

Fair und  
sicher  
handeln.

187059  
325891  
303897  
328907

börse  
münchen

Wir geben Ihnen Sicherheit

# BÖRSE am Sonntag

4  
gute  
Gründe

Mehr auf Seite 17 oder  
online unter:

[boerse-muenchen.de](http://boerse-muenchen.de)

BÖRSE am Sonntag II | 2016

## Wenning

Neuer CEO für  
die Munich Re

## Blessing

Auf dem Sprung  
zur Deutschen Bank?

## Tesla

Wie gefährlich für  
deutsche Autobauer?

## Ölkrieg

Saudi-Arabien gegen USA:  
nur Verlierer, weltweit

THOMAS EBELING

# Mit konsequentem Wachstum in den DAX

PRO7SAT.1 SE HAT DIE AXEL SPRINGER SE

DEUTLICH ABGEHÄNGT

Weltrekord:

# 28

Personen in einem MINI Cooper.



Bei Eurex Exchange werden aus Zahlen Chancen. Unsere Mini-DAX®-Futures stecken bei einem durchschnittlichen Tagesumsatz von 28.000 Kontrakten und durch ihre geringe Kontraktgröße voller Möglichkeiten: Optimierte Risikoabsicherung, niedrige Margin-Raten und Kosteneffizienz. Ein Tick entspricht gerade mal EUR 5.

Ein völlig neuer Weg, den deutschen Blue Chip-Index zu handeln. Mit der Transparenz und Neutralität eines regulierten Orderbuchs sowie der Sicherheit der Erfüllung durch Eurex Clearing, einem der weltweit größten Clearinghäuser.

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

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



## Sehr geehrte Leserinnen und Leser,



Dr.  
Michael Völter

Vorsitzender des  
Vorstands Baden-  
Württembergische  
Wertpapierbörse e.V.

vor wenigen Wochen senkte die Europäische Zentralbank die Leitzinsen auf null. Damit werden den Sparern zusätzliche Steine in den Weg gelegt. Um noch eine interessante Rendite zu erwirtschaften und Vermögensaufbau sowie Altersvorsorge zu ermöglichen, müssen Sparer nach Alternativen suchen. Anleger, die ihren Lebensstandard auch im Alter halten wollen, kommen deshalb an Wertpapieren nicht vorbei.

Um den richtigen Zugang zu den Wertpapiermärkten zu finden, müssen Anleger ihre Geldanlage selbst in die Hand nehmen und sich eigenständig informieren. Dafür müssen sie Produkte kennen und Risiken einschätzen können, um eine möglichst gute Rendite bei tragbaren Risiken zu erreichen. Vor allem aber brauchen sie objektive und fundierte Informationen. Dafür ist die Invest als Leitmesse zum Thema Geldanlage und Finanzen der erste

Anlaufpunkt. Durch die Vielfalt der Angebote findet jeder Besucher auf der Invest die Informationen, die er für den eigenen Vermögensaufbau braucht. Sei es zu bestimmten Anlageklassen wie Aktien, Anleihen oder Exchange Traded Funds, zu nachhaltigen Anlagealternativen oder zu den aktuellen Marktentwicklungen – auf der zweitägigen Leitmesse für Finanzen und Geldanlage bleiben keine Fragen offen. Neben einem umfangreichen Angebot an Diskussionsrunden, Live-Interviews und Vorträgen können dort Themen in einer Informationstiefe diskutiert werden, die sonst nur Analysten und institutionellen Anlegern vorbehalten ist. So erhalten private Anleger das nötige Rüstzeug, um ihre eigenen Schlüsse aus der aktuellen Situation an den Märkten zu ziehen und eine individuelle Investmententscheidung treffen zu können.

Nutzen Sie doch diese Gelegenheit und suchen Sie das Gespräch am Stand der Börse Stuttgart und bei den anderen Ausstellern. Ich wünsche Ihnen dabei viele neue Erkenntnisse und viel Erfolg.

Dr. Michael Völter

Anzeige

Sie l(i)eben  
hohe Ansprüche?

Warum nicht auch Ihr Portfolio?

Besuchen Sie uns bei der INVEST 2016 – Stand: 4C54



www.rcb.at

Zertifikate von



**Raiffeisen  
CENTROBANK**



ProSieben gibt den Springer **16**



**20** Wird Blessing Chef der Deutschen Bank?



**24** Wie gefährlich kann Tesla Deutschlands Autobauern wirklich werden?

**AKTIEN & MÄRKTE**

Schliekers Börsenmonat .....	6
Tops und Flops, Zahl des Monats, Termine des Monats .....	8
Märkte im Überblick .....	10
Kopf des Monats: Joachim Wenning, Zitat des Monats .....	11
Pro & Contra .....	12
Kolumne: Dr. Ulrich Stephan .....	14
ProSieben gibt den Springer .....	16
Wird Blessing Chef der Deutschen Bank? .....	20
Tesla .....	24
Gastbeitrag: Oliver Postler .....	28
Kolumne: Anja Schlick .....	30

**UNTERNEHMEN**

Unternehmen des Monats .....	32
VW – Noch mehr Pannenfahrzeuge? .....	34
Unternehmen-News .....	36
Kolumne: Lars Brandau .....	36

**TRADING**

Diversifizieren mit dem Korrelationskoeffizienten .....	38
Gastbeitrag: Mathias Gerlach .....	40
Der Profit-Faktor: Erfolg und Misserfolg auf einen Blick .....	42
Gastbeitrag: Uwe Zimmer .....	44
Gastbeitrag: Peter Sawtschenko .....	46

## FONDS

Fonds des Monats:	
DJE – Gold & Ressourcen	48
Fonds-News	50
Gastbeitrag: Steffen Merker und Christoph Groß	52

## ZERTIFIKATE

Zertifikate-Idee:	
HVB Best Express-Zertifikat auf den Euro STOXX 50	54
Zertifikate-News	56

## ROHSTOFFE

Rohstoff des Monats: Kaffee	57
Internationaler Ölkrieg: Das Spiel mit dem Feuer	58



## 58 Internationaler Ölkrieg Das Spiel mit dem Feuer

## LEBENSART

Produkt des Monats: BMW 740 Li	62
Kolumne: Das Ende des Öl-Zeitalters	64
Impressum	50

Anzeige

*Wegen des großen Erfolges – noch mehr Liebeschwüre!*



Mein Herz klopft,  
da ich Dir schreibe –  
aber daß ich Dir schreibe,  
ist ja schon so viel Gewinn,  
ist so viel näher dem Ziel,  
daß ich aus tiefstem Herzen  
dankbar bin.

*(Ludwig Thoma)*

Eine Anthologie der schönsten  
bayerischen Liebesbriefe  
aus acht Jahrhunderten von  
Walther von der Vogelweide  
bis Sophie Scholl

[www.ch-goetz-verlag.de](http://www.ch-goetz-verlag.de)

Zum Fest der Liebe erscheint der 3. Band, die Bayerischen Liebesbriefe. Die Trilogie oder jeden Einzelband erhalten Sie im Buchhandel. Oder versandkostenfrei bequem ins Haus geliefert – schicken Sie dafür einfach Ihre Bestellung per E-mail an [info@ch-goetz-verlag.de](mailto:info@ch-goetz-verlag.de).

# Jedem Ende wohnt ein Zauber inne



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

Mario Draghi, der Wizard unter den Zentralbankchefs, unbeirrbar auch im Irrtum, hat seinen Kurs der Umverteilung des Vermögens von den Bürgern hin zu „Zombiebanken und konkursreifen Staaten“, wie Prof. Hans-Werner Sinn formuliert, just gekrönt. Mit der aktuellen Zinsentscheidung der EZB steht sie, die große 0.

Seinen Umverteilungskurs verfolgt Draghi, als sei es sein Lebenswerk, Europa sturmreif zu schießen und einst in die Geschichte einzugehen als derjenige, der nach jenem fatalen 20. Jahrhundert dem Alten Kontinent im 21. pekuniär den Rest gegeben hat.

Märchenhafte Macht, glaubt Draghi, stehe ihm zu Gebote – dabei kann und will er offenbar lediglich Gold zu Stroh spinnen. Mit Negativzins, Anleihenkaufprogramm (neu: Version 3.0), Bargeldrepression von oben – angefangen beim 500-Euro-Schein – will er sein Glück erzwingen, was für die meisten europäischen Bürger ein Unglück bedeutet. Die EZB lebt explizit in dem Auftrag, die Geldwertstabilität zu erhalten, notfalls gegen den Willen von Sankt Schlendrian, der weiche Währungen braucht, um sich selbst verwirklichen zu können. Draghis Amtszeit ist geprägt durch die Abkehr von diesem Prinzip.

Die EZB, einst gegründet als gemeinsame Institution der Eurostaaten nach dem Vorbild der Bundesbank, als ein Zugeständnis an den „Norden“ vereinbart, damals in Maastricht, verfolgt einen

Weichwährungskurs, bemäntelt mit dem Streben nach der allgemein als zuträglich empfundenen Inflationsrate von ungefähr zwei Prozent. Der Irrglaube, der herrscht, drückt sich in dem vermessenen Versuch aus, seitens einer Notenbank den volkswirtschaftlichen Zustand eines halben Kontinents bestimmen zu können. Hybris paart sich mit jener Tradition einer Wirtschafts- und Finanzpolitik, die Geldentwertung nicht fürchtet, sondern fördert. Dass dies der Kurs der südlichen europäischen Mitgliedsländer inklusive Frankreichs ist, dürfte kein Zufall sein, und eine Mehrheit im EZB-Rat haben jene praktisch garantiert. Dagegen steht der deutsche Horror vor Schubkarren mit wertlosen Banknoten, die auf dem Weg von der Sparkasse zum Bäcker die Hälfte ihres Wertes einbüßen – eine Erfahrung von Hyperinflation, die dem Volk offenbar in die Gene gewandert ist.

In der Tat: Etwas Ungerechteres als eine solche Inflation gibt es kaum, sie nimmt denen, die keine sonstigen Möglichkeiten haben, und gibt jenen, die schon haben – Immobilien, Unternehmensanteile. Und natürlich dem Staat, der, traditionell gern tief im Schuldenstatus, längst vergessen hat, wessen Geld er eigentlich ausgibt. Nicht seines jedenfalls. Vielleicht bog der deutsche Weg schon vor vielen Jahrzehnten um die falsche Kurve, als das Naturell des Volkes es vorzog, eine stabile Währung zu haben statt sich listig auf Tauschgeschäfte aller Art, grinsendes Austricksen des Staates und Sparformen schwarzer Natur zu verlegen. Da verläuft nun heute der finanzkulturelle Äquator.

Dass Draghi mit seinem Kampf gegen eine Deflation, die außer ihm kaum jemand sieht, gezogenen Schwertes und erhobenen Hauptes gegen eine Art Windmühle ausreitet, droht ihn zur Karikatur zu machen: Mario von der traurigen Gestalt rettet Europa notfalls auch gegen seinen Willen. Faszinierend beinahe die Entschlossenheit, mit welcher der per Gesetz unabhängige Vertreter der ebenso unabhängigen EZB verbissen den Misserfolg leugnet und statt einer mutigen Korrektur



nur „more of the same“ im Waffenschrank findet. Völlig entfallen scheint ihm zu sein, dass Unternehmen nur dann investieren, wenn es neben bezahlbarem Fremdkapital auch wirtschaftliche Erfolgsaussichten gibt. Ironischerweise schürt die EZB genau jene Unsicherheit über die Zukunft, die ein Unternehmen vom Investieren abhält. Die Banken derweil werden von dem Notenbank-Teil der EZB praktisch bestraft, wenn sie

keine Kredite ausreichen – eine andere Abteilung des gleichen Hauses hingegen, die Bankenaufsicht, rühmt sich, leichtfertige Geldvergabe verhindern zu können durch Regulierung und Mindestanforderungen. Das muss man nicht verstehen, es genügt, es zu wissen. Versicherungen, Pensionskassen und Anleger sehen ihre Geschäftsmodelle in den letzten Sonnenuntergang reiten: Wie es Kunden eines Tages ergehen wird, wenn sie sich ihre Renten und künftigen Krankenkassenbeiträge ausrechnen wollen, das betrachten wir lieber nicht so genau, es dürfte hässlich werden.

