlusskurs des DAX-Index am 09. Juli bildet den Startkurs des Produkts. Bei 80 Prozent des Startkurses liegt die Untergrenze des Korridors, bei 120 Prozent die Obergrenze. Dieser Korridor hat für die erste Beobachtungsperiode Bedeutung, die vom 10. Juli 2014 bis 2. Juli 2015 andauert. Liegen die Schlusskurse des deutschen Leitindex in dieser Beobachtungsperiode immer im Korridor, bekommen die Investoren einen Zinskupon in Höhe von 3,6 Prozent gutgeschrieben. Falls das nicht der Fall ist, reduziert sich der Zinssatz auf 0,25 Prozent. Die strukturierte Anleihe wird am 11. Juli 2022 zurückgezahlt. Da sie



mit einem kompletten Kapitalschutz bezogen auf den Nominalwert ausgestattet ist, erfolgt die Tilgung unabhängig vom Kursverlauf des Aktienindex zum Wert von 1.000 Euro. In jedem Laufzeitjahr erweitert sich der Korridor sowohl bei der Ober- als auch bei der Untergrenze um 2 Prozentpunkte. Die Anleihe eignet sich für sicherheitsorientierte Investoren, die während der Laufzeit nicht von starken Schwankungen des DAX ausgehen und die auf einen kompletten Kapitalschutz zum Laufzeitende nicht verzichten wollen.

DZ BANK

## Neue Bonus-Produkte auf europäische Aktien

Die DZ Bank hat neue Bonus-Zertifikate auf europäische Aktien emittiert. Die beiden im Amsterdam notierten Basiswerte dieser Tranche sind der Versicherer Aegon und der Stahlkonzern Arcelor-Mittal. Aus Frankreich dienen der Telekomanbieter Orange, der Nahrungsmittelkonzern Danone, die Bank Crédit Agricole, der Industriekonzern Saint-Gobain, die Supermarktkette Carrefour, das Beratungsunternehmen Capgemini, die Bank BNP Paribas, der Versicherer AXA, das Gasunternehmen Air Liquide und der Energieversorger GDF Suez als Basiswert. Aus Italien kommen der Erdöl- und

Energiekonzern Eni und der Stromversorger Enel. An deutschen Börsen ist der Medizinkonzern BASF, Bayer, Beiersdorf, Fresenius, HeidelbergCement, die Deutsche Telekom, die Deutsche Post, E.on, Lufthansa, die Deutsche Bank, Daimler, Continental, die Commerzbank, Allianz, Aixtron, Adidas und BMW gelistet. Auf diese Aktien wurden ebenfalls Bonus-Zertifikate emittiert. Als Basiswerte aus Spanien sind die beiden spanischen Banken Banco Bilbao Vizcaya Argentaria und Banco Santander vertreten. Die Produkte werden zwischen dem 26. September 2014 und dem 29. März 2016 fällig.

VONTOBEL

## Aktienanleihen mit Kupons zwischen 7 und 8,5 Prozent p.a.

Die Schweizer Bank Vontobel bietet drei neue Protect Multi Aktienanleihen an. Zwei beziehen sich auf das Aktienpaar Bayer und Daimler (ISIN: DE000VZ43976; Kupon: 7 Prozent p.a.) bzw. Infineon und K+S (ISIN: DE000VZ437L6; Kupon: 7 Prozent p.a.). Die dritte Neuemission bezieht sich auf drei Aktien, nämlich Lufthansa, Deutsche Post und Deutsche Telekom (ISIN: DE000VZ437K8). Bei diesem Produkt mit Laufzeit bis 19. Juni 2015 liegt der Zinskupon p.a. bei 8,5 Prozent. Die Basispreise dieses Produkts, dessen Nennbetrag bei 1.000 Euro liegt, bilden die

Schlusskurse der Aktien am 27. Juni. Die Barrieren werden bei 75 Prozent der Basispreise festgelegt. Die Tilgung der Aktienanleihe erfolgt zum Nominalwert, wenn keiner der Basiswerte während der Laufzeit die Barriere berührt bzw. unterschritten hat oder zum Laufzeitende alle Basiswerte mindestens in Höhe ihres jeweiligen Basispreises notieren. Ansonsten erfolgt die Tilgung durch eine bestimmte Anzahl von Aktien desjenigen Basiswertes mit der schlechtesten Entwicklung während der Laufzeit. Der Zinskupon wird allerdings unabhängig von der Entwicklung der Aktien ausgezahlt.

Rohstoff des Monats

# Baumwolle:

## Gute Versorgungslage belastet Preis



Der Preis für US-Baumwolle ist seit dem Zwischenhoch im Mai im freien Fall. Nun hat er eine Zone erreicht, in der eine Stabilisierung vielleicht sogar eine Bodenbildung denkbar ist.

Nach China und Indien sind die USA der drittgrößte Produzent und gleichzeitig größter Exporteur der Pflanzenfaser. Der Anteil von US-Baumwolle an den weltweiten Exporten beträgt rund ein Viertel. Die wichtigsten US-Anbaugebiete sind die Bundesstaaten Georgia und Texas. Auf Letzteren entfällt beinahe ein Drittel der landesweiten Produktion. Dort war das Wetter im Frühjahr ungünstig, was die Ernteprognosen dämpfte und zusammen mit einer soliden Nachfrage die Preise antrieb. Zuletzt hatte Petrus jedoch genug Regen im Gepäck, so dass die dürrebedingten Beeinträchtigungen größtenteils ausgeglichen werden konnten, was die seit Mai auszumachende Zuversicht einer guten Ernte im Wirtschaftsjahr 2014/15 (bis Ende Juli) weiterhin beflügelte. Und das nicht nur in Texas sondern US-weit. Das US-Landwirtschaftsministerium hatte im Juni die Prognose von 3,16 auf 3,27 Mio. Tonnen angehoben. Zudem wurde die weltweite Vorhersage von 25,14 auf 25,24 Mio. Tonnen erhöht. Zum Vorjahreswert entspräche dies einem Rückgang um 1,9 Prozent. Gleichzeitig wurde die erwartete Nachfrage von 24,35 auf 24,45 Mio.

Tonnen angehoben, was den Vorjahreswert nun um 2,2 Prozent übertreffen dürfte.

Trotz der erwarteten rückläufigen Produktion bei gleichzeitig steigender Nachfrage, ist die globale Versorgungslage sehr gut. Die Ernte dürfte erneut den Bedarf übersteigen, was impliziert, dass die ohnehin üppigen weltweiten Lagerbestände weiter wachsen. Auf der anderen Seite hat sich China als größter Nutzer von Baumwolle zuletzt mit Käufen zurückgehalten, angesichts der Erwartung weiterhin fallender Preise. Faktoren, die den Kurs für US-Baumwolle seit dem Zwischenhoch im Mai drückten. Der Dezember-Future hat nun den Bereich zwischen den Unterstützungen bei 75,25 und 76,50 US-Cent erreicht. Hier ist eine Stabilisierung vielleicht sogar eine Bodenbildung denkbar. Weiterhin für die Bären spräche indes ein Rutsch unter 75 US-Cent.