Die Reaktion der Kapitalmärkte am Donnerstag, der ein schwarzer war, spricht Bände. Dax-Schwankungen um 500 Punkte, das ist kein Zeugnis für eine ruhige Hand souveräner Notenbanker, es ist die Bestätigung, dass kaum jemand dem gigantischen Finanzexperiment Draghis über den Weg traut, in dem wir alle Versuchsgegenstand sind. Statt Zuversicht auszustrahlen, wirkt die EZB wie aufgescheucht, überbietet sich selbst mit der Verabreichung von Medizin, deren Wirkungen wenn, dann nur allmählich einsetzen, und deren Nebenwirkungen nicht einmal erforscht sind. Völlig ausgeblendet werden Dinge, die sich aus einem Hochhaus



in Frankfurt am Main gar nicht beeinflussen lassen: Der Rohölpreis etwa, das Auftreten von Krisen und Völkerwanderungen jenseits des Herrschaftsgebiets von „Super-Mario“. Vielleicht wird es uns eines Tages noch übrigbleiben zu sagen: „Wir sind damals dabeigewesen“. Dann wird aber nicht so sehr Stolz als vielmehr unheimlicher Schauer in der Stimme mitschwingen.

---

### Was denken Sie über dieses Thema?

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

---

## Tops und Flops des Monats

### TOPS



#### Adidas: Große Sportereignisse als treibende Kraft?

Trotz der dynamischen Erholung des DAX seit dem Februartief weisen bislang nur drei Index-Werte eine positive Performance 2016 auf. Größter Gewinner ist die Aktie des Sportartikelherstellers (WKN: A1EWWW). Zwar gingen auch hier die Kursturbulenzen nicht spurlos vorbei, sie konnten jedoch schnell wieder ausgeglichen werden. Zudem kletterte der Preis über die Marke von 100 Euro und erreichte neue Rekorde. Vielleicht preisen die Anleger die großen Sportereignisse, die Fußball-EM und die Olympische Sommerspiele, bereits ein?

#### Freeport McMoRan Copper & Gold: Dynamische Erholung

Die Papiere des Bergbaukonzerns (WKN: 896476) gehörten 2015 zu den schwächsten Werten im S&P 500. Zum Start in das neue Börsenjahr setzte sich die Talfahrt zunächst fort. Seit dem Mehrjahrestief im Januar, mit dem fast das bisherige, aus November 2000 stammende, Allzeittief von 3,38 US-Dollar erreicht wurde, startete jedoch eine äußerst dynamische Erholung. Treibende Kraft war der steigende Goldpreis. Freeport McMoRan Copper & Gold ist daher mit mehr als 50 Prozent der bislang beste Performer im US-Leitindex.

#### Fastenal: Bester Wert im NASDAQ 100

Der US-Konzern ist Händler, Zulieferer und Logistikdienstleister für Befestigungsteile und industrielle Betriebsmittel. Er stellt seinen Kunden die von ihnen benötigten Produkte in eigenen Shops, online und über Verkaufsautomaten zur Verfügung. Die Aktie des Konzerns (WKN: 887891) ist Mitglied im NASDAQ 100. Dort glänzte sie bislang mit der stärksten Performance 2016. Seit dem Tief am 15. Januar – an dem Tag wurden die Ergebnisse für das Geschäftsjahr 2015 vorgelegt – preschte die Aktie um mehr als 40 Prozent in die Höhe.

### FLOPS



#### Wirecard: Short-Attacken drücken Preis

Für die Anteilseigner des TecDAX-Wertes Wirecard (WKN: 747206) lief es 2016 bislang gar nicht rund. Der einstige Liebling verlor deutlich. Mit einem Einbruch von mehr als 31 Prozent ist das Papier der schlechteste Performer im Index. Zu dem Einbruch beigetragen haben bewusst gestreute Nachrichten. Demnach gab es aus unbekanntenen Quellen den Vorwurf, dass ehemalige Mitarbeiter und Tochterfirmen mit ihren Geschäftspraktiken gegen US-Gesetze verstoßen haben. Das könnte die Basis für Short-Attacken gewesen sein.

#### UniCredit: Wieder in schwierigem Fahrwasser

Die europäischen Banken gehörten im bisherigen Verlauf 2016 zu den schwächsten Werten im STOXX Europe 600. Deutlich wird dies am Branchenindex STOXX 600 Banks, der bis dato mit mehr als 17 Prozent am stärksten verloren hat. Schwächster Wert von den „großen“ Firmen des Sektors ist die italienische UniCredit (WKN: A1JRZM). Sie aber auch die Branche insgesamt scheinen wieder in geschäftlich schwieriges Fahrwasser geraten zu sein. Auch vor diesem Hintergrund sollte man die jüngsten EZB-Maßnahmen betrachten.

#### Hugo Boss: Lediglich Dividende stabil

Die Geschäfte des Modekonzerns laufen seit einiger Zeit schlecht. Diese Entwicklung spiegelt sich im Aktienkurs wider, der sich seit dem Rekord von April 2015 zwischenzeitlich mehr als halbiert hatte. Das vorläufige Tief wurde am 24. Februar markiert. Einen Tag zuvor hatte Hugo Boss (WKN: A1PHFF) mit einer erneuten Gewinnwarnung abermals die Aktionäre geschockt. Trotz anhaltend schwieriger Zeiten will der Konzern seine Dividende stabil halten. Das dürfte aber nicht reichen, um die Aktionäre nachhaltig bei Laune zu halten.

### ZAHL DES MONATS

# 40

## Milliarden Euro

schütten die deutschen Aktiengesellschaften Schätzungen zufolge an die Anteilseigner aus. Und das, obwohl die DAX-Schwergewichte Deutsche Bank und RWE ihre Dividende streichen. Das Gros der Unternehmen hat seine Gewinne gesteigert und erhöht die Dividenden entsprechend.

### TERMINE DES MONATS

15.04.	03:00	China	BIP Q1/2016
21.04.	13:45	EWU	EZB, Ergebnis der Ratssitzung
22.04.	10:00	EWU	Markit Einkaufsmangerindizes (Flash) April
25.04.	10:00	DE	ifo Geschäftsklimaindex April
27.04.	20:00	USA	Fed, Zinsbeschluss der Ratssitzung 26./27.04.
28.04.	14:30	USA	BIP Q1/2016 (erste Schätzung)
06.05.	14:30	USA	Arbeitsmarktbericht April





*“auf allen Märkten  
**der Welt**  
zu jeder Zeit handeln.”*

## Was ist der AgenaTrader?

### Extrem leistungsfähig

Sowohl Anfänger als auch Profis werden mit dem Agena Trader eine Plattform erleben, die ihrer Zeit weit voraus ist. Insbesondere Trading-Gelegenheiten zu finden, gestaltet sich beim Trading meist sehr kompliziert. Diese Zeiten sind nun vorbei. Scannen Sie die kompletten Märkte nach ihren Einstiegssignalen und verpassen Sie keine Gelegenheit zu profitieren. Erleben Sie wie einfach Indikatoren und Oszillatoren integriert werden können und traden Sie direkt aus dem Chart heraus. Der AgenaTrader erleichtert den Handelsalltag und schärft den Blick für das Wesentliche - das Trading.

### Vorteile mit XTB

- Mehr Instrumente im Angebot als bei allen anderen Partnern inkl. kostenlosem Datenfeed
- Beidseitiger Support von Tradeescort und XTB für bestmöglichen Service
- Günstige Spreads, hohe Auswahl an Aktien, Rohstoffen, Indizes, Devisen & ETFs
- Extrem schnelle Datenlieferung
- Andromeda Version kostenfrei ab einer Einzahlung von 10.000 Euro & mindestens 5 Lots Umsatz innerhalb von 30 Tradingtagen

### XTB

Mainzer Landstr. 47, 60329 Frankfurt a. M.  
Tel.: 0800 987 23 30  
E-Mail: [experten@xtb.de](mailto:experten@xtb.de)  
[agenatrader.xtb.de](http://agenatrader.xtb.de)

**Risikohinweis: Der Handel mit CFDs birgt ein unbegrenztes Verlustrisiko und kann Ihr sonstiges Vermögen betreffen.**

## Märkte im Überblick



### USA Fed-Sitzung voraus

Nach der Fed-Sitzung ist vor der Fed-Sitzung. Am 26. und 27. April tagt erneut der für die Geldpolitik zuständige Offenmarktausschuss der US-Notenbank (Fed). Werden Janet Yellen und ihre Kollegen diesmal die im Dezember 2015 gestartete Zinswende fortsetzen? Oder warten sie weiterhin ab? Auf ihren Sitzungen im Januar und März hatten die US-Notenbanker in ihren Reihen keine Mehrheit für eine weitere Anhebung der Leitzinsen finden können. Mit ihrer Zurückhaltung reagierte die Fed offenbar auf die schwächelnde Weltwirtschaft und die damit verbundenen Risiken. Möglicherweise ist dies jedoch auch nur ein vorgeschobener Grund. Schließlich birgt die Anhebung des Leitzinsniveaus einige beträchtliche Risiken, beispielsweise für die US-Konjunktur oder die Blase am US-Anleihemarkt. Die Fed dürfte daher bestrebt sein, ihren unklaren Kurs so lange fortzusetzen, bis es nicht mehr anders geht und sie beispielsweise durch deutlicher steigende Inflationserwartungen zum Handeln gezwungen wird. Einige Notenbanker hatten im März bereits auf die Inflationsgefahren hingewiesen und sich gleichzeitig optimistisch bezüglich der US-Wirtschaft gezeigt, was ihrer Ansicht nach weitere baldige Zinsschritte rechtfertigen könnte. An den US-Aktienmärkten herrschte im März indes Einigkeit. Die US-Indizes setzten ihre im Februar gestartete steile Erholung fort.

S&P 500

Stand: 24.03.2016



### DEUTSCHLAND Gemüter wieder beruhigt

Am 9. und 11. Februar hatten die deutschen Aktienindizes die Tiefs ihrer im Dezember 2015 gestarteten und zu Jahresbeginn beschleunigten Korrekturbewegungen markiert. Es folgten sehr dynamische Erholungen. Beispielsweise kletterte der DAX von 8.700 auf mehr als 10.000 Punkte. Das entspricht einem stattlichen Anstieg von mehr als 16 Prozent. Gleichwohl wurde damit lediglich nur rund die Hälfte der vorangegangenen Abwärtselle wettgemacht. Einhergehend mit dem Aufwärtsimpuls beruhigten sich die Gemüter der Marktteilnehmer. Deutlich zu erkennen ist dies am Volatilitätsindex VDAX-NEW. Er basiert auf den Preisen von DAX-Optionen. Vereinfacht gesagt spiegelt ein steigender Index höhere Optionsprämien und damit eine höhere Nachfrage nach Absicherungen wider. Ein niedriger VDAX-NEW impliziert indes einen geringen Absicherungsbedarf und damit einen ruhigen Markt. Was aber ist hoch und was ist niedrig? Der Durchschnittswert der vergangenen zwölf Monate liegt bei rund 25 Punkten. Beim 10-Jahres-Durchschnitt sind es 23,5 Zähler. Die Preisspitze im Februar wurde bei mehr als 38 Punkte markiert. Das war der höchste Wert seit der Korrektur im August 2015. Von dem Februarhoch ist der VDAX-NEW inzwischen deutlich zurückgekommen. Am 22. März notierte der Volatilitätsindex bei etwa 22,4 Zählern und damit auf einem relativ niedrigen Niveau.