Baumwolle – Dezember-Future (ICE)

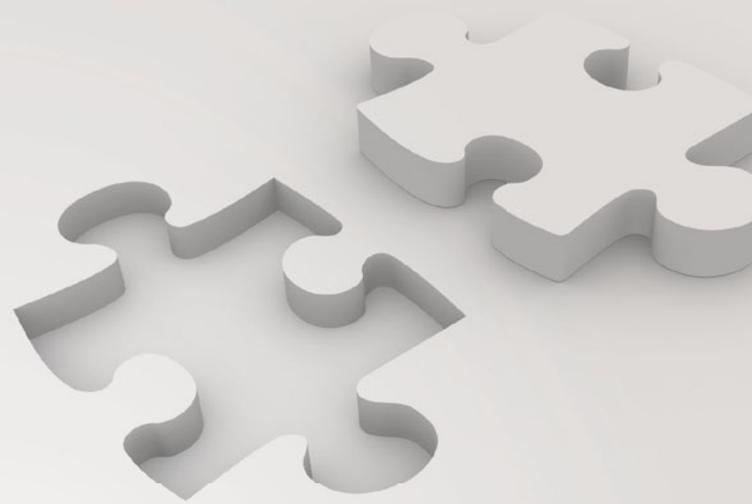
Stand: 17.06.2014



Derivate auf Baumwolle (Basiswerte: JPMCCI - Cotton und Cotton No 2 Futures (ICE))

Typ	WKN	Basispreis/Knock-out	Laufzeit	Hebel
Indexzertifikat	VT1FCN	-	open end	-
Hebel-Zert. (long)	CK9HYN	57,40/59,20 US-Cent	open end	3,84
Hebel-Zert. (short)	CK4CGV	95,50/92,80 US-Cent	open end	3,89

# fonds | kompakt I



## Das Online-Magazin für Ihren Börsenerfolg

Erfahren Sie das Wichtigste aus der Welt  
der Investmentfonds und der Geschlossenen Fonds.



Jetzt kostenfrei abonnieren  
[www.fonds-kompakt.de](http://www.fonds-kompakt.de)

# Rohstoffe im Überblick

## Gold – Spotpreis in US-Dollar

Die Gegenbewegung seit Jahresbeginn endete im März. Seit dem seinerzeit markierten Zwischenhoch von 1.392 US-Dollar ist der Goldpreis wieder im Korrekturmodus. Sollte die Atempause fortgesetzt werden, könnte die Unterstützung bei 1.180 US-Dollar ein potenzielles Ziel darstellen und dann abermals auf ihre Tragfähigkeit abgeklöpft werden.



## Kakao – September-Future (ICE)

Die im April gestartete Korrektur beim Kakaopreis endete Mitte Mai. Seither ist ein Aufwärtsimpuls auszumachen. Dabei erreichte der Kurs Ende Mai das Zwischenhoch von März dieses Jahres bei 3.052 US-Dollar. Es wurde zuletzt nachhaltig überschritten, was für eine Fortsetzung der übergeordneten langfristigen Aufwärtsbewegung spricht.



## Zucker – Oktober-Future (ICE)

Auf den kräftigen Aufwärtsimpuls seit Jahresbeginn folgte ab Anfang März eine seitwärts gerichtete Konsolidierung. Zuletzt wurde deren untere Begrenzung bei 17,49 US-Cent getestet. Sie hielt erst einmal. Davon ausgehend ist ein Aufwärtsimpuls bis etwa 19 US-Cent denkbar. Ein bearishes Signal wäre indes ein Bruch der 17,49er-Marke.



## Nickel (USD) – Spotpreis (LME)

Die Rallye des Nickelpreises fand Anfang Mai ein abruptes Ende. Es gab eine kräftige Korrektur innerhalb derer zuletzt die Unterstützungen bei 18.835 und 18.590 US-Dollar verletzt wurden. Sie konnten jedoch schnell zurück erobert werden. Sollten die Marken weiterhin halten, könnte davon ausgehend ein neuer Aufwärtsimpuls starten.



## Rohstoffe (Auswahl)

Markt	Kurs	% zur Vorwoche
Rohöl WTI Crude NYMEX (\$/bbl)	105,94	-0,62%
Erdgas NYMEX (\$/MMBtU)	4,52	-3,95%
Heizöl NYMEX (\$/gal)	304,92	+1,05%
Gold NYMEX (\$/Unze)	1319,10	+3,72%
Silber Spot (\$/Unze)	20,92	+5,87%
Palladium Spot (\$/Unze)	829,28	+1,54%
Platin Spot (\$/Unze)	1468,60	+1,88%
Aluminium Spot (\$/t)	1858,50	+2,77%
Blei Spot (\$/t)	2154,00	+3,01%
Kupfer Spot (\$/t)	6918,50	+2,93%
Nickel Spot (\$/t)	18150,00	-4,12%
Zinn Spot (\$/t)	22550,00	-0,22%
Zink Spot (\$/t)	2166,75	+2,67%
Baumwolle ICE (\$/lb)	81,330	-10,00%
Kaffee "C" ICE (\$/lb)	175,90	+4,05%
Kakao ICE (\$/t)	3049,00	-2,09%
Mais CBOT (\$/bu)	443,00	+0,80%
Orangensaft gefr. ICE (\$/lb)	150,35	-6,85%
Sojabohnen CBOT (\$/bu)	1414,75	+1,18%
Weizen CBOT (\$/bu)	571,00	-1,85%
Zucker No.11 ICE (\$/lb)	18,70	+4,24%
Lebendrind CME (\$/lb)	149,50	+2,66%
Mastrind CME (\$/lb)	210,50	+1,57%
Schwein mag. CME (\$/lb)	131,40	+5,50%

## Rohstoff-Indizes (Auswahl)

Index	Kurs	% zur Vorwoche
NYSE Arca Gold BUGS Index (HUI)	232,91	+5,65%
NYSE Arca Oil & Gas Index	1693,42	+1,05%
DJ UBS Commodity Index Euro	138,08	+0,86%
Reuters-Jeffries CRB Futures-Index	311,53	+0,81%
Rogers Int. Commodity Index	3774,24	+1,09%

# Direktinvestment in Wald – Rendite aus der Natur

Ökologisches Engagement liegt im Trend. Für Investoren zählt bei allem Umweltbewusstsein jedoch auch der ökonomische Nutzen. Dass sich diese beiden Aspekte nicht ausschließen müssen, zeigt die Miller Forest Investment AG, einer der großen deutschen Anbieter von Waldinvestitionen.

Die einfachste und transparenteste Form von Waldinvestment ist laut Pierre Guttwein, Vertriebs- und Marketingleiter der Miller Forest Investment AG, die direkte Investition. Die Beteiligung in Form eines Direktinvestments mit Kauf oder Pacht von Land und anschließender Bewirtschaftung ist grundsätzlich eine langfristig geprägte Kapitalanlage mit einer Laufzeit von mindestens fünf Jahren. Dabei verhält sich die direkte Waldinvestition weitgehend unabhängig zu den Schwankungen der Finanzmärkte, ist inflationsunabhängig und krisenfest. „Mit Direktinvestitionen wird aber nicht nur Kapital im Zielland angelegt – bei Miller Forest ist das Paraguay. Die einheimische Bevölkerung profitiert idealerweise von einem Know-how Transfer. Anleger beteiligen sich mit ihrer Investition an Aus- und Weiterbildung und einer damit verbundenen Verbesserung des Lebensstandards vor Ort“, führt Guttwein aus.

Faktoren wie die gefestigte Demokratie mit einem funktionierenden Rechts- und Notarwesen sowie das ideale Klima waren für Miller Forest entscheidend, Paraguay als Standort des Projektes zu wählen. Gemeinsam mit langjährigen Partnern vor Ort verwandelt die AG seit 2006 Brach- und Weideland durch Aufforstung in Misch- bzw. Energiewaldflächen. Bis heute wurden über sechs Millionen Bäume auf über 6.500 Hektar Land gepflanzt. „Ein Ende ist nicht in Sicht, denn die Nachfrage nach dem Rohstoff Holz steigt. Selbst in Paraguay selbst kann der Holzbedarf – egal ob für die Bau- und Möbelindustrie oder als Energiequelle – nicht über die heimischen Bestände gedeckt werden“, ergänzt Guttwein. So erklärt sich auch die mit mindestens sechs Prozent vergleichsweise hohe Rendite dieses Investments.

## Aspekte der Investition:

Die Rendite setzt sich bei Waldinvestitionen aus verschiedenen Aspekten zusammen. Den größten Gewinn erzielt man durch das natürliche Wachstum der Bäume. Die Vielfältigkeit der verschiedenen Baumarten macht dabei einen Großteil des Erfolges aus,

sowohl in wirtschaftlicher als auch in ökologischer Sicht. Maßgeblich für die Rendite sind außerdem die positive Holzpreisentwicklung und die Wertsteigerung der Grundstücke in Paraguay. Direktinvestitionen in Wald bieten also nicht nur eine grüne Alternative zur Diversifikation jedes Portfolios. Sie sind im Gegensatz zu abstrakten Werten wie Aktien greifbar, sympathisch und imagefördernd. Die ökonomischen und ökologischen Aspekte der Waldinvestition werden bei Miller Forest außerdem durch die soziale Komponente des Aufforstungsprojektes ergänzt: bis heute ist es gelungen, rund 150 Arbeitsplätze zu schaffen.

## So funktioniert Waldinvestment:

Investitionsziel sind nachhaltig aufgeforstete Brachflächen im politisch, rechtlich und wirtschaftlich stabilen Paraguay. Anleger kaufen oder pachten das Land unter notarieller Absicherung und schließen einen Bewirtschaftungsvertrag ab. Im Falle der Miller Forest Investment AG überwacht eine unabhängige Investorenvereinigung das Investment und berichtet den Anlegern regelmäßig. Ein großer Vorteil ist es zudem, dass es sich um ein Finanzmarktprodukt im Sinne des § 32 Kreditwesengesetz handelt und keine Erlaubnispflicht nach § 34f Gewerbeordnung erforderlich ist.

## Fazit:

Wer sich zur Diversifikation seines Portfolios für Waldinvestments entscheidet, kann entsprechend Umweltbewusstsein mit ökonomischem Nutzen verbinden. Je nach Anlageform und Anbieter kann sich der Anleger über bis zu zehn Prozent Rendite freuen – somit handelt es sich um eine gute Möglichkeit zur Ergänzung herkömmlicher Anlageformen. Für den Anleger sollte die Anbietertransparenz jedoch maßgeblich in die Entscheidung einfließen, da die direkte Waldinvestition keiner staatlichen Aufsicht unterliegt.



**Pierre Guttwein**  
Vertriebs- und  
Marketingleiter der  
Miller Forest  
Investment AG



# Constantin verpflichtet

Deutsche Filme genießen eigentlich nicht das beste Image. Verglichen mit der Konkurrenz aus Hollywood kann die heimische Industrie nur selten mithalten. Eine Ausnahme bildet die Constantin Film AG.

Ende der siebziger Jahre schien für Constantin am Ende. Die damalige GmbH musste Konkurs anmelden. Doch dann kam Filmproduzent Bernd Eichinger. Er hauchte dem Unternehmen wieder neues Leben ein. Mit der Aufbau einer eigenen Filmproduktion führte der bekannte Filmproduzent die Firma in eine bessere Zukunft.

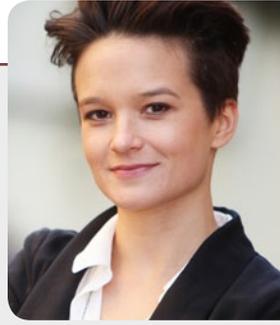
Heute ist die Constantin Film AG eine der führenden deutschen Filmproduzenten. Allein sechs Filme der deutschen Top-10-Blockbuster der letzten 20 Jahre stammen aus dem Haus der Münchner. Darunter fallen auch „Der Schuh des Manitu“ oder die Schulkomödie „Fack ju Göhte“, die wohl alle Eltern von Schülkindern gesehen haben – von ihren Kindern dazu genötigt, wohlgemerkt. Über sieben Millionen Besucher lockte der Film über einen eigentlich fiktiven und doch irgendwie so schrecklich-schön realistischen Schulalltag an die Kinokassen. Insgesamt rund 55 Millionen Euro klingelten in den Kinokassen. Damit war der Film nach Besucherzahlen der erfolgreichste Streifen im

Jahr 2013 und ist unter den erfolgreichsten deutschen Filmen seit 1968 sogar auf Platz vier.

Anführer dieser Liste ist allerdings weiterhin Bully Herbigs Kultfilm „Der Schuh des Manitu“. Knapp 11,8 Millionen Zuschauer wollten sich 2001 den Film in den deutschen Kinos anschauen. Damit spielte der Streifen knapp 65 Millionen Euro ein und ist einer der erfolgreichsten Filme die in Deutschland überhaupt gezeigt wurden. Nur „Titanic“ mit 118 Millionen Euro, „Das Dschungelbuch“ mit 88 Millionen, „Der Herr der Ringe – Die Gefährten“ mit 79 Millionen sowie „Harry Potter und der Stein der Weisen“, dieser mit 76 Millionen Euro, können einen besseren Ertrag an den Kinokassen vorweisen.

Doch blicken wir auf die deutscher Filme, die richtig Erfolg haben, dann ist das in der Regel mit dem Namen Constantin verbunden. Die Constantin Film AG mit Sitz in München gehört mittlerweile zu der Schweizer Highlight Communications AG, sie konnte im Jahr 2012 einen Umsatz in Höhe von 265 Millionen Euro vermelden. In Zukunft will das Unternehmen eigenen Angaben zu Folge weniger Filme produzieren, dafür aber den Fokus auf aufwendige 3D-Produktionen, Filme mit Event-Charakter, Family-Entertainment-Produktionen sowie Bestseller-Verfilmungen legen.

Alles hat Constantin produziert – nur bei „Fack ju Göhte“ war da noch eine gewisse Lücke. Doch die ist nun geschlossen. Ab sofort wird die Produzentin dieses Filmes, Lena Schömann, die Reihen der Münchner Filmemacher verstärken. *RS*



Lena Schömann  
Filmproduzentin

# Der Erfolg ist logisch nicht erklärbar

Lena Schömann, die Produzentin von „Türkisch für Anfänger“ und „Fack ju Göhte“ im Interview; die Fragen stellte Stefan Groß.

**Börse am Sonntag:** Was macht eigentlich eine Produzentin? Welche konkreten Aufgaben kommen bei dieser Tätigkeit auf einen zu?

**Lena Schömann:** Als Produzentin hat man den gesamthaltlichen Bezug vor Augen, also die Gesamtverantwortung und muss sich um das gesamte Projekt kümmern. Dies betrifft die Finanzierung, die Zusammenstellung des Teams, des Autors und des Regisseurs. Man ist bei der Drehbuchentwicklung dabei und während der Dreharbeiten. Dabei gilt es, den roten Faden nicht zu verlieren – insbesondere natürlich im Blick auf das Budget. Bis hin zur letzten Sekunde des Films ist höchste Aufmerksamkeit geboten.

**Börse am Sonntag:** In kürzester Zeit sind Sie nach „Türkisch für Anfänger“ für einen zweiten Kinohit maßgeblich mitverantwortlich. Komödien sind derzeit gefragt. Gibt es ein Erfolgsrezept?

**Lena Schömann:** Ich glaube, dass man im Filmgeschäft generell nicht mit Erfolg rechnen kann oder sich diesen logisch erklären kann. Wenn dem so wäre, würde man ja tatsächlich nur erfolgreiche Filme produzieren. Wichtig ist, dass man sich die größte Mühe gibt und die Zuschauer dies auch merken, dann hat man schon sehr viel erreicht. Erfolg lässt sich aber grundsätzlich nicht planen. Was mir – bei allen Filmprojekten – aber geholfen hat, ist die Reflexion darüber, für welche Zielgruppe der Film bestimmt ist, wie man ihn vermarkten kann, kurzum ein Innehalten zu Beginn.

**Börse am Sonntag:** Wie steht es um den Humor in Deutschland? Haben die Deutschen einen ausgeprägten Humor?

**Lena Schömann:** Ich glaube schon. Wenn man sich beispielsweise die Top 10 der erfolgreichsten deutschen Kinofilme in den letzten Jahren ansieht, so sind das immer Komödien gewesen. Die

Deutschen sind ein Volk, die meiner Ansicht nach, gern zum Lachen ins Kino gehen. Dies zeigt sich, dass deutsche Komödien sehr gefragt sind. Aktuell spiegelt sich dies bei „Vaterfreuden“ von Matthias Schweighöfer wider.