DAX

Stand: 24.03.2016



### EUROPA EZB spielt mit dem Höllenfeuer

Die EZB hat im März ihre Drohungen wahrgemacht und die Geldschleusen noch weiter geöffnet. Mario Draghi und die Verfechter der extrem lockeren Geldpolitik nutzten dabei die Gunst der Stunde und beschlossen gleich ein ganzes Bündel von Maßnahmen. Die Gunst der Stunde deshalb, weil Bundesbankchef Jens Weidmann diesmal wegen des Rotationsverfahrens nicht mit abstimmen durfte. Weidmann ist ein Kritiker der extrem lockeren Geldpolitik. Aber hätte er etwas ändern können? Wohl kaum. Stattdessen gibt die EZB nun weiterhin kräftig Gas. Sämtliche Leitzinsen wurden gesenkt. Das Wertpapierkaufprogramm wurde von 60 auf 80 Mrd. Euro monatlich ausgeweitet. Zudem dürfen nun auch Firmenanleihen aufgekauft werden. Ferner will die EZB den Geschäftsbanken ab Juni vier neue Kreditprogramme („TLTRO II“) zur Verfügung stellen. Das alles dient natürlich nur zum Wohle der Gemeinschaft in der Eurozone. Was für eine Farce! Außerdem gleicht die aktuelle Geldpolitik einem Spiel mit dem Höllenfeuer. Die Risiken sind immens und unkalkulierbar. Die Maßnahmen dürften zu einem anhaltenden Druck auf den Außenwert des Euro und zu einer steigenden Inflation in der Eurozone führen. Zunächst könnte die Teuerung dabei weiterhin in den Vermögenspreisen ersichtlich sein. Es wächst jedoch die Gefahr, dass die Inflation auf die Preise von Gütern und Dienstleistungen übergreift.

EURO STOXX 50

Stand: 24.03.2016



Kopf des Monats

## Joachim Wenning

# Neuer Chef der Munich Re



Bewährter Mann aus den eigenen Reihen:

**Joachim Wenning**

Der zukünftige Chef der Munich Re ist in der Öffentlichkeit bisher wenig bekannt. Im Unternehmen dafür umso besser: Seit 25 Jahren ist er beim Rückversicherer. Dort hat er bereits mehrere schwierige Aufgaben gemeistert.

Nach zwölf Jahren im Amt wird Nikolaus von Bomhard den Chefposten bei Munich Re niederlegen. Sein Nachfolger kommt aus dem Konzern: Joachim Wenning. Der 51-Jährige ist seit 2009 im Vorstand für das Rückversicherungsgeschäft mit

Lebensversicherungen zuständig, seit Oktober 2013 ist er zusätzlich Personalvorstand. Zur Hauptversammlung am 27. April 2017 wird er den dann mehr als zwölf Jahre amtierenden Konzernchef Nikolaus von Bomhard ablösen.

Wennings bisheriger Vertrag wurde vom Aufsichtsrat des Rückversicherers zu den neuen Bedingungen bis zum 31. Dezember 2021 verlängert. Bisher erhielt er ein Gesamtgehalt von 2,2 Millionen Euro, sein Vorgänger v. Bomhard bekam 4,7 Millionen. Wenning übernimmt die Führung des zweitgrößten Rückversicherers der Welt in einer Phase, nachdem in den vergangenen acht von zehn Jahren die Preise für Rückversicherungen gefallen sind. Das zeigt der „Guy Carpenter World Property Catastrophe Rate“-Index.

Der neue Erste Mann der Munich Re wurde 1965 in Jerusalem geboren. Er studierte an der Münchner Ludwig-Maximilians-Universität, die ihn, parallel zu seinen ersten Berufserfahrungen, im Jahre 1995 promovierte. Wenning arbeitet bereits seit 1991 für Munich Re, er verhandelte zunächst Verträge mit Lebensversicherungskunden. Die Kunden von Rückversicherungen sind in der Regel Versicherungen mit direktem Kundenkontakt. Und so wird auch die Kommunikation konzernintern als eine seiner Stärken gesehen. In der Öffentlichkeit wird davon ab April 2017 wohl auch mehr zu sehen sein. *Handelsblatt / Martin Dowideit / sig*

### ZITAT DES MONATS

## Ich besitze weder Jacht noch Jet.

Heinrich Deichmann, Unternehmer, führt in dritter Generation das 1913 gegründete Handelsunternehmen für Schuhe mit Sitz in Essen. Deichmann ist bekannt für sein soziales und vor allem christliches Engagement.

### APHORISMUS DES MONATS

## Es gibt nichts Stilleres als eine geladene Kanone.

Heinrich Heine



Pro &amp; Contra

# Nullzins! Jetzt in Betongold investieren?



**Uwe Eilers**

Vorstand der Geneon  
Vermögensmanagement AG  
in Königstein, Taunus

## Immobilien haben ihre Tücken

Immobilien sind anerkannte Sachwerte, die fast immer Bestandteil größerer Vermögen sind. Langfristig ist dies im Sinne der Diversifikation sicher kein Fehler. Dennoch, auch hier gilt: „Im Einkauf liegt der Gewinn!“ Genau darin liegt aktuell das Problem! Immobilienpreise haben in den vergangenen Jahren deutlich zugelegt.

Dies gilt für Gewerbe- und Spezialimmobilien und viel mehr noch für Wohnimmobilien. In letzterem Segment investieren zudem immer mehr Investoren, die diesen Bereich sonst fast immer links liegen gelassen haben: Pensionskassen oder Versicherer. Gerade Wohnungen in Ballungsräumen sind gefragt wie nie. Das führt zu Preisen, die beim 30-fachen der Nettomiete liegen, in München in der Spitze beim 50-fachen. Wenn man realistisch ist, lässt sich damit nur Geld verdienen, wenn die Mieten noch weiter deutlich steigen und gleichzeitig die Zinsen so niedrig bleiben.

Genau da liegen auch schon die Haken: Mietsteigerungen sind mittlerweile gesetzlich erschwert worden. Eine Gefahr sind zusätzlich steigende Zinsen. Sofern in drei bis fünf Jahren diese wieder anziehen und die ersten Zinsbindungen auslaufen, könnte es für viele, die zu knapp kalkuliert haben, ein böses Erwachen geben. Zwangsverkäufe könnten dann die Preise wieder drücken. Ein Faktor, der derzeit aufgrund der aktuellen Flüchtlingssituation und Zuwanderung komplett aus den Augen verloren wurde, ist das Thema Demographie. Durch die Zuwanderung wird kurzfristig Wohnraum benötigt. Der Zubau dafür erfolgt derzeit in großen Schritten. Was passiert aber, wenn der Bürgerkrieg endet? Der Zustrom würde versiegen und viele Asylanten zur Rückkehr bewegen.

Langfristig ist somit damit zu rechnen, dass die demographische Entwicklung dazu führt, dass deutlich weniger Wohnraum benötigt wird. Dies könnte auf Dauer die Preise unter Druck setzen. Last but not least ist auch die Politik unberechenbar. Die Grunderwerbsteuer wurde in den letzten Jahren verdoppelt und auch die Grundsteuer vielfach extrem erhöht.



**Bernd Heimbürger**

Stiftungsmanager (EBS) von  
Gies & Heimbürger GmbH  
aus Bad Krozingen

## Derzeit kaum eine bessere Anlageklasse

In einer am 8. März veröffentlichten Studie der Allianz und dem Schweizer Wirtschaftsforschungsinstitut Prognos AG wird klar aufgezeigt: Deutschland wächst wieder. Seit 2011 ist die Bevölkerungsentwicklung positiv. Dabei spielt die Binnenwanderung eine größere Rolle als die Außenwanderung. Der Umzug aus strukturell schwachen Regionen wie Anhalt-Bitterfeld-Wittenberg, Südsachsen oder der Mecklen-

burger Seenplatte, in Boom-Regionen wie Rhein-Main, der südliche Oberrhein oder die Region München macht etwa drei Viertel der Wanderbewegung aus.

Die Wohnungsnachfrage driftet regional stark auseinander. Die Top-10 Regionen zeigen laut der Allianz/Prognos-Studie in den nächsten 25 Jahren ein überdurchschnittliches Wachstum der Haushalte und Wohnungsnachfrage von bis zu 35 Prozent. Bis 2030 fehlen hier annähernd eine Million Wohnungen. Seit 15 Jahren ist die Anlageklasse Wohnimmobilien in Deutschland in unserer Vermögensverwaltung ein wichtiger Eckpfeiler der Diversifikation. Entscheidend für den Erfolg ist aus unserer Sicht die richtige Mischung aus Objekten, beziehungsweise die richtige „Verpackung“ der Immobilieninvestition. Wir präferieren weniger die Direkt-Immobilie, als vielmehr die Investment KG. Mit dem neuen Kapitalanlagegesetzbuch hat sich für den Privatanleger das Fenster der Alternativen Investmentfonds (AIF) geöffnet. Damit kommen die AIFs endlich aus der Grauzone heraus. Klare gesetzliche Vorgaben machen die Investment KGs hoffähig. In einer risikodiversifizierten Investment KG müssen mehrere Immobilien erworben werden.

Sicherlich sollten weiter strenge Selektionskriterien bei einer Investition in Wohnimmobilienfonds angelegt werden. Im Bereich der Bestandsimmobilien-Fonds, im Mantel der Investment KG, unter Ausschluss von Neubau und Projektentwicklung lassen sich immer wieder Perlen finden, die Renditen von fünf bis sieben Prozent erwarten lassen. Die jährliche Ausschüttung liegt bei vier bis sechs Prozent. Zu Immobilien, in dieser Form „verpackt“ lässt sich aus Ertrags- und Risikogesichtspunkten kaum eine andere Anlageklasse finden, die ein ähnlich gutes Profil aufzeigt. Dabei sind längere Haltezeiten ein entscheidender Teil des Konzepts und vom Gesetzgeber so gefordert.



**Börse  
Stuttgart**  
*Anlegerclub*



# Setzen Sie beim Börsenhandel doch mal alles auf eine Karte.

**Ihr Plus an Wissen:** Werden Sie kostenfrei Mitglied im Börse Stuttgart Anlegerclub und sichern Sie sich exklusive Informationen rund um das Börsengeschehen. Zum Beispiel mit Marktnewslettern, Live-Webinaren oder unserem Anlegermagazin.

[www.anlegerclub.de](http://www.anlegerclub.de) | Kostenfreie Club-Hotline: 0 800 56 00 750

# BREXIT

## Was ein EU-Austritt für Großbritannien bedeuten würde

Von Dr. Ulrich Stephan

**Keine vier Monate mehr, dann werden die Briten eine der folgenreichsten Entscheidungen in der Geschichte Großbritanniens und der Europäischen Union (EU) treffen: Mit ihrem Referendum am 23. Juni 2016 entscheiden sie nicht nur über ihren Verbleib in der EU, sondern gleichzeitig über die wirtschaftliche Zukunft ihres Landes.**

Entsprechend groß ist auch auf politischer Ebene die Sorge vor einem „Brexit“ – also einem EU-Austritt Großbritanniens. Wie groß, zeigte sich zuletzt auf dem EU-Gipfel in Brüssel: Um den britischen Premierminister auf Europakurs zu halten, wurden dem Vereinigten Königreich von den anderen Ländern zahlreiche Sonderrechte etwa in Bezug auf die Beschränkung von Zuwanderung, Kürzung von Sozialleistungen oder die Kontrolle des heimischen Finanzmarktes eingeräumt. Warum aber ist Großbritannien für die EU überhaupt so wichtig? Zunächst einmal hätte ein Brexit fatale psychologische Folgen, da er den Zusammenhalt innerhalb der EU gefährden könnte. Ratspräsident Donald Tusk sprach in diesem Zusammenhang auf dem EU-Gipfel

Mitte Februar von einem „entscheidenden Augenblick für die Einheit unserer Union“. Darüber hinaus sind es ganz konkrete, wirtschaftliche Gründe, die Großbritanniens besondere Bedeutung für die EU erklären. Schließlich ist der Inselstaat nach Deutschland die zweitgrößte Volkswirtschaft der Union. Allein das Bruttoinlandsprodukt (BIP) Londons ist mit 650 Milliarden Euro etwa so groß wie die gesamte Wirtschaftskraft Polens. In der Gesamtbetrachtung trägt die Finanzbranche damit rund 17 Prozent zum gesamten BIP bei.

Dass ausgerechnet Londons populärer Bürgermeister Boris Johnson jetzt verstärkt Stimmung gegen die EU macht, dürfte entsprechend schwer wiegen. Darüber hinaus haben die EU-Gegner Premierminister David Cameron im Anschluss an die Einigung über die britischen Reformforderungen in Brüssel scharf kritisiert. So äußerte sich beispielsweise der Labour-Vorsitzende Jeremy Corbyn kritisch zu Camerons Verhandlungen in Brüssel. Diese seien lediglich eine „theatralische Sideshow mit dem Ziel, seine Gegner in der konservativen Partei zu beruhigen“. Insgesamt sind mir die Beschlüsse von Brüssel nicht wirklich weitreichend genug und scheinen eine Art „Plazebo“ zu sein, das die EU-Regeln eher komplizierter als einfacher macht.

### Indizes

Stand: 24.03.2016

Index	24.03.2016	% Vorwoche	52weekHigh	% 52week
Dow Jones	17440,51	+0,09%	18351,36	-3,17%
S&P 500	2028,41	-0,76%	2134,72	-3,02%
NASDAQ	4753,34	-5,07%	5231,94	-4,83%
DAX	9851,35	-8,30%	12390,75	-17,94%
MDAX	19982,77	-3,81%	21679,52	-4,09%
TecDAX	1599,49	-12,63%	1889,31	-2,60%
SDAX	8737,84	-3,97%	9182,95	+3,34%
EUROSTX 50	2986,73	-8,59%	3836,28	-19,96%
Nikkei 225	16892,33	-11,25%	20952,71	-14,31%
Hang Seng	20345,61	-7,16%	28588,52	-16,62%

In aktuellen britischen Meinungsumfragen zeichnet sich weiter ein Kopf-an-Kopf-Rennen der beiden Lager ab – die unentschlossenen Wähler könnten am Ende schließlich das Zünglein an der Waage sein. Auch wenn ich weiterhin von einer knappen Mehrheit für einen EU-Verbleib ausgehe, stellt sich die Frage nach den ökonomischen Auswirkungen eines möglichen Brexits. Dabei ist es sinnvoll, drei Phasen zu betrachten: die Zeit vor dem Referendum, die Verhandlungsphase nach einem möglichen negativen Votum und die Zeit nach vollzogenem EU-Austritt Großbritanniens.

In der ersten Phase bis zum 23. Juni dürfte es meiner Ansicht nach aufgrund der Verunsicherung hinsichtlich des Ausgangs des Referendums in Großbritannien zu einem Aufschub von Investitionsentscheidungen kommen. Diese Entwicklung könnte das britische BIP im Jahr 2016 um bis zu 0,25 Prozentpunkte schmälern, was bei einer Gesamt-BIP-Prognose für 2016 von 2,3 Prozent nicht unerheblich wäre.

Im Falle eines Votums für den Verbleib in der EU dürften die aufgeschobenen Investitionen kurzfristig nachgeholt werden. Entscheiden sich die Briten hingegen für den EU-Austritt, könnte sich die Investitionstätigkeit weiter abschwächen und so die Produktivität britischer Unternehmen belasten. Das BIP Großbritanniens könnte daraufhin um

jährlich bis zu 1,0 Prozentpunkte geringer ausfallen – trotz möglicher Interventionen der britischen Notenbank. Ich gehe davon aus, dass ein solches Szenario die gesamten, mindestens zwei Jahre dauernden Austrittsverhandlungen begleiten könnte. Im Zuge einer steigenden Verunsicherung der Marktteilnehmer ist zudem mit einer weiteren Abwertung des Britischen Pfunds zu rechnen. Das würde zwar die Wettbewerbsfähigkeit der britischen Exporteure erhöhen, hätte aufgrund steigender Einfuhrpreise aber einen realen Kaufkraftverlust der Konsumenten zur Folge.

Bei einem tatsächlich vollzogenen EU-Austritt Großbritanniens wird es schließlich darauf ankommen, wie die Handelsbeziehungen mit der EU ausgestaltet werden. Insbesondere die Frage nach dem weiteren Zugang zum gemeinsamen Markt stünde dabei im Mittelpunkt – schließlich geht fast die Hälfte der britischen Exporte derzeit in die EU, was einem Anteil von 15 Prozent des britischen BIP entspricht. Auch die Güter, die Großbritannien einführt, kommen zu mehr als 50 Prozent aus der EU. Diese Zahlen machen deutlich, wie eng Großbritannien und die EU miteinander verbunden sind. Wahrscheinlich ist, dass britische Unternehmen zusätzlich zu den gesunkenen Direktinvestitionen aus dem Ausland auch erhebliche Mehrkosten, etwa für erforderliche Konzessionen, werden verkraften müssen. Auch die Immobilienpreise würden davon nicht unberührt bleiben. Insbesondere für den Finanzplatz London rechne ich dann mit fallenden Preisen.

Erst allmählich dürften dann ein schwächeres Pfund, eine lockerere Geldpolitik der Bank of England sowie neue Handelsbeziehungen zu Volkswirtschaften außerhalb der EU die negativen Effekte (u.a. Finanzierung Haushaltsdefizit als auch ein Leistungsbilanzdefizit und mögliches Downgrade durch die Rating Agenturen) eines EU-Austritts kompensieren. Insgesamt bleiben der britischen Regierung dann rund 2 Jahre Zeit für ihre Exit-Verhandlung.

Auch für die EU wäre ein Brexit ein schwerer Schlag, denn sie würde rund 13 Prozent ihrer Einwohner verlieren und 17 Prozent ihrer Wirtschaftskraft. Ohne Großbritannien könnte die EU gar internationales Gewicht verlieren und damit Schwierigkeiten bekommen mit Nationen wie den USA, Russland oder China auf Augenhöhe zu verhandeln. Neben den politischen Folgen würde mit Großbritannien auch einer der großen Nettozahler wegfallen. Ebenso ist auch die Zukunft weiterer EU-Länder wie Finnland oder Irland ungewiss, wo die Zahl der Euro-Skeptiker bereits heute beträchtlich ist.



Dr. Ulrich Stephan

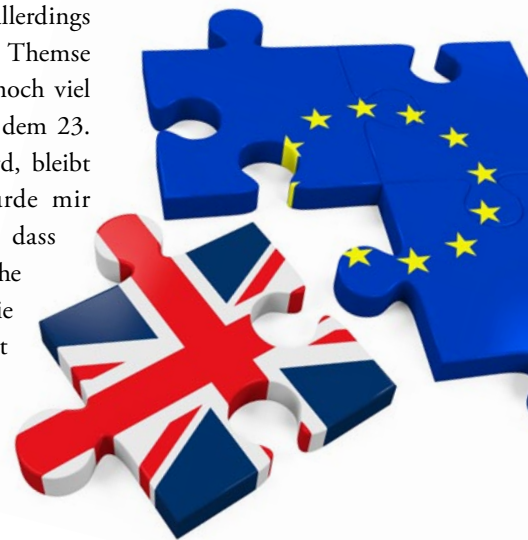
Chef-Anlagestrategie Privat- und Firmenkunden der Deutschen Bank

### Fazit

Ein Brexit hätte für Großbritannien massive Folgen. Aber auch die EU würde womöglich an Gewicht in der Welt verlieren, denn ökonomisch ist Großbritannien mit der EU sehr

eng verwoben. Dass der drohende Brexit bereits jetzt Auswirkungen auf die Finanzmärkte hat, zeigt das Pfund: Es hat in den vergangenen Wochen stark an Wert verloren. Ein Trend der sich meiner Meinung nach auch in den kommenden Monaten fortsetzen könnte. Anleger sollten die weiteren Entwicklungen in Großbritannien sehr genau verfolgen, da die europäischen Kapitalmärkte entsprechend schwankungsanfällig bleiben sollten.

In dieser Zeit fließt allerdings noch viel Wasser die Themse runter und es kann noch viel passieren. Wie es ab dem 23. Juni weitergehen wird, bleibt abzuwarten. Ich würde mir jedenfalls wünschen, dass sich der typisch britische Pragmatismus und die Vernunft durchsetzt und Großbritannien in der EU verbleibt – und das nicht nur aus ökonomischen Gründen.





DAX-Aufstieg:

# ProSieben gibt den Springer

Mit einem Rekordjahr im Rücken hat die ProSiebenSat.1 Media SE den Sprung in den DAX geschafft. Wachstum und Zukunftsperspektive blühen vor allem im Digitalgeschäft. Auf das gleiche Pferd setzt die Axel Springer SE – doch der Konzern, der Pro7 und Co. einst übernehmen wollte, steht im Vergleich heute abgeschlagen da.





Es war einmal im Jahre 2005, da wollte der Axel-Springer-Konzern einige private Fernsehsender übernehmen. Die Fusion wäre wohl auch zustande gekommen, wären da nicht das Kartellamt und die „Kommission zur Ermittlung der Konzentration im Medienbereich“ (KEK) gewesen. Zehn Jahre und ein Gerichtsurteil später war der Weg frei für neue Übernahmegespräche - doch hatten sich zwischenzeitlich die Vorzeichen völlig umgekehrt. Denn die ProSiebenSat.1 Media SE (P7S1) ist an der Börse mittlerweile fast doppelt so viel wert wie Axel Springer: Knapp zehn zu gut fünf Milliarden Euro. Und nicht nur das: Sie gehört seit vergangenem Montag auch zum erlesenen Kreis der DAX-Konzerne. Als erster Medienkonzern übrigens. Weichen muss dafür das kriselnde Rohstoffunternehmen K+S. Hinter dem Sprung in die erste deutsche Börsenliga steht eine überraschende Erfolgsgeschichte. Denn noch vor sieben Jahren waren die Aktien der damaligen ProSiebenSat.1 Media AG für weniger als einen Euro zu haben, nachdem der Kurs infolge der Finanzkrise drastisch abgestürzt war. Heute steht der Konzern mit einem Umsatz von 3,2 Milliarden Euro sogar besser da als 2008. Im vergangenen Jahr stieg das Ergebnis um 13,4 Prozent. Auch der Gewinn wuchs zweistellig auf 467,5 Millionen Euro an. Als Wachstumstreiber fallen vor allem erholte Werbeumsätze im TV-Geschäft auf, auch entscheiden sich immer mehr Nutzer für die HD-Variante von ProSieben, Sat.1 oder Kabel eins. Die teils aggressive Werbung für die höhere Bildqualität – etwa mit auffälliger Laufschrift am unteren Bildschirmrand mitten in einer Sendung – scheint sich also bezahlt zu machen. Angriff lautet indes auch das Motto im Digitalgeschäft: Schon jetzt werden knapp 40 Prozent der Umsätze außerhalb des TV-Werbegegeschäfts generiert, bis 2018 soll dieser Anteil auf rund 50 Prozent steigen. Der Vorstandsvorsitzende Thomas Ebeling gibt die entsprechende Richtung vor: „Mit der wertsteigernden Vernetzung unseres TV- und Digitalgeschäfts schaffen wir konsequent neues Wachstum.“ Freuen dürfen sich darüber auch die Investoren, die man angemessen am Unternehmenserfolg beteilige, so Ebeling. Die Dividende soll daher 1,80 Euro je Stammaktie betragen. Einziger Wermutstropfen: Folgt man auf der Website von ProSiebenSat.1 einem Link über die „Digital und Adjacent“



Sparte, erscheint der berüchtigte Fehlercode „404“ - nicht gefunden.

**Nach zehn Jahren: Kooperation statt Fusion**

Dabei wäre gerade dieses Segment mit einem Wachstum von zuletzt 38,6 Prozent ein besonders anschaulicher Nachweis

für die Erfolgsstrategie des Konzerns. Darunter fällt unter anderem der Video-on-Demand-Service „maxdome“, der im Vergleich zu Netflix, Amazon Instant Video und Co. zwar ein überschaubares Angebot an hochkarätigen Serien hat, aber dennoch ein Hoffnungsträger sein dürfte. Weitere Schübe für die Digital und Adjacent Sparte ergaben sich aus Beteiligungen am Verbraucherportal Verivox

und dem Flugreiseportal etraveli. Auch das Multi-Channel-Network Studio71 wurde vollständig übernommen. Studio71 prägt die deutschsprachige YouTube-Landschaft

ProSiebenSat.1 Media vs. Axel Springer

Stand: 24.03.2016



Titel



Fotos: ProSiebenSat1

mit Kanälen wie „Gronkh“ – über vier Millionen Abonnenten – und dem Merkel-Interviewer LeFloid, der 2,86 Millionen Abonnenten hat.