**Börse am Sonntag:** Finden Sie, daß Humor, oder Komödien, von verschiedenen Kulturen unterschiedlich aufgenommen werden? Mit anderen Worten, ist Humor kulturspezifisch?

**Lena Schömann:** Ja, auch das glaube ich. Wobei es Ausnahmen gibt, wie zum Beispiel bei „Ziemlich beste Freunde“; dies war ja nicht nur eine Komödie, sondern eher eine Dramey. Aber dieser französische Film hat nicht nur in Deutschland, sondern weltweit die Kinos gefüllt. Aber der kulturspezifische Hintergrund ist natürlich ein großes Thema. Eine erfolgreiche deutsche Komödie muss nicht zwangsläufig auch in Österreich und in der Schweiz funktionieren. Schon hier zeigt sich, dass der Humor unterschiedlich ist. Glücklicherweise haben wir mit „Fack ju Göhte“ einen Film, der auch in diesen Ländern gut angenommen wird.

**Börse am Sonntag:** Halten Sie Komödien für ein schwierigeres oder komplizierteres Genre als das Drama?

**Lena Schömann:** Generell gelten Komödien ja immer als das schwierigste Genre überhaupt. Meiner Überzeugung nach ist der Autor entscheidend. Bora Dagtekin ist sicherlich der derzeit beste Komödienautor in Deutschland. Er schreibt einfach wahnsinnig intelligente und pointierte Dialoge, die oft auch laut und politisch unkorrekt sind. Dann gibt es einige Set-Pieces, die voll mit Screwball-Elementen und emotionalen Themen gefüllt sind. So gibt es bei „Fack ju Göhte“ neben lauten Lachern auch dramatische Momente, die die Komödie dann wiederum warmherzig und charmant machen.

**Börse am Sonntag:** In wie weit waren Sie an der Stoffentwicklung von „Fack ju Göhte“ beteiligt? Was hat Sie motiviert?

**Lena Schömann:** Wenn Bora und ich einen Film zusammen machen, dann ist das immer eine sehr enge und intensive Zusammenarbeit. Wir ergänzen uns sehr gut als Team und arbeiten auch in der Stoffentwicklungsphase schon sehr eng zusammen. Das finde ich auch sehr wichtig, weil das den Grundstein für das Projekt legt und weil das Drehbuch immer der wichtigste Part, das wichtigste Bauelement, für einen Film ist. Bereits während der Entstehungsphase des Drehbuches hatte ich mich somit schon einbringen können und wir haben die Zeit sehr intensiv am Drehbuch gearbeitet. Aber Bora ist ganz klar der Autor und witzigerweise kommen wir beide aus Lehrerfamilien.

**Börse am Sonntag:** Hatten Sie als Lehrertochter einen besonderen Blickwinkel für das Thema?

**Lena Schömann:** Ja, klar. Neben dem Komödienaspekt wollten wir ja eine Story um eine Problemklasse machen. Dabei sollte ein Bezug zu den aktuellen bildungspolitischen Themen, wie Burn-out bei Lehrern, pädagogische Überforderung im Lehrerzimmer oder grenzwertiges Verhalten von Jugendlichen, hergestellt werden. Immer zugespitzt auf tagesaktuelle Brisanzthemen sollte die Komödie eine zeitgemäße Ebene erhalten. Uns war es dabei wichtig, dass der Beruf des Lehrers nicht durch den Kakao gezogen wird, sondern dass man neben all dem Spaß auch spürt, dass Deutschland ein Land der Bildungsoffensive ist und dass Lehrer auch nicht nur die faulen Säcke sind, wie sie so oft auch betitelt werden, sondern dass die meisten sehr engagiert sind und sich für ihre Schüler aufreihen. Ich glaube – all dies hat damit zu tun, diese Sensibilität für das Thema, dass ich aus einer Lehrerfamilie komme und deswegen das hehre Ziel hatte, mit „Fack ju Göhte“ einen Film zu schaffen, in dem Lehrer zwar komische Abenteuer erleben, aber wo auch die Liebe zum Beruf deutlich spürbar ist und wo man dann augenzwinkernd zeigen kann, womit die Lehrer zu kämpfen haben.

**Börse am Sonntag:** Waren Sie am Set während der Dreharbeiten von „Fack ju Göhte“? Wie war das Set-Life?

**Lena Schömann:** Ja, ich war jeden Tag am Set. Es war eine sehr anstrengende Arbeit, denn wir hatten ein großes, motiviertes, fleißiges Team. Aber wir haben auch wahnsinnig viel gelacht. Auf die neue DVD von „Fack ju Göhte“ werden wir etwa 20 bis 30 Minuten Outtakes mit draufpacken. Nicht nur am Set und bei

den Schauspielern wurde viel gelacht, sondern auch Bora Dagtekin hatte hinter seiner Videokombo jede Menge Spaß. Das Schönste im Rückblick ist es aber, wenn man sieht, dass sich die gemeinsame Arbeit gelohnt hat und die Zuschauer zufrieden sind. Dann kann man gemeinsam in Erinnerungen schwelgen und über harte oder anstrengende Drehtage zusammen schmunzeln.

**Börse am Sonntag:** Wie erklären Sie sich den großen Erfolg von „Fack ju Göhte“?

**Lena Schömann:** Meiner Meinung nach ist das nicht erklärbar. Im Nachhinein ist es aber, so denke ich, eine Mischung aus vielem. Wir waren mit dem richtigen Thema zur richtigen Zeit am Markt. Die Schulkomödie war stets ein großes deutsches Komödiengenre, aber in den letzten zehn Jahren hat es keine Schulkomödie mehr gegeben. Mit „Fack ju Göhte“ ist es uns gelungen, das Genre wieder zum Leben zu erwecken und in das kommerzielle deutsche Kino hineinzutragen. Ich glaube, dass eine ganze Teenager Generation auf so einen Schul-Film gewartet hat. Letztendlich aber muss alles stimmen, es muss ein guter Film sein, und in unserem Fall hatten wir ein großartiges Drehbuch von Bora Dagtekin, wunderbare Schauspieler wie Elyas M'Barek und Karoline Herfurth, Katja Riemann und Uschi Glas, ein sehr fleißiges Team, das mit großer Leidenschaft gearbeitet hat. Wenn man das Glück hat, dass diese ganzen Faktoren zusammentreffen, kann ein Erfolgsprodukt entstehen.

**Börse am Sonntag:** Welcher ist Ihr persönlicher Lieblingsmoment in „Fack ju Göhte“?

**Lena Schömann:** Das ist sehr schwierig, weil ich sehr viele Lieblingsmomente oder Lieblingszenen habe und derzeit noch gar keinen Abstand zum Film, was immer so ist, wenn man lange und intensiv an einem Projekt gearbeitet hat. Später sieht man alles etwas anders. Ich würde mir wünschen, dass ich irgendwann „Fack ju Göhte“ als ganz „normalen“ Kinofilm anschauen kann und mir dann – in Distanz – meine objektive Meinung dazu bilden könnte. Im Augenblick fasziniert mich eine bestimmte Musik in einer bestimmten Szene, weil ich genau weiß, wie schwierig der Weg dahin war. Oder ich erinnere mich an einen Drehtag an dem wir eine spezielle Szene gedreht haben und welche Hürden damit verbunden waren. Schön ist, dass ich immer wieder lachen muss, obwohl ich den Film über 80 Mal gesehen habe. Vielleicht können Sie mich das in drei Jahren noch mal fragen und dann kann ich die Frage beantworten.