Große Reichweiten und digitale Träume gibt es natürlich auch bei der Axel Springer SE. Doch würde der Berliner Konzern heute mit Pro7Sat.1 Media fusionieren, wäre er eindeutig der Juniorpartner. Zwar wurden derartige Gerüchte im letzten Jahr zerstreut, als die beiden Seiten statt einer Übernahme eine lose Kooperation bei der Förderung von Start-Ups bekanntgaben. Im September 2015 erwarben Springer und ProSieben jeweils eine Minderheitsbeteiligung an dem auf Virtual Reality spezialisierten US-Start-Up „Jaunt“. Weitere prominente Unterstützer des Projekts sind The Walt Disney Company, Google Ventures und

Sky – man ist also in bester Gesellschaft. Springer konnte sich 2015 nach zwei schwachen Jahren wieder an die Umsatzzahlen von 2012 annähern.

**Im Kampf gegen den Aufflenschwund**

Im Vergleich zu 2014 wuchs bei Springer die Kennzahl um 8,5 Prozent auf 3,29 Milliarden Euro. Nach Konzernangaben stammen bereits 62 Prozent der Gesamterlöse aus digitale Aktivitäten. Der Konzernüberschuss stieg ebenfalls, nämlich um 29,2 Prozent auf 304,6 Millionen Euro. Springer investiert zunehmend in internationale, vor allem englischsprachige Journalismusangebote - im heimischen Markt soll der Fokus hingegen auf „Bild“ und „Welt“ liegen. Von digitalen Vertriebs Erlösen erhofft sich der Konzern eine Kompensation der Absatzkrise im Printmarkt. Zuletzt hatten „Bild“ und „Welt“ jeweils ein Auflagenminus im zweistelligen Bereich zu verzeichnen. Zur Erinnerung: Die TV-Reichweiten von ProSieben und Co. stiegen im selben Zeitraum fühlbar.

Dass die ProSiebenSat.1 Media SE eines Tages zur Creme de la Creme der deutschen Börsenwelt gehören würde, war 2005 nicht abzusehen. Umso schmerzlich dürfte die aktuelle Erfolgsstory für Springer sein. Platt gesagt: Der Fisch, den man damals fangen wollte, wiegt heute doppelt so viel wie der Angler. Doch P7S1 muss sich im DAX erst noch beweisen. Der Start verlief eine Woche vor Ostern eher holprig, die Aktien sind derzeit rund 45 Euro wert und liegen damit leicht im Minus. Besonders warm war der Empfang also nicht. Im neuen Umfeld ist ProSieben jedoch eher Zwerg als Riese: Nur RWE, Lufthansa, Merck und ThyssenKrupp haben eine geringere Marktkapitalisierung.

**ProSieben-Aktie: Zum DAX-Flop verdammt?**

In zwei aktuellen Aktienanalysen wird nicht gerade Optimismus versprüht: Das

**Unternehmenstermine**

Datum	Uhrzeit	Name	Ereignis
18.04.2016	-	Netflix Inc.	Ergebnisbericht Q1 2016
20.04.2016	-	Facebook Inc.	Ergebnisbericht Q1 2016
20.04.2016	-	SAP SE	Ergebnisbericht Q1 2016
21.04.2016	-	Alphabet Inc.	Ergebnisbericht Q1 2016
22.04.2016	-	Daimler AG	Ergebnisbericht Q1 2016
22.04.2016	-	McDonald's Corp.	Ergebnisbericht Q1 2016
25.04.2016	-	Apple Inc.	Halbjahresbericht 2015/16
03.05.2016	-	Exxon Mobil Corp.	Ergebnisbericht Q1 2016

Düsseldorfer Bankhaus Lampe hat in Person des neu verantwortlichen Analysten Christoph Bast ein Kursziel von 45 Euro ausgegeben und die Aktie daher mit „Halten“ bewertet. Im Vergleich zu RTL stehe P7S1 zwar besser da, das Papier werde jedoch mit einem deutlichen Aufschlag auf den Wettbewerb gehandelt, sodass vorerst kein attraktives Aufwärtspotential bestehe. Südeuropäisches Flair bevorzugt weiterhin Richard Mary von der Schweizer Großbank UBS: Er belässt ProSiebenSat.1 auf „Sell“ und geht von einem Kursziel bei 40 Euro aus.

Freundlicher sieht da die Bewertung des Analysenhauses Warburg Research für die Axel Springer SE aus: Analyst Jochen Reichert erwartet für 2016 ein Übergangsjahr, 2017 sollen sich sinkende Restrukturierungsaufwendungen jedoch positiv auf das weitere Wachstum auswirken. Ergo: Kaufempfehlung und ein Kursziel

von 56 Euro. Derzeit steht die Aktie bei gut 48 Euro.

Für das laufende Geschäftsjahr erwarten beide Konzerne weiteres Wachstum. Mit dem Unterschied, dass Springer eine Steigerung

der eigenen Gesamterlöse im niedrigen einstelligen Bereich prognostiziert, während P7S1, das übrigens zwei Drittel weniger Mitarbeiter als Springer hat, an ein Plus von über zehn Prozent glaubt. Auf

beiden Seiten dürfte das Springer-Prinzip aus dem Schach eine zentrale Rolle spielen: zwei Schritte vor, einen zur Seite – Fortschritt und Diversifikation. Wenigstens dort also eine Gemeinsamkeit. *Marius Mestermann*



Anzeige



**Ich liebe die Weite.**  
Aber nicht bei Handelsspannen.

**Die Börse München –  
4 gute Gründe für Anleger:**

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

[boerse-muenchen.de](http://boerse-muenchen.de)

183059  
325891  
328807  
**börse  
münchen**  
Wir geben Ihnen Sicherheit

Kolumne

Die Deutsche Bank  
könnte ihn gut gebrauchen:  
Martin Blessing

Fotos: Commerzbank

# Wird Blessing Chef der Deutschen Bank?

Während die Deutsche Bank von Skandalen erschüttert ins Trudeln gerät, hat Martin Blessing die Commerzbank solide saniert. Späte Genugtuung für einen seriösen Banker mit langem Atem - und eine Option für die Zukunft.



Frankfurter Legende: die „hängenden Gärten“ im Commerzbank-Turm

Wenn Deutschlands Banken eine Familie wären, dann käme die Deutsche Bank als Vater in der Midlife-Crisis daher, die KfW wäre die Weltverbesserer-Tante im Staatsdienst, die DZ Bank stellte die basisdemokratisch beseelte Schwester aus der Provinz dar, die Unicredit-Hypo-Vereinsbank verkörperte den strebsamen Sohn im italienischen Maßanzug, die Landesbanken wären die Töchter, deren Studienzeit nie endet. Die Commerzbank aber wäre die Mutter, die eine schwere Krankheit endlich überstanden hat.

Ihr Arzt heißt Martin Blessing. Der Vorstandsvorsitzende der Commerzbank hat aus einem Patienten, der Ewigkeiten auf der Intensivstation lag, wieder eine erstaunlich gesunde Bank kuriert. Es waren schwerste, komplizierte Operationen nötig, mit tiefen Schnitten und schier endlosen Blutungen, die Bilanzsumme hat sich halbiert, Aktionäre sind daran fast bankrott gegangen. Doch das Eigenkapital verdoppelte er. Doktor Blessing hat in den Jahren des Dauer-OPs, als herkömmliche Skalpelle auszugehen schienen und selbst enge Angehörige der Finanzfamilie das Tötenglöcklein läuteten, seine enorme Konzentration auf sachliche, kleinteilige Fortschritte nie verloren. Als andere auf Befreiungsschläge und riskante Deals setzten, wählte er den altmodischen, den redlichen Weg des Sich-Ehrlich-Machens. Blessing fällt die Entscheidung, bestimmte Spekulationsgeschäfte einfach nicht mehr zu machen, Bonusexzesse nicht mehr zuzulassen, unwägbare Risiken nicht mehr einzugehen. Er zog als einer der wenigen Banker Europas aus der Finanzkrise wirklich entschiedene Konsequenzen und suchte neue Wege.

### Ein „ganz ordentliches“ Jahr

Die Commerzbank-Werbekampagne mit den Kapuzenläufern ist zur Metapher auf das Purgatorium geworden, das er seiner Bank abverlangte. Im Büßergewand zeigte man Reue und begab sich auf einen Weg der schrittweisen Besserung. Die Commerzbank wollte die (moralisch) bessere Bank werden. Doch lange Zeit sah es so aus, als sei das naiv und kostspielig.

### Commerzbank

Stand: 24.03.2016



## Kolumne

Ragt dank Blessing mit  
Milliardengewinn hervor:  
die Commerzbank - hier  
der Blick auf die Frankfurter  
Konzernzentrale in der  
Frankfurter Skyline



Fotos: Commerzbank

Jetzt ist die Genugtuung umso größer. Mit norddeutschem – denn Blessing ist in Bremen geboren – und fast schon britischem Understatement sagt er, dem jeder Horror der Finanzkrise, jede Bevormundung staatlicher Aufseher und jede Schmach konkurrierender Besserwisser vertraut geworden ist: „Es war ein ganz ordentliches Jahr.“  
Ordentlich? Es war sensationell! Deutschlands zweitgrößtes Geldhaus vervierfachte im vergangenen Jahr den Nettogewinn auf 1,06 Milliarden Euro. Zum Vergleich: die Deutsche Bank meldet einen Verlust von 6,7 Milliarden Euro für 2015. Die Dividende dort fällt aus. Bei der Commerzbank hingegen werden nach jahrelanger Durststrecke wieder 20 Cent je Aktie gezahlt.

Das dürfte auch Bundesfinanzminister Schäuble freuen, hält doch der Staat noch 15,6 Prozent an der Bank. Schäuble darf somit eine Ausschüttung von 39 Millionen Euro fest einplanen.

Wo immer man in der Commerzbank-Bilanz hinschaut, es überrascht positiv. Das operative Ergebnis hat sich mit 1,9 Milliarden Euro mehr als verdoppelt. Die Erträge vor Risikovorsorge sind auf 9,8 Milliarden Euro verbessert. Die harte Kernkapitalquote ist deutlich auf glatt zwölf Prozent gesteigert von 9,3 Prozent zum Jahresultimo 2014. Die Risikovorsorge lag bei 696 Millionen Euro und ist damit rund 40 Prozent niedriger als im vorangegangenen Jahr. Dies ist ein harter Beleg für die inzwischen gute Qualität des Kreditbuches, die auch durch eine sehr niedrige Ausfall-Quote von 1,6 Prozent bestätigt wird. Im Vergleich zum Vorjahr steigerten die Segmente Privatkunden und Mittelstandsbank ihre Kreditvolumina im Jahresdurchschnitt um rund acht Prozent beziehungsweise rund vier Prozent. Die Privatkunden-Sparte hat in drei Jahren gut 800.000 Kunden gewonnen.

### Die Kur ist keine Wunderheilung

Während die Konkurrenz sich also mit allerlei Skandalen, Verfahren, platzenden Krediten, Nullzinssorgen und Schiefen in den Bilanzen herumplagt, hat Blessing seine Commerzbank besenrein gemacht. Kein Wunder, dass die Aktie – freilich nach Jahren des Kursmassakers – emporspringt wie der genesende Patient aus dem Krankenbett. Blessings Kur ist dabei keine Wunderheilung. Es ist das Ergebnis einer schmerzlich geduldigen Rekonvaleszenz, einer Art Chemotherapie bei Krebskrediten.

Dabei darf man nicht vergessen: Blessing hatte eine schwere Erblast auf den Weg bekommen. Sein Vorgänger Klaus-Peter Müller hatte der Commerzbank just zum Ausbruch der globalen Finanzkrise die Übernahme der Dresdner Bank aufgehalst. Dieser Deal brachte die Commerzbank an den Rand des Ruins. Strategisch vielleicht eine gute Idee, im Timing aber eine Katastrophe. Die Fusion kurz vor der Eskalation der Finanzkrise überforderte das Institut so sehr, dass der Staat mit mehr als 18 Milliarden Euro frischem Kapital einspringen musste. Kurzum: Müller lies die Wanne voll laufen, Blessing hatte es auszubaden. Nun ist das Haus wieder trocken.

### Kommt nun eine größere Aufgabe?

Umso bemerkenswerter ist, dass Blessing – dem nach Jahren der Dauerkritik jetzt allenthalben die Schultern geklopft werden – seinen Vertrag von sich aus nicht verlängert. Er könnte jetzt den Ruhm genießen und nach sieben mageren vielleicht sieben fette Jahre bei der Commerzbank hinlegen. Doch Blessing hört auf wie ein Preuße, der seinem Land meldet: Mission erfüllt.

Der Übergangschef der Deutschen Bank John Cryan, der aus dem Aufsichtsrat als Feuerwehrmann mal eben in den Vorstand geschickt wurde, würde sich wünschen, er wäre mit den Aufräumarbeiten schon so weit wie Blessing. Denn zu lange wurde der Umbau der größten deutschen Bank von seinen Vorgängern hinausgezögert. Sie



Ragt dank Blessing mit Milliardengewinn hervor: die Commerzbank - hier der Blick auf die Frankfurter Konzernzentrale in der Frankfurter Skyline

Fotos: Deutsche Bank

schreckten vor starken Einschnitten zurück und wählten lieber den bequemeren Weg über spekulative Gewinne aus dem Investmentbanking die Bilanz zu polieren.

Doch vielleicht wird Blessing, der erst 52 Jahre alt ist, in ein, zwei Jahren selber neuer Chef der Deutschen Bank. Er wäre jung genug, erfahren genug, erfolgreich genug – der perfekte Mann, nach der Commerzbank nun auch die Deutsche Bank auf neue, solidere Pfade zu führen. Cryan könnte dann wieder in den Aufsichtsrat zurück wechseln. Die Rochade war ohnedies eher eine Notlösung.

Für die Deutsche Bank wäre diese Personalie im übrigen die Rückkehr eines vertrauten Namens. Denn der Vater von Martin Blessing, Werner Blessing, war seinerzeit selber Vorstand der Deutschen Bank; sein Großvater Karl Blessing gar Bundesbankpräsident. Der gute Name ist jedenfalls jetzt eine Frankfurter Tradition geworden. Martin Blessing könnte nach der Mutter nun auch den Vater der deutschen Bankenfamilie wieder auf den Weg bringen. *WW*

Aktie des Monats



# Wie gefährlich kann Tesla Deutschlands Autobauern wirklich werden?

Der weltweite Wettbewerb in der Elektromobilität steckt in einer spannenden Phase. China zeigt sich dabei ungewöhnlich innovativ und das US-Unternehmen Tesla lässt Deutschlands Autobauer weiter zittern. Der Absatz von E-Autos läuft zwar schleppend, die Hersteller-Aktien überzeugen hingegen.

Eine Strategieänderung folgt in einem Unternehmen für gewöhnlich nach einer langen Zeit erfolgloser Quartale. Nicht so bei BMW. Der Münchener Autobauer lancierte nach sechs aufeinanderfolgenden Rekordjahren die Neuausrichtung des Konzerns mit dem Titel "Number One Next". Die reine Anzahl verkaufter Modelle reichte dem Vorstandsvorsitzenden Harald Krüger nicht mehr aus, es sei schließlich kein Maßstab für Zukunftsfähigkeit. Die neue Strategie mit dem englischen Programmnamen setzt dem Unternehmen zum Ziel,

den Wandel der Automobil-Branche aktiv zu gestalten. Neben Digitalisierung und autonomem Fahren steht vor allem Elektromobilität auf der Agenda. Die bisher nur semi-erfolgreiche i-Reihe der Münchner wird demnach weiter gefördert und ausgebaut. In Deutschland ist BMW damit seinen Rivalen aus Stuttgart, Wolfsburg und Ingolstadt weit voraus, doch die wahre Konkurrenz auf dem Elektroauto-Markt kommt aus dem Ausland.

## Vom spießigen Ökopjekt zum avantgardistischen Fahrspaß

Das mit Abstand am häufigsten zugelassene E-Auto in Deutschland ist der Kia Soul EV. In Testberichten überzeugt der elektrische KIA etwa mit größerer Reichweite gegenüber dem zweitplatzierten



Sagenhafte Beschleunigungswerte bei  
Marktanteilen und auf der Straße:  
Tesla Model S



Fotos: Teslamotors.com

BMW i3. Das Tesla Model S findet man zwar nur auf Platz Sieben, aber das liegt sicher auch am Preissegment. Als Ergänzung wird nun das Model 3 präsentiert, also eine Mittelklassen-Version für den Massenmarkt. Damit könnte Tesla ein weiterer Durchbruch gelingen. Schon jetzt fürchten sich viele heimische Autobauer vor der kalifornischen Autofirma. Ohne Frage hat Tesla den Automarkt in den vergangenen Jahren verändert. Das Unternehmen mit Visionär Elon Musk an der Spitze hat das Image der Elektromobilität gewissermaßen vom spießigen Ökoprojekt zum avantgardistischen Fahrspaß gewandelt.

Den Ansatz, den das kalifornische Unternehmen wählt, ist drastischer und entschiedener als die Auseinandersetzung der traditionellen Autobauer mit dem Thema E-Mobility. Trotzdem beteuern deutsche Hersteller — zumindest nach außen — dass sie keine Angst für den E-Tüftlern aus dem Silicon Valley haben. Man verfolge ohnehin einen anderen Ansatz als Tesla, heißt es bei BMW. Im Hause Daimler hat man lange mit Tesla kooperiert, nun will man sich trennen. Folgeprojekte mit Tesla seien demnach nicht geplant, weil „wir uns in Zukunft hervorragend selbst versorgen können“, erklärte Daimlers Manager für die Entwicklung von Elektrofahrzeugen,

Harald Kröger, gegenüber der Branchenzeitung „Automobilwoche“. Bisher lieferte Tesla für die Elektroversion der B-Klasse die Batterie und Antriebsstrang. Bald will das Unternehmen von CEO Dieter Zetsche sich unabhängig machen und zum Beispiel in Sachsen eine eigene Batteriefabrik mit 500 Millionen Euro zukunftsfruchtig ausbauen. Mittelfristig setzen Daimler und Co. aber stark auf die Übergangstechnologie Plugin-Hybrid, also teilelektronisch angetriebene Autos, die zwar an der Steckdose geladen werden können, aber zusätzlich auch mit einem klassischen Verbrennungsmotor betrieben werden.

### Weniger E-Autos als Mormonen

Denn faktisch spielen reine Elektroautos auf den deutschen Straßen noch keine Rolle. Laut Kraftfahrt-Bundesamt sind nur

#### Tesla Motors

Stand: 24.03.2016



## Aktie des Monats

Elektrisiert das SUV-Segment:  
Tesla Model X



0,06 Prozent der in Deutschland gemeldeten Pkw Elektroautos. Damit gibt es in Deutschland deutlich weniger E-Autos als etwa Mormonen. Diese Zahl ist erschreckend und aufschlussreich zugleich. Der mediale Megatrend der Mobilität steckt damit optimistisch gesehen noch in den Kinderschuhen.

China, das Land der Umweltsünder und Smog-Hauptstädte ist in Sachen Elektromobilität übrigens schon weiter und könnte gar als wahrer Vorreiter bezeichnet werden. In Pekings Straßen sind fast alle Mopeds und Fahrräder elektrifiziert und auch bei E-Autos liegt das Reich der Mitte ganz vorne: 2015 wurden 189.000 Elektro- und Hybridfahrzeuge in Chinas Autohäusern verkauft. Besonders heimische Hersteller punkten bei den Chinesen. Tesla oder gar deutsche E-Autos sind aber selbst in Chinas Metropolen extrem selten. Die USA folgen im weltweiten Vergleich auf dem zweiten Platz mit immerhin 115.000

verkauften E-Fahrzeugen im letzten Jahr. Deutschland ist selbst auf europäischer Ebene nur an vierter Stelle. In Großbritannien, Frankreich und selbst Norwegen wurden in den letzten Jahren deutlich mehr batteriebetriebene und Hybrid-Autos verkauft.

### China ist Elektro-Vorreiter

Auch Investoren können ihre Augen getrost gen Fernost richten: Als interessantes Unternehmen hat sich in den letzten Jahren der erfolgreiche chinesische Auto- und Batteriehersteller BYD aus Shenzhen herauskristallisiert. Bei den kürzlich vorgelegten Geschäftszahlen konnte der Konzern seinen Gewinn über 500 Prozent steigern. In China gehören BYD-Autos zu den meistverkauften Elektro-Autos und auch die Expansion in andere Länder wird stetig vorangetrieben. 1995 gegründet, konzentrierte sich BYD zunächst auf Handy-Akkus und andere Batterien. Seit 2002 ist das Unternehmen mit einem Jahresumsatz von über acht Milliarden Euro (2014) in der Automobilbranche tätig und auf gutem Wege zum größten E-Fahrzeug-Hersteller der Welt zu werden. An der Börse macht das BYD-Papier aktuell auch einen starken Eindruck: Seit Mitte Februar geht es fast nur steil bergauf. In den letzten drei Jahren hat sich das Wertpapier mehr als verdoppelt. Im Vergleich zu den teureren deutschen Auto-Aktien von BMW, Daimler und Volkswagen sind BYD-Aktien – wie so viele chinesische

Für seine Visionen  
berühmt und gefürchtet:  
Elon Musk



Fotos: teslamotors.com

Aktien – sehr günstig zu haben. Tesla übertrifft die deutschen Autobauer in der Höhe des Aktienpreises noch einmal: Deutlich über 200 US-Dollar dürfen Aktionäre der E-Auto-Firma für einen Unternehmensanteil bezahlen. In der Drei-Jahres-Spanne war Tesla an der Börse allerdings auch stärker als BYD oder die deutsche Konkurrenz. Fast 650 Prozent hat die Tesla-Aktie seit 2013 an Wert dazugewonnen. Ein Geheimtipp ist Tesla für Anleger längst nicht mehr. Analysten sind dennoch überwiegend positiv eingestellt und rufen noch unerreichte Kursziele für den E-Autohersteller aus. Zu Gute kommt allen Produzenten von Elektro-Autos, dass der Ölpreis wieder kräftig steigt. Den Tiefststand von unter 30 US-Dollar je Barrel zu Beginn des Jahres hat die Weltwirtschaft längst überwunden.

### „German Angst“ vor Tesla?

Tesla-Chef Elon Musk wird für seine Ideen von vielen gefeiert und in seinen eigenen Reihen fast als Messias verehrt, „unser Visionär“ hört man in Gesprächen mit Tesla-Mitarbeiter immer wieder. Doch der Personenkult um den Mann, der auf der Bühne eigentlich kaum charismatischer ist als ein schwäbischer Ingenieur, ist nicht das einzige, das der deutschen Autobranche Angst macht. Vielmehr ist es wie der Vordenker aus seinen Hirngespinnsten marktfähige Produkte macht. Denn eine echte Alternative oder ein

Vergleichsmodell zum Tesla Model S gibt es in Deutschland nicht. Kein Autobauer hat es hierzulande geschafft ein ähnlich spritziges, elegantes, großes und von der Reichweite ähnliches Fahrzeug auf den Markt zu bringen. Und wenn Elektromotoren – wie es so ziemlich alle Experten proklamieren – die Verbrennungsmotoren in Zukunft tatsächlich verdrängen, sollten Deutschlands prestigeträchtige Auto-Konzerne angemessene Lösungen parat haben. Die Konkurrenz aus dem Silicon Valley heißt nämlich nicht nur Tesla. Google lässt Fahrzeuge immer verlässlicher autonom umherfahren. Im Hause Apple deuten umfangreiche Neuanstellungen von Ingenieuren auf ein erstes Apple-Auto in wenigen Jahren hin. Ähnlich wie beim Fall Tesla stellt sich für deutsche Autobauer auch hierbei die strategische Frage: Stärkt eine Kooperation nur einen gefährlichen Konkurrenten oder nützt eine Partnerschaft bei den hauseigenen Digitalisierungsbemühungen? Beim Stuttgarter Konzern mit dem Stern hat man ein paar Jahre Erfahrungen gesammelt mit Tesla und dem dazugehörigen Silicon Valley Ansatz. Der Vorstandsvorsitzende von BMW, Harald Krüger, schließt eine Zusammenarbeit mit Google ausdrücklich nicht mehr aus. Die nächsten Jahre sind im E-Zeitalter damit so spannend wie entscheidend. Denn die Aussichten sind trotz aktueller Verkaufsflaute sehr rosig. Das Energiewenden- und Autodeutschland sollte bereit sein, auch bei Elektroautos weltweit Maßstäbe zu setzen. *WCW*

Kolumne



# Marktentwicklung Aktien & Anlagestrategie

Von Oliver Postler

Nach der ungebremsten Talfahrt zum Jahresauftakt konnten sich die Aktienmärkte Mitte Februar weltweit fangen. Die täglichen Kursschwankungen sind aber noch immer hoch. Das unterstreicht die nach wie vor hohe Verunsicherung der Marktteilnehmer.