*Quelle: Tabula Rasa, [www.tabularasamagazin.de](http://www.tabularasamagazin.de)*

# Mehr Markt wagen.

## Mehr Wert schaffen.

Neu am Kiosk  
und im Internet unter

[wirtschaftskurier.de](http://wirtschaftskurier.de)



» Jetzt im neuen Layout

» Mit einer Auflage von  
mehr als 100.000

» Die Unternehmerzeitung  
für ganz Deutschland



**Wirtschaftskurier**  
DIE UNTERNEHMERZEITUNG

# Von Familie Thurn und Taxis lernen Investition in die „grüne Sicherheit“

Der europäische Wald bedeckt einen großen Teil des Kontinents, und seit Jahrtausenden ist das Holz der Bäume als Rohstoff unverzichtbar. In Krisenzeiten ist nicht mehr nur für Naturliebhaber interessant, sondern auch für Anleger. Es ist eben ein nachwachsender Rohstoff. Mit der Investition in Wald sichert man sich eine Portion „grüne Sicherheit“ im eigenen Depot. Die deutschen Adelsfamilien gehören zu denen, die dies seit vielen Jahrhunderten erkannt haben.

Die größten privaten Waldbesitzer in Deutschland sind auch heute fast ohne Ausnahme Adelsgeschlechter – allen voran die Thurn und Taxis. Über rund 20.000 Hektar Wald verfügt die Familie, die in Regensburg auf Schloss Emmeram ihren Sitz hat. Dazu kommen weitere 4.000 Hektar Grundbesitz. Fürst Albert von Thurn und Taxis, Sohn der berühmten Fürstin Gloria von Thurn und Taxis, gilt laut der Forbes Liste als einer der jüngsten Milliardäre der Welt. 2,3 Milliarden soll der Adlige von seinem Vater Johannes geerbt haben. Damit ist er wohl nicht nur die größten Waldbesitzer Deutschlands, sondern wohl auch Europas. Belastbare Zahlen liegen dafür allerdings nicht vor, da es noch keine europaweite Inventur aller Wälder gibt. Vor zwei Generationen, kurz nach dem zweiten Weltkrieg, verfügte die Fürstenfamilie sogar über 28.000 Hektar Wald. Im Zuge einer Umstrukturierung verkaufte allerdings Gloria von Thurn und Taxis, die nach dem Tod ihres Mannes die Geschäfte im Familienunternehmen übernommen hatte, den kompletten Forstbetrieb Ebnat an den Unternehmer Adolf Merckle und seine Blauwald GmbH, der damit fast zum größten Waldbesitzer Deutschlands wurde – aber eben nur fast. Zugleich trennte sich die bekannte Fürstin von der familieneigenen Bank und Hausbrauerei. Sie begründete das sehr unternehmerisch: den Betrieb habe sie, so ließ sie verlauten, mit diesen Maßnahmen wieder auf sein Kerngeschäft reduziert.

---

Bei der Lage  
des Waldes sollte man  
insbesondere auf die  
Möglichkeiten der  
Erschließung achten.

---

## Deutschland ist Waldland

Rund ein Drittel Deutschlands ist von Wald bedeckt. Diese Fläche teilt sich dabei ungefähr hälftig in Privatbesitz und Besitz von Gemeinden, Ländern und Bund. Richtig ist, dass der Bund und die Länder einen Großteil der Flächen besitzen. Allerdings es ist es gar nicht so ungewöhnlich, dass auch Bürger ihren eigenen privaten Wald besitzen. Rund zwei Millionen private Waldeigentümer gibt es in Deutschland. Die meisten davon können allerdings nur davon träumen, so viele Hektar wie die Thurn und Taxis zu bewirtschaften. Die meisten verfügen über einen kleinen Besitz von durchschnittlich 2,5 Hektar. Dennoch ist auch dies schon eine veritable Anlage. Zwischen 7.000 und 12.000 Euro kostet der Hektar Wald heutzutage, je nach Lage und Bestand.

Als besonders wertvoll gilt das Eichenholz. Der Durchschnittserlös liegt mit geschätzt 130 Euro pro Festmeter weitaus höher als beispielsweise die Buche mit 70 Euro und die Kiefer mit 55 Euro pro Festmeter. Allerdings sollte man hier auch die wachstumsspezifischen Besonderheiten der Bäume bedenken. So ist es bei der Eiche möglich, bei einer Produktionszeit von 60 Jahren mehr Bäume auf einem Hektar zu pflanzen als bei der Buche in selber Produktionszeit. Als insgesamt rentablester Baum gilt dank der kurzen Produktionszeit jedoch europaweit die Fichte. Bei der Lage des Waldes sollte man insbesondere auf die Möglichkeiten der Erschließung achten. Ein gut ausgebautes Wegenetz sowie eine vorhanden Hanglage dienen als Qualitätskriterium. Aber auch die Nähe zu potentiellen Abnehmern ist wichtig. Hier gilt insbesondere Süddeutschland als guter Investitionsstandort.



Schloss Emmeram in Regensburg, Sitz der Familie v. Thurn und Taxis. Dort gibt es viel Prunk und Pomp, aber auch soziales Engagement: bis heute lässt die Familie täglich 300 warme Mahlzeiten an Bedürftige verteilen



Nachhaltigkeit als Verpflichtung aus fünf Jahrhunderten Tradition und für viele kommende Generationen – Fürstin Gloria von Thurn und Taxis

### Nicht nur Depotbeimischung – Wald als Investment

Grund für Anleger, in Waldflächen zu investieren, ist in erster Linie die Motivation, etwas „grüne Sicherheit“ in das eigene Depot zu bringen. Die prozentuale Rendite ist dagegen gering, Zwischen einem und drei Prozent – mehr ist kaum drin. In Zeiten von Niedrigzinsen werden aber auch diese Margen zunehmend interessanter. Geld verdient man gerade hier aber am besten durch Masse. Die Thurn und Taxis nehmen beispielsweise etwa zehn Millionen Euro pro Jahr durch die Forstwirtschaft ein; so zumindest lauten die gängigen Schätzungen. Den genauen Umsatz hält das Unternehmen geheim.

Je nach Lage und Alter des Bestands können pro Hektar jährlich rund zehn Festmeter Holz eingeschlagen werden. Bei einem durchschnittlichen Preis von 50 Euro pro Festmeter errechnet sich so der Umsatz. Hinzu kommen allerdings bei Besitzungen wie denen der v. Thurn und Taxis noch Einkünfte aus der Jagdpacht, die einige hunderttausend Euro betragen dürften. Wald ist ein langfristiges Investment. Die Thurn und Taxis haben ihren Waldbesitz mehrheitlich im 18. und 19. Jahrhundert erworben. Heutzutage sehen sie von weiteren Investitionen in diesem Bereich allerdings ab. Doch auch heute kann sich die Investition in Wald noch lohnen. So bieten sich beispielsweise steuerliche Vorteile, denn nicht der tatsächliche Wert des Waldes ist hier maßgeblich, sondern der sogenannte Einheitswert, der nur einen Bruchteil davon ausmacht. Zudem kann der Wald als „Betriebsvermögen“ nach einer Sperrfrist von sieben Jahren steuerfrei weitervererbt werden. Wichtig zu beachten ist bei einer Anlage allerdings, dass es bei einem Wald in erster Linie um den Naturalwert geht. Dieser hängt wiederum von verschiedenen Faktoren ab wie der Holzmenge und Qualität, sowie der Möglichkeit zur Erschließung und der Nähe zu den möglichen Abnehmern. Hier können sich durch Umfeldbedingungen komplette Investitionsentscheidungen komplett umdrehen. Wer sich seinen eigenen Wald zulegen möchte, sollte sich im Vorhinein also sehr genau informieren. Damit das nachhaltige Investment, das ein Wald darstellt, auch eine Quelle der Freude und des Wohlstands ist – über viele Generationen. *RS*

# Leistungsbilanz des Waldes ist nicht zu übertreffen

Ein Interview mit Philipp Freiherr von und zu Guttenberg, dem Vorsitzenden des Verbades der Waldbesitzer in Deutschland; die Fragen stellte Stefan Groß.

**Börse am Sonntag:** Nachhaltigkeit ist derzeit in allen Medien ein Schlagwort. Sie unterscheiden zwischen „falscher“ und „echter“ Nachhaltigkeit. Können Sie das erklären?

**Philipp Reichsfreiherr v. und zu Guttenberg:** Dieser vielzitierte Ansatz der Nachhaltigkeit ist nicht neu. Hans-Carl v. Carlowitz verwendete in einer Publikation aus dem Jahre 1713 den Begriff der „nachhaltigen Nutzung“ der Wälder nachweislich zum ersten Mal. Es bedeutet, aus der Natur zu lernen und verantwortungsvoll mit Blick auf künftige Generationen zu wirtschaften. Nachhaltigkeit entstand und gilt bis heute als individuelles ökonomisches Modell im ländlichen Raum zur langfristigen Sicherung der Lebens- und Produktionsgrundlagen. Wenn dieses Prinzip der Nachhaltigkeit – eingebettet in ein gesundes, nicht auf die schnelle Gewinnmitnahme ausgerichtete Wertesystem – durch die Generationen weitergegeben wird in stetiger Obsorge für unsere Natur, auch als Produktions- und Lebensgrundlage, profitieren einerseits die nachhaltig Wirtschafteten stetig von der Vorsorge Ihrer Vorväter, andererseits stehen sie selbst ihren Kindern und Kindeskindern gegenüber in der Pflicht. Das Fundament für dieses Handeln ist dabei zwingend Eigentum, Eigenverantwortlichkeit und ein freiheitlicher Handlungsrahmen, der tatsächlich die Obsorge



Philipp Freiherr von und zu Guttenberg

für die nächste Generation ermöglicht. Alles, was diesen zwingenden Prinzipien widerspricht, ist meist nicht nachhaltig, sondern bedient sich dieses Etiketts. Das verstehe ich unter falscher Nachhaltigkeit.

**BaS:** Sie sprechen vom „Wald als Waffe“, was ist darunter zu verstehen?

**Guttenberg:** Viele Akteure versuchen die Bedeutungshoheit über den Wald und seine Nutzung zu erhalten. Oft stehen dahinter keine Sachinteressen, sondern ideologische Denkmuster, die den „Wald“ zu einem Schlachtfeld für politische Zwecke missbrauchen. Im Kampf um mediale Aufmerksamkeit sind Alarmismus und Polemik an der Tagesordnung. Der „Wald“ dient hier meist nur als Mittel zum Zweck. Das merkt man vor allem daran, wenn die Bereitschaft fehlt, sich mit den eigentlich Betroffenen – also den Waldbesitzern und Förstern – an einen Tisch zu setzen und einen Konsens zu finden, der für alle tragbar ist. „Wald als Waffe“ hat jedoch auch noch eine andere – positive – Bedeutung. Denn gerade in Zeiten der Energiewende ist Wald eine echte Allzweckwaffe. Nachhaltig erwirtschaftetes Holz ist eine der intelligentesten Ressourcen, die wir haben.

**BaS:** Die Ressource Öl wird bald verbraucht sein. Welche Rolle könnte der Wald in der Zukunft bei der Ressourcenverteilung spielen?

**Guttenberg:** In Deutschland entfallen derzeit rund 60 Prozent der Holzverwendung auf die stoffliche und rund 40 Prozent auf die energetische Nutzung. Damit ist Holz als Roh- und Werkstoff zwar unterrepräsentiert, spielt aber bereits jetzt eine große – in Zukunft noch größere – Rolle. Gerade bei der Substitution anderer Wertstoffe kommt Holz inzwischen eine wachsende Bedeutung zu. Die Anwendungspalette von Holz ist gigantisch und die zukünftigen Einsatzbereiche des Rohstoffes werden die heutigen in ihrer ökonomischen und ökologischen Wirkung noch um ein Vielfaches übertreffen.

**BaS:** Warum ist Holz die effizienteste Lösung für das Klimaproblem?

**Guttenberg:** Im Rahmen der Energiewende gewinnt der heimische Rohstoff Holz eine immer wichtigere Rolle als Teil einer „Green Economy“. Der Rohstoff Holz bietet im Vergleich zu seinen Mitbewerbern Vorteile und ein Potential, das tatsächlich zur Effizienzsteigerung, zum Rohstoffwandel und zu einer nachhaltigen gesellschaftlichen Entwicklung beitragen kann. Es gibt keine Technologie und keinen Rohstoff, der die Bereiche CO<sub>2</sub>-Senke, -Speicher und -Substitution in dieser einzigartigen Weise verbinden kann. Und das vor unserer Haustüre: Unser deutscher Wald bindet jährlich rund 110 Millionen Tonnen Kohlendioxid. Durch die jährliche Produktion von Schnittholz werden knapp 20 Millionen Tonnen CO<sub>2</sub> langfristig gespeichert und die kombinierte thermische und stoffliche Verwertung kommt auf einen jährlichen Substitutionseffekt von 128 Millionen Tonnen CO<sub>2</sub>. Diese Leistungsbilanz ist nicht zu übertreffen.

**BaS:** Weshalb wird bei der Rede von Erneuerbaren Energien immer nur Wasser, Wind und Sonne gesprochen, und das Thema Holz eher beiläufig behandelt?

**Guttenberg:** Bei den erneuerbaren Energien redet ganz Deutschland von Wind, Wasser und Sonne. Rund 70 Prozent der erneuerbaren Energien stammt jedoch aus Biomasse. Davon rund die Hälfte aus fester Biomasse, also Holz. Warum diese Tatsache von der Politik beflissentlich übersehen wird, lässt Ursachen nur errahnen. Unser Problem ist wahrscheinlich, dass wir im Lobbychor

der stimmungswaltigen vier grossen Stromproduzenten und gut ausgestatteten Industrie nicht gehört werden. Das muss und wird sich ändern.

**BaS:** Warum sind Nutzungsverzichte zugunsten der Biodiversität unmoralisch? Greenpeace argumentiert da ganz anders!

**Guttenberg:** Hier geht es um blinden Aktionismus zur Spendenakquise sogenannter Umweltverbände. Das ist geschäftstüchtig und legitim. Hier wird aber zugleich ein gesellschaftspolitisches Prinzip in Frage gestellt, dass, aus der Forstwirtschaft kommend, ein möglicher Pfad in eine erträgliche Zukunft wäre. Wir müssen all jene, die hier absurde Forderungen stellen, darauf hinweisen, dass es unverantwortlich, ja, sogar unmoralisch ist, durch Nutzungsverzichte hier in Europa die Produktion in andere Gebiete unserer Erde zu verlagern, die nachweisbar nicht nachhaltig bewirtschaftet werden. Mit jedem Festmeter, auf den wir hier verzichten, wächst der Druck auf die Primärwälder. Wenn ich heute in Deutschland auf fünf Millionen Festmeter aus luxusbegründeter Ideologie verzichten will, dann hole ich sie mir morgen aus Togo, Indonesien oder Brasilien. So erschreckend einfach ist es.

**BaS:** Was können die deutschen Waldbesitzer gegen den Klimawandel tun?

**Guttenberg:** Der Wald ist beim Klimawandel Opfer und Retter zugleich. Keine andere Ressource, keine Technologie oder Rohstoff birgt soviel Potential und ist ebenso betroffen. Die nachhaltige Bewirtschaftung unserer Wälder und die Bereitstellung des Klimajokers Holz ist bereits der beste Beitrag, den wir als Waldbesitzer gegen den Klimawandel leisten können. Doch auch für uns gilt, dass mit den sich veränderten Klimabedingungen das Risiko steigt, unsere Forstwirtschaft risikoreicher wird. Abgesicherte Klima-Anpassungsstrategien sind derzeit leider noch nicht verfügbar. Was wir benötigen sind klimaplastische, vitale Mischwälder, mit standortangepassten, marktorientierten Baumarten. Es geht hier letztlich auch um größtmögliche Flexibilität in der Bewirtschaftung und Risikostreuung. Die ökologische Verantwortung und das ökonomische Risiko liegen nach wie vor beim Eigentümer.

*Quelle: Tabula Rasa, [www.tabularasamagazin.de](http://www.tabularasamagazin.de)*

Refugium des Monats



# Das ADLER THERMAE Spa & Relax Resort, Bagno Vignoni



Weitere  
Informationen  
unter:  
[www.adler-thermae.com](http://www.adler-thermae.com)

Das Fünf-Sterne-Hotel mit preisgekrönter Beauty- und Wellnesslandschaft am Travertinsee feiert zehnjähriges Bestehen.