Die jüngsten Gewinne reichten indes nicht, die Februar-, geschweige denn die Jahresbilanz ins Plus zu drehen. Die bis Mitte März aufgelaufenen Jahresverluste summieren sich beim DAX auf neun, beim EuroStoxx 50 sechs Prozent. Wirklich entscheidend für die Spreizung kontinental-europäischer und angelsächsischer Börsen

waren indes keine politischen Risiken, sondern die schlechte Performance europäischer Banken, Versicherungen und Automobilfirmen gegenüber ihren Pendanten in den USA und Großbritannien (trotz „Brexit“-Risiko). Schlechter ist die aktuelle Jahresbilanz nur in China und Japan, deutlich niedriger dagegen sind die Verluste in den USA und Großbritannien. Das mag damit zusammenhängen, dass bei uns die Konjunktur, vor allem aber die politischen Risiken als deutlich höher eingestuft werden.

### Öl- und Gaswerte als Markttreiber

Bemerkenswert ist die Performance der Öl- & Gasfirmen. Dieses Segment innerhalb des Stoxx Europe 600 konnte in diesem Jahr bereits um fast vier Prozent zulegen. Der zuletzt deutliche Anstieg des Ölpreises hat dies unterstützt; in den angelsächsischen Indizes spielen Öl und Gas eine weitaus wichtigere Rolle. Es gibt aber auch wirkliche Lichtblicke unter den weltweiten Aktienmärkten. Die regionalen Indizes für Osteuropa und Lateinamerika konnten 2016 per Saldo sogar zulegen. Das dürfte aber kaum mehr gewesen sein als eine technische Re-

aktion. Schließlich gehörten 2015 beide Märkte zu den großen Verlierern.

Viel mehr als eine technische Reaktion steckt dann auch nicht hinter den jüngsten Gewinnen der großen Aktienindizes. Nach wie vor liegen DAX & Co weit unter der 200-Tagelinie. Und der Abwärtskanal ist noch immer intakt. „Short covering“ dürfte dann auch der Haupttreiber für die jüngste Korrektur der zuvor völlig überverkauften Märkte gewesen sein.

### Drei Bedingungen für eine fundamentale Änderung

Nach wie vor liegen DAX & Co. weit unter der 200-Tages-Linie. Und der Abwärtskanal ist noch immer intakt. „Short covering“ dürfte dann auch der Haupttreiber für die jüngste Korrektur der zuvor völlig überverkauften Märkte gewesen sein. Was müsste passieren, damit aus der bisherigen technischen Korrektur doch noch eine

Trendwende nach oben wird? Starke Signale von den Notenbanken allein reichen dafür nicht, wie die jüngste EZB-Entscheidung gezeigt hat.



**Oliver Postler**

Chefanlagestrategie Private Banking & Wealth Management bei der HypoVereinsbank

Erstens müssten die Gewinnschätzungen endlich nach oben drehen. Bisher ist eher das Gegenteil der Fall. Analysten wie auch die Firmen selbst haben ihre Projektionen eher nach unten gezogen. Vielleicht haben sie – ähnlich wie die Investoren – überreagiert.

Zweitens wäre eine ungebrochene Serie positiver Konjunkturdaten erforderlich. Besonderes Augenmerk kommt dabei den Frühindikatoren zu, vor allem den Ifo-Konjunkturerwartungen. Wir erwarten für die kommenden Monate zwar eine Stabilisierung der Konjunktur, es wird aber wohl noch dauern, bis wirklich Konjunkturzuversicht zurückkehrt.

Drittens müssten die politischen Risiken wieder spürbar nachlassen. Auch das wird dauern. Die Ergebnisse der Landtagswahlen in Deutschland werden dabei zu einer

zusätzlichen politischen Belastungsprobe. Auch das „Brexit“-Risiko bleibt zumindest bis Jahresmitte virulent.

### Unsere Anlagestrategie

Angesichts des eingetrübten fundamentalen Umfelds, adverser Markttechnik und der nach wie vor labilen Marktstimmung hatten wir Aktien gegenüber der Benchmark schon auf untergewichtet zurückgenommen und entsprechend die Kasseposition erhöht. Aktuell sehen wir die Märkte in einer Bodenbildungsphase. Die Kurse dürften die kommenden Wochen, vielleicht Monate weitgehend seitwärts tendieren – freilich unter weiterhin hohen Schwankungen. Bei einer Stabilisierung von Konjunktur, Gewinnen und Rohstoffpreisen könnte man über eine (Wieder)Aufstockung in Etappen nachdenken. Starke Kursgewinne sind auch dann nicht zu erwarten.

Innerhalb Europas würden wir Deutschland präferieren. Eine – auch relative – „Underperformance“ der angelsächsischen Aktienmärkte gegenüber Kerneuropa sehen wir kaum mehr. Engagements in japanische, chinesische und andere Schwellenländer-Aktien sind selektiv zu bewerten und bleiben rückschlagsgefährdet. Sektoral präferieren wir nach wie vor die konsumnahen Branchen Nahrungsmittel, Gesundheitswesen und Haushaltsgüter.

Kolumne



# Vermögensverwalter: konsequent unabhängig

Von Anja Schlick

Unabhängige Vermögensverwalter punkten mit konsequenten Konzepten, Spezialwissen bei Nischenthemen und innovativen Ansätzen. Das macht sie gerade in schwierigen Marktphasen besonders stark, erklärt Anja Schlick, Leiterin Financial Assets bei Hauck & Aufhäuser Privatbankiers.

Wenn die Turbulenzen an den Märkten zunehmen, sind Besonnenheit, Weitsicht und kluge Konzepte gefragt. Gerade in schwierigen Marktphasen, wie wir sie aktuell wieder erleben, können Unabhängige Vermögensverwalter gegenüber großen Fondsgesellschaften mit Ansätzen punkten, die auf

klaren Prinzipien und großer Erfahrung aufbauen und so in der Lage sind, den Erwartungen der Anleger an Rendite und Risiko auch in Zeiten erhöhter Schwankungen an den Börsen und geringer Zinsen an den Anleihemärkten gerecht zu werden. Multi Asset, von vielen großen Gesellschaften derzeit mit teils großem Aufwand zur Lösung im schwierigen Umfeld erklärt, ist dabei für viele Unabhängige Vermögensverwalter seit etlichen Jahren Standard. Klassische

vermögensverwaltende Fonds, die Investitionsquoten flexibel steuern und dabei vielfach auch auf andere als die klassischen Anlageklassen zurückgreifen, zählen ebenso zu ihrem Repertoire wie marktneutrale Ansätze und innovative Strategien, die Anlegern neue Anlageklassen erschließen und so eine echte Alternative zu klassischen Mischfonds- und vielen Multi-Asset-Produkten bieten. Vielfach überzeugen Unabhängige Vermögensverwalter dabei mit guten Ergebnissen, die vergleichsweise gering mit den Märkten und mit Mainstream-Fonds korrelieren und zudem häufig vergleichsweise geringe Risiken aufweisen.

Ihre Erfolge führen viele Unabhängige Vermögensverwalter dabei unter anderem darauf zurück, dass sie ihren Investmentansatz konsequent und unabhängig von Hausmeinungen oder kurzlebigen Branchentrends umsetzen können. Vielen gilt als vorteilhaft, dass sie sich in kleinen Teams mit flachen Hierarchien nahezu vollständig auf das Asset Management konzentrieren können. In der Regel sind sie mit eigenen Ideen, eigenem Geld und hohem Engagement bei der Sache.

Dennoch stehen sie bis heute häufig im Schatten der Schwergewichte der Branche. Von wenigen Ausnahmen abgesehen, sind sie in der Presse und auf den einschlägigen Portalen weniger präsent als viele Produkte großer Gesellschaften. Angesichts deren riesiger Marketing-Etats und personeller

Ausstattung ist das wenig verwunderlich. Der Trend zur Digitalisierung der Branche – Stichwörter Fintechs und Robo-Advisors – könnte dieses Ungleichgewicht noch verschärfen und es vielen

Unabhängigen Vermögensverwalter erschweren, überhaupt wahrgenommen zu werden. Das wäre nicht nur zu ihrem eigenen Nachteil. Auch Anlegern entgehen exzellente Produkte, wenn sie sich nicht bei den Angeboten Unabhängiger Vermögensverwalter umsehen.

Grundsätzlich gibt es ein weiteres ansehnliches Marktpotenzial, wie internationale Vergleiche belegen. So liegt der Marktanteil von Vermögensverwaltern etwa in der Schweiz und den USA wesentlich höher als hierzulande. Glücklicherweise trägt gerade auch die zunehmende Regulierung bei allem mit ihr verbundenem Aufwand dazu bei, dass sich Vermögensverwalter eindeutig vom immer weiter standardisierten Service der Banken für Privatkunden abgrenzen können. Die dort resultierende weiter zunehmende Unzufriedenheit der Kunden

können Vermögensverwalter durch ihren individuellen Zugang nutzen, indem sie gerade auch im schwierigen Marktumfeld attraktive Lösungen anbieten.

Doch was zeichnet ein wirklich gutes Angebot aus? Eine gute Performance, gerade auch gemessen am eingegangenen Risiko, spielt naturgemäß eine wichtige Rolle. Aber sie allein genügt nicht. Sehr wichtig ist zudem die Kontinuität im Fondsmanagement, denn die Persönlichkeit und die Erfahrung des Vermögensverwalters haben einen starken Einfluss auf die Anlagestrategie. Sicher gestellt sein sollte dabei, dass er sich ganz überwiegend seiner Kernaufgabe, dem Asset Management, widmen kann.

Damit das gewährleistet ist, sollte der Vermögensverwalter auf starke Partner vertrauen können, die neben den klassischen Dienstleistungen rund um Auflegung, Verwaltung und Verwahrung von Investmentfonds auch eine umfassende Beratung in allen rechtlichen Belangen sowie ein schlüssiges Marketing- und Vertriebskonzept anbieten. Anlegern kann eine Verwahrstelle, die nachweislich große Erfahrung in Service für und im Umgang mit Unabhängigen Vermögensverwaltern mitbringt, als wichtiges Qualitätsmerkmal bei der Produktauswahl dienen.



Anja Schlick

Leiterin Financial Assets bei der Privatbank Hauck & Aufhäuser

Unternehmen des Monats

# Noch mehr Pannenfahrzeuge bei



Der Streit um die manipulierten Dieselfahrzeuge von VW in den USA spitzt sich zu. Jetzt hat man vor Gericht immerhin eine Verlängerung bekommen, um mit den Umweltbehörden eine gemeinsame Lösung zu finden. Doch die Probleme reißen nicht ab: Diese Woche muss der Konzern weitere 800.000 SUV von Porsche und VW zurückrufen.





Die Abwärtsspirale für den VW-Konzern dreht sich zunehmend schneller. Vor knapp sechs Monaten hatte Volkswagen öffentlich eingestanden, dass es eine Software zur Manipulation der Abgasüberprüfungen eingesetzt hatte. Nur auf diese Weise waren es den Dieselfahrzeugen möglich, die niedrigen Abgasgrenzwerte zu erreichen, welche der Konzern den Behörden mitgeteilt hatte. Peinlich für VW: Vor allem in den USA wurden die Fahrzeuge als besonders sauber am Markt angepriesen. Entsprechend empört zeigten sich Kunden und Umweltbehörde nach der Affäre. Eine Welle von Klagen rollt seitdem auf den Konzern zu. Allein in den USA sind knapp 580.000 Fahrzeuge betroffen.

### Letzte Chance für VW

Seit dem Bekanntwerden der Affäre um die manipulierten Dieselfahrzeuge kämpft der Konzern mit den Nachwirkungen. Während in Europa schon die Rückrufaktion, bei der die manipulierten Fahrzeuge umgerüstet werden, in vollem Gange ist, gestaltet sich die Lösung in den USA weiterhin schwierig. Der Konzern steht dabei in Verhandlungen mit dem US-Justizministerium und der Umweltbehörde EPA. Alle drei Parteien müssen eine Grundlage finden, auf der sie sich auf einen gemeinsamen Plan zur Umrüstung der betroffenen Fahrzeuge einigen.

Am Donnerstag lief nun die Frist eines US-Bezirksgericht aus. Bis dahin hatte Richter Charles Breyer den Parteien Zeit gegeben, sich auf eine gemeinsame Lösung zu verständigen. Im letzten Moment hat VW nun aber einen Antrag auf Aufschub gestellt. In einer neunminütigen Anhörung wurde VW schließlich ein Aufschub bis zum 21. April gewährt. In den bisherigen Gesprächen seien substantielle Fortschritte erzielt worden, heißt es in der Begründung. Allerdings gebe es offenbar noch technische Probleme bei der Umsetzung einer Einigung. Dabei geht es um die Bereitstellung elektronischer Daten, bei der VW datenschutzrechtliche Probleme fürchtet. Der Richter machte jedoch klar, dass jetzt eine Einigung erzielt werden muss. Ansonsten erwäge das Gericht einen Prozess im Sommer.

Das Justizministerium hatte den Konzern wegen Verstößen gegen das US-Umweltrecht auf bis zu 46 Milliarden Dollar verklagt, hunderte Zivilklagen sind anhängig. VW muss die gewonnene Zeit jetzt nutzen, um mit den Amerikanern einen Deal zu schließen, der für beide Seiten akzeptabel ist. Denn zu einem Gerichtstermin wollen es die Anwälte des Konzerns auf keinen Fall kommen lassen. Dann müsste VW eventuell sämtliche betroffenen Autos zurückkaufen. Das würde Kosten von über neun Milliarden Dollar verursachen.

### Auch das noch: Elektrik und Pedale defekt

Allerdings reißen auch nach dem Abgasskandal die Berichte über fehlerhafte Fahrzeuge bei VW nicht ab. Am Mittwoch wurde bekannt, dass 63.000 Exemplare des VW Passat in die Werkstatt müssen. Auslöser sind Probleme bei der Zentralelektrik. Eine nicht korrekt sitzende Steckverbindung kann zum Ausfall des Motors und des Lichts führen.

Zudem muss der Konzern etwa 800.000 Fahrzeuge des Typs VW-Touareg und Porsche Cayenne zurückrufen. Wie das Unternehmen mitteilt, seien in beiden Fahrzeugen möglicherweise defekte Fußhebel verbaut worden. Dabei geht es um einen eventuell gelösten Sicherungsring am Lagerblock des Fußhebelwerks. In Deutschland seien knapp 58.000 Touareg und gut 30.000 Cayenne betroffen, heißt es aus der VW-Zentrale in Wolfsburg. Die Probleme wurden laut Konzernangaben bei internen Untersuchungen entdeckt und in der Produktion bereit abgestellt.

Die Reparatur der Touaregs und Cayennes in den VW-Werkstätten wird wohl nur etwa eine halbe Stunde in Anspruch nehmen. Mit dem Abgasskandal, der den Namen „Dieselgate“ bekam, wird Volkswagen dagegen noch jahrelang zu kämpfen haben. Der Ausgang dieser Bemühungen ist dabei noch nicht vollständig abzusehen. Das Namensvorbild für „Dieselgate“ ist „Watergate“. Und die Affäre dieses Namens brachte einen US-Präsidenten zu Fall. VW sollte gewarnt sein. *Robin Schenkewitz*

### Volkswagen Vz

Stand: 24.03.2016





## KAPILENDO

## Crowdfunding-Torerfolg in Rekordzeit

Das Berliner Fintech-Startup kapilendo hat am vergangenen Samstag die erste digitale Finanzierung in der Fußball-Bundesliga mit einer kontinentaleuropäischen Bestzeit abgeschlossen. In nur 9 Minuten und 23 Sekunden konnte Kapilendo für den Fußball-Bundesligisten Hertha BSC eine Million Euro einsammeln. Um 14 Uhr wurde das Finanzierungsprojekt von Hertha BSC auf dem Online-Kreditmarktplatz am Samstag für Privatanleger freigeschaltet: eine Millionen Euro über eine Laufzeit von drei Jahren mit einer festen Verzinsung von 4,5 Prozent pro Jahr. 60 Tage waren für das Einsammeln angesetzt, aber bereits nach knapp zehn Minuten hieß es bei kapilendo

„vollständig finanziert“. Zwischen 100 und 10.000 Euro konnten Privatanleger investieren. Über den Kreditmarktplatz [www.kapilendo.de](http://www.kapilendo.de) können Fußballfans und Zuschauer direkt im Stadion mit einigen wenigen Klicks online über ihr Smartphone teilnehmen sowie alle interessierten Anleger. Ab 100 Euro bis 10.000 EUR ist jeder Betrag möglich. „Wir sind stolz, zusammen mit Hertha BSC die erste digitale Finanzierung bei einem Fußball-Bundesligisten zu platzieren. Wie in vielen anderen Bereichen, macht die Digitalisierung auch vor dem Sport und der Vereinslandschaft nicht halt. Als innovativer und erster Fußballverein bietet Hertha seinen Fans über kapilendo die Möglichkeit, sich digital und in wenigen einfachen Schritten, zum Beispiel über das eigene Smartphone, für ihren Verein zu engagieren. Aber auch für alle anderen stellt das Hertha-Projekt in Zeiten niedriger Zinsen eine attraktive Anlagemöglichkeit dar“, so Christopher Grätz, Gründer und CEO der kapilendo AG.

## KREDITE

## Flatex bietet Alternative zum teuren Dispo

Der Online-Broker flatex bietet seinen Kunden neuerdings eine Kreditlinie von bis zu 25.000 Euro zum garantierten Zins von 3,9 Prozent per annum an. Inanspruchnahme und Laufzeit sind flexibel. „Die meisten unserer Kunden zahlen für Dispokredite bei ihrer Hausbank zumeist jährliche Zinsen in zweistelliger Höhe – und das, obwohl sie viel Geld angelegt haben und besonders kreditwürdig sind“, sagt Geschäftsführer Niklas Helmreich des zur FinTech Group gehörenden Brokers flatex. Das Angebot richtet sich sowohl an Alt- als auch an Neukunden. Ein separater

Kreditantrag ist nicht erforderlich, der Kredit wird automatisch und unkompliziert zugeteilt. Der Depotbestand dient als Sicherheit für die Kreditlinie. Kunden können bis zu 40 Prozent ihres Depotwerts beleihen. „Unseren Kunden ist es nun möglich, von ihrer hohen Kreditwürdigkeit zu profitieren, um ihren finanziellen Spielraum für private Anschaffungen oder zusätzliche interessante Wertpapieranlagen flexibel zu gestalten“, so Helmreich. Die FinTech Group, zu der auch die Bank biw AG gehört, geht mit dem Angebot in die Kreditoffensive. „Um dies zu ermöglichen, haben wir das Eigenkapital der biw AG vor kurzem auf rund 35 Millionen Euro fast verdoppelt“, sagt Frank Niehage, CEO der FinTech Group. Er erwartet, dass die Kreditoffensive den Markt in Bewegung bringt und schon in diesem Jahr einen Beitrag zum Ergebnis der FinTech Group leistet.



Die Orchidee. Wunderschön und überall in der Welt zu Hause. Botaniker benannten bis jetzt 30.000 Arten.

# Höchster Anspruch. Das Produktspektrum des LBBW Zertifikate Teams.

Finden Sie für jedes Anlegerbedürfnis die richtige Investmentalternative: Überzeugen Sie sich von unserer breiten Auswahl an Zertifikaten und strukturierten Anleihen auf Zinsen, Credits und Aktien.

Unser Produktspektrum hat auch die 30-köpfige Jury der ZertifikateAwards – bestehend aus Anlageberatern, Finanzjournalisten und Wissenschaftlern – überzeugt. Bei der Verleihung am 26. November 2015 kürte sie die LBBW zum Gesamtsieger.

Jetzt informieren unter: [www.LBBW-zertifikate.de](http://www.LBBW-zertifikate.de)

Unter [www.zertifikateawards.de](http://www.zertifikateawards.de) erfahren Sie mehr über diese Auszeichnung.





# Sparen lohnt sich doch noch

Von Lars Brandau

Die EZB-Leitzinssenkung auf das Rekordtief von Null markiert eine neue Ära. Die Flutung der Märkte hält an. Sparer werden hingegen bestraft. Einige Volkswirte spekulieren bereits über weitere Zinssenkungen, falls das angestrebte Inflationsziel nicht erreicht werden sollte und die Konjunktur weiter lahmt.

Die Schweiz und Dänemark machen es mit Negativzinsen vor. Der Ausgang in Deutschland ist bis auf weiteres ungewiss. Auch das eher abschreckende Beispiel Japan sollte zu bedenken geben. Dort bringen die Konjunkturprogramme seit vielen Jahren nicht die gewünschten Effekte. Die Welt des Niedrigzinses löst weitere Unsicherheit bei den Anlegern in Deutschland aus. Sie horten weiterhin ihr

Geld auf Tages- und Festgeldkonten, statt es gewinnbringend zu investieren. Selbst professionelle Investoren gehen immer noch auf Nummer sicher. Eine Befragung der Bank of America Merrill Lynch (BoFA) belegt, dass auch die Investmentexperten auf hohen Kassenbeständen sitzen. Demnach lag die durchschnittliche Barquote der Assetmanager jüngst bei circa 5,6 Prozent; dem höchsten Stand seit November 2001. In der Vergangenheit war eine Cash-Quote oberhalb von 4,5 Prozent des Portfoliovermögens ein Kaufindiz. Sank die Quote hingegen unter die Marke von 3,5 Prozent, stieg die Wahrscheinlichkeit baldiger

Verkaufswellen. Kauflaune sieht trotzdem anders aus.

Auch wenn der DAX schon wieder an den 10.000 Punkten kratzt, so ist ein nachhaltiges Durchbrechen dieser psychologisch wichtigen Marke nach oben noch in Reichweite. Oder ist das vielleicht doch ein (letztes) Aufbäumen vor dem Abschwung? Die kurzfristigen Aussichten der globalen Wirtschaftsentwicklung sind jedenfalls nicht rosig. Der IWF hat erst kürzlich seine Erwartungen für das globale Wirtschaftswachstum reduziert. Die Weltwirtschaft werde voraussichtlich in diesem Jahr um 3,4 Prozent und 2017 um 3,6 Prozent wachsen. Das sind jeweils 0,2 Prozentpunkte weniger als noch im Herbst vergangenen Jahres angenommen.

Was bedeuten diese Zahlen nun für die Anleger? Welche Schlussfolgerungen sollten sie ziehen? Warten auf bessere Zeiten und bis dahin auf den Barreserven sitzenbleiben? Das kann, ökonomisch betrachtet, keine dauerhafte Lösung sein. Die Anleger sollten sich des Risikos der Null-Zinsen bewusst werden und nach Alternativen Ausschau halten. Denn diese gibt es tatsächlich.

### Gerade das volatile Marktumfeld ist reizvoll

Gerade das gegenwärtig volatile Marktumfeld mit wiederkehrenden Höhen und Tiefen ist ein ideales Terrain für strukturierte Wertpapiere. Anlage-Zertifikate sind indirekte Investments und so etwas wie das Einfallstor zum Aktienmarkt.

Denn mit vollem Risiko direkt in Aktien einzusteigen, muss angesichts des globalen Marktumfelds nicht unbedingt das Motto der Stunde sein. Das mögliche Verlustpotential lässt sich mit den entsprechenden Zertifikate-Typen und/oder auch ganz generell mit Hilfe von Zertifikate-Sparplänen umgehen. Denn im Grunde geht es um einen langfristigen Vermögensaufbau und -erhalt, sei es nun in stürmischen oder vergleichsweise ruhigeren Börsenzeiten.

Insbesondere Sparpläne gelten als sinnvolles Anlageinstrument, um von Beginn an mit kleineren Summen vorzusorgen und zudem typische Fehler bei der Investition zu vermeiden. Das Risiko, bei einer Einmalanlage zu Höchstkursen einzusteigen und dadurch