Die Weine des Montepulciano wachsen in der Nachbarschaft, die Grillen zirpen hier melodisch und die Bäche murmeln mit Heilwassern. Bagno Vignoni ist seit Jahrtausenden ein magischer Ort in der Südtoskana. Filmemacher und Maler reisen aus aller Welt hierher, weil sie hier „Bilder für die Seele“ finden und mitnehmen. Wer von Florenz nach Rom aufbricht und den alten Weg über Siena nimmt, der

kommt hier vorbei – durch die sagenhafte Unesco-Weltkulturlandschaft Val d’Orcia, deren Kegelberge und Zypressenwege zum Inbegriff des malerischen Toskana-Italiens geworden sind. Und mittendrin im Wundertal, nah beim uralten Badeort, den schon die Etrusker planschend genossen, lockt das ADLER THERMAE Spa & Relax Resort. Das Haupthaus im Renaissance-Stil einer toskanischen Villa und die angrenzenden terrassenförmig angeordneten Wohnflügel verfügen über 90 Zimmer und Suiten, zwei Restaurants, einen Weinkeller und natürlich eine Bar mit Kaminzimmer. Ein architektonisches Glanzstück

## Refugium des Monats



ist das 100-Quadratmeter große Glasdach über dem Restaurant. Per Knopfdruck lässt es sich öffnen und schließen. So dinieren die Gäste – je nach Saison – unter freiem Himmel im Sommernachts Traum mit Sternenhimmel und eben dem Wunderzirpen der Grillen.

Das Fünf-Sterne-Ressort verfügt – dem legendären Badeort würdig – über eine Wellnesslandschaft: Wiederum mit Panoramaverglasung verwöhnt das ADLER AQUAE mit mineralstoffreicher Thermalquelle und großen Swimmingpools in einmaliger Natur. Die mehrfach preisgekrönte Beauty- und Wellnesslandschaft am Travertinsee sucht nicht nur in der Toskana nach ihresgleichen.

Die Genießerherberge feiert in diesem Jahr ihr zehnjähriges Bestehen und lädt darob seine Gäste mit einem Jubiläums-Special über die gesamte Saison bis 20. Dezember 2014 zum Mitfeiern ein. So können

die Gäste während des Jubiläums-Aufenthaltes die beliebtesten Spa-Behandlungen aus zehn Jahren ADLER THERMAE genießen.

Und keine Sorge, keiner muss - wie der Held in Tarkowskis Meisterfilm „Nostalghia“, der just hier gedreht wurde - mit einer Kerze durchs leere Becken irren. Wasser gibt es hier genug. Und gesundes dazu.

Der Übernachtungspreis beginnt bei 920 Euro pro Person im Doppelzimmer Superior für einen Weekend Stay über drei Übernachtungen von Donnerstag bis Sonntag inklusive ADLER Kulinarium, Wellness-Paket „Best of ADLER SPA“ sowie 20 Prozent Preisnachlass auf alle zusätzlichen Spa-Behandlungen nach Wahl.





# Nach der Weltmeisterschaft

## Die schönsten Ecken des WM-Landes

Mitte Juni bis Mitte Juli – die Fi-Fa-Fußballerei hat den europäischen Sommer begleitet. Doch in Brasilien ist erst in einem halben Jahr wieder Hochsommer. Wunderbare Reiseziele bleiben. Das WM-Land hat mehr zu bieten als Fußball und Stadien. Eine Aufforderung zu einer Reise in die schönsten Ecken Brasiliens.

### Cataratas do Iguacu

Das gewaltige Rauschen von 275 Wasserfällen, die an manchen Stellen über 80 Meter in die Tiefe stürzen ist ein Erlebnis, das niemand so schnell vergisst. Um das ganze Ausmaß der berühmten Cataratas von Iguazu zu erleben sollte man auch die argentinische Seite der tosenden Wassermassen besuchen. Die Wasserfälle von Iguacu sind eines der größten Naturwunder dieser Erde.

### Atemberaubender Ausblick: Mount Roraima

Mit seinen 2810 Metern ragt der Mount Roraima im tropischen Regenwald Brasiliens aus der Wolkendecke heraus. Er ist der höchste Berg im Roraima-Hochplateau, das sich im

Länderdreieck zwischen Brasilien, Venezuela und Guyana befindet. Die Felsen, Flüsse und Wasserfälle sollen einst Sir Arthur Conan Doyles' Buch „The Lost World“ inspiriert haben. Zuletzt diente Roraima als Anregung für einen Ort in Disney-Pixars Film „Up“. Jede Menge Schluchten und von Quarz durchzogener Sandstein machen einen Besuch des Mount Roraima zu einem unvergesslichen Erlebnis. Und Berge, die fast so schön sind wie der Roraima, gibt es viele in Brasilien.

## Reise

Zuckerhut und der herrschende Christus – Rio de Janeiro ist die grandiose Kulisse des WM-Endspiels



Cataratas do Iguacu



Atemberaubender Ausblick: Mount Roraima

### Wo immer die Sonne scheint: Fortaleza

Auf der Nordküste ist die Hauptstadt des Bundesstaates Ceará, bekannt für Hummer und frische Meeresfrüchte. Diese Stadt hat sich auch zu einem beliebtem Touristenzentrum entwickelt, vor allem für inländische Reisende. Ausgestattet mit einer 573 Kilometer langen Küste, einem tropischen Klima und einer Vielzahl an Sehenswürdigkeiten, verfügt Ceará zudem über verschiedene Natur- und Kultur-Attraktionen. Die Sandstrände sind der ideale Ort für Windsurfer und Segler. Wegen des fast immer sonnigen Wetters wird die Region von der brasilianischen Presse und von den Bewohnern auch als „Terra do Sol“ – Land der Sonne – bezeichnet.

### Kleinod: Der botanische Garten von Curitiba

Der Weg zu diesem eindrucksvollen Gewächshaus – flankiert durch Tausende von Blumen – ist genauso schön wie die Pflanzen innerhalb der Glas- und Eisenkonstruktion. Der botanische Garten von Curitiba im Herzen Brasiliens bietet mit seinen Wäldchen, Blumentepichen und kleinen Seen eine willkommene Abwechslung zum hektischen Leben in der brasilianischen Großstadt. Er ist die wichtigste Touristenattraktion und Wahrzeichen der Hauptstadt des Bundesstaates Paraná. So können Besuchern die Augen verbunden werden, damit sie die Aromen und Texturen der verschiedenen Pflanzen intensiver und auf neuartiger Weise erleben können.



Reise

Kleines Inselparadies:  
Fernando de Noronha

und Beton, wobei die hyperbolische Form als Besonderheit gilt. Dabei ist die Kathedrale teilweise in die Erde eingesenkt und eines der wenigen Bauwerke in Brasília, das keine Würfelform besitzt.

### Auf den Spuren der Indianer:

#### Sao Miguel das Missoes

Eine Tour durch die Stadt Sao Miguel das Missoes ist Schritt zurück in das 17. Jahrhundert: Von 1607 bis 1768 gründeten Missionare der Jesuiten im Dreiländerdreieck Südbrasilien, Paraguay und Argentinien zusammen mit den Guarani-Indianern viele Missionen, die sogenannten Jesuitenreduktionen. Die Ruinen der Jesuitenreduktionen sind noch heute zu sehen. Bei Einbruch der Nacht wird hier bei einer Lichtshow die Geschichte vom Aufstieg und Fall der Guarani und die Jesuiten-Missionen erzählt.

### Kleines Inselparadies: Fernando de Noronha

Fernando de Noronha ist eine faszinierende und malerische Atlantikinsel vor der Küste Brasiliens. Wer einmal seinen Fuß auf diese Insel setzt – so sagt man – der will immer wieder an diesen magischen Ort zurück: Der Großteil der Faszination von Fernando de Noronha liegt unter dem Meeresspiegel: in einem kristallklaren, atemberaubenden Universum voller buntem, quirligem Leben. Die Insel ist Unesco-Weltnaturerbe und Naturdenkmal Marine-Nationalpark und Naturschutzgebiet, aufgrund der einzigartigen Fauna und Flora. Urlauber können hier die natürlichen Wasserbecken von Fernando de Noronha entdecken mit ihrer Artenvielfalt, die auch Delphine und Meeresschildkröten in Fernando de Noronha beherbergt. Und Sportbegeisterte lieben die Insel: Surfer haben sie längst für sich entdeckt.

Bonito Höhle  
Mittelpunkt des  
Ökotourismus



### Dornenkrone mit Weltruhm: die Kathedrale von Brasilia

Die Kathedrale von Brasília ist eines der bemerkenswertesten und bekanntesten Bauwerke der Südamerikas, wobei es sich hierbei um ein katholisches Bauwerk mit dem portugiesischen Namen Catedral Metropolitana Nossa Senhora Aparecida handelt. Der Name Aparecida bedeutet soviel wie Unsere Erschienene liebe Frau, wobei hier die Mutter Gottes, also Maria, gemeint ist. Geplant und ausgeführt wurde der Bau durch den Architekten Oscar Niemeyer. Dem Betrachter fällt immer zuerst die interessante Architektur ins Auge, die diese Kirche zu einem besonderen Werk der sakralen Baukunst macht. So besteht das Gebäude ausschließlich aus Glas

### Bonito

Bonito schließlich ist ein Ort im Südosten Brasiliens nahe der Grenze zu Paraguay. Dieser kleine Ort, der häufig auf den Reiserouten fehlt, weil er einfach übersehen wird, ist umgeben von spektakulären Naturwundern. Die im Vergleich kleine Stadt ist Mittelpunkt des Ökotourismus und lockt mit kristallklaren Flüssen und unterirdischen Höhlen. Zahlreiche Aktivitäten rund um Bonito bieten dem Besucher ein einmaliges Erlebnis der einzigartigen Natur. So fast ist dieser Ort in sich ein kleines Brasilien – wenn man dieses große südamerikanische Land als das sieht, was es nicht zuletzt ist: ein riesiges Reservoir großer Naturwunder. *Handelsblatt; Bilder: Ministerio do Turismo, Christian Knepper-Embratur, ap, Imago, Handelsblatt*

Interview mit Professor Peter Singer



Der neue European:

Jetzt am Kiosk und unter [www.theeuropean.de/abo](http://www.theeuropean.de/abo)

# „Wir müssen vorsichtiger mit unserer Vorsicht umgehen“

Der Ethikphilosoph Peter Singer glaubt an den Fortschritt – Verweigerung hält er für fatal, wie Lars Mensel und Max Tholl erfuhren. Dieses Gespräch ist Teil einer Debatte zur deutschen Technikangst. Das vollständige Interview und weitere spannende Inhalte finden Sie im aktuellen The European Magazine.

**The European:** Herr Singer, haben wir ein gesundes Verhältnis zur Technologie?

**Singer:** Auf so eine allgemeine Frage gibt es keine klare Antwort.

**The European:** Wir stellen fest, dass gerade hier in Deutschland viele Menschen technologischem Wandel skeptisch gegenüberstehen.\*

**Singer:** Was ich sagen wollte, ist, dass wir vorsichtiger mit unserer Vorsicht umgehen müssen. Unser Umgang mit der Technologie im Großen und Ganzen macht mir keine Sorgen – eher unser Umgang mit spezifischen Technologien. Technikangst als Grundhaltung ist ein Fehler!

**The European:** Wieso fürchten sich so viele Menschen vor Fortschritt?

**Singer:** Ich bin weder Soziologe noch Psychologe und habe demnach auch keine Antwort. Ich vermute, dass wir uns allgemein vor Ungewissheit und Änderungen fürchten. Aber das ist nur Spekulation und nicht aussagekräftig.

**The European:** Könnte es sein, dass uns Menschen diese Angst innewohnt? Seit jeher fürchteten sich Menschen vor Erfindungen wie beispielsweise dem Feuer ...

**Singer:** Wie können Sie das behaupten? Es gibt keinen historischen Beleg dafür, dass Menschen sich vor dem Feuer fürchteten. Wie können Sie behaupten, dass Skepsis herrschte?

**The European:** Wir mutmaßen ...

**Singer:** Mutmaßungen sind hier fehl am Platz.

**The European:** Ein anderes, besser dokumentiertes Beispiel. Im Zuge der industriellen Revolution zerstörten die englischen Ludditen Webstühle und Dampfmaschinen, da sie durch diese ihre Arbeit bedroht sahen.\*

**Singer:** Das Beispiel zeigt, dass es beim Fortschritt immer Verlierer gibt. In diesem Fall diejenigen, die Textilien per Hand verarbeiteten oder Güter mit Pferden transportierten.

Gastbeitrag



Peter Singer ist einer der einflussreichsten lebenden Philosophen. Das Gottlieb-Duttweiler-Institut führt Singer als dritt wichtigsten Ideengeber der Welt.

**The European:** Nehmen wir ein kontroverseres Thema. Sie haben viel zu gentechnisch veränderten Organismen (GMOs) geschrieben. Das ist eine Technologie, die noch immer in den Kinderschuhen steckt – und trotz erkennbarer Vorteile auf gewaltigen Widerstand stößt.

**Singer:** Das lässt sich nicht verallgemeinern. Versuche, Schweine genetisch zu verändern, damit ihre Organe als Spenderorgane für Menschen in Frage kommen, hatten furchtbare Konsequenzen. Die Tiere trugen allerlei Gesund-

## „Wir müssen vorsichtiger mit unserer Vorsicht umgehen“

Andere wiederum haben von den Dampfmaschinen und neuen Webstühlen profitiert, da Güter nun schneller hergestellt und transportiert werden konnten. Im Großen und Ganzen hat dieser Fortschritt der Gesellschaft aber nicht geschadet. Ganz im Gegenteil.

**The European:** Die potentiellen Verlierer kritisieren am lautesten.

**Singer:** Natürlich, das ist ja auch verständlich. Sehen Sie sich die heutige Technologie an: Die großen Telefonbetreiber verdienten früher enorm an den Auslandsgesprächen ihrer Kunden. Dann kam Skype und ermöglichte es, kostenlos ins Ausland zu telefonieren. Aber nur, weil das den Betreibern nicht passt, heißt das noch lange nicht, dass diese Entwicklung schlecht war.

heitsschäden davon und Spenderorgane konnten auch nicht gewonnen werden. Das ist die eine Seite der Geschichte.

**The European:** Und die andere?

**Singer:** Genetisch veränderter Mais ist in den USA weitestgehend akzeptiert und verbreitet. Aber der sogenannte Goldene Reis, ein genetisch veränderter Reis mit erhöhtem Vitamin-A-Gehalt, stößt noch auf Widerstand. Dabei könnte er vielen Menschen in ärmeren Ländern das Leben retten! Es gibt derzeit wenige Hinweise darauf, dass Goldener Reis schädlich ist. Trotzdem hat er sehr gut organisierte Gegner, die die Zulassung auf Biegen und Brechen verhindern möchten. Natürlich muss man damit vorsichtig sein – aber die bisherigen Untersuchungen haben nur wenig Grund zur Sorge gegeben. Es wird Zeit, diese ideologische Opposition aufzugeben und dem Fortschritt den Weg frei zu machen.



# ERLEBEN SIE PORSCHE INTENSIV – EXKLUSIV BEI AVIS.

Spüren Sie den neuen Macan hautnah.  
Jetzt bei Avis – dem exklusiven Mietwagenpartner von Porsche.

[www.avis.de/porsche](http://www.avis.de/porsche)

**AVIS**® We try harder™



## wikifolio-Zertifikate als Sparplan erwerben.

Jetzt ab € 50,- im Monat mit einem Sparplan  
in wikifolio-Zertifikate investieren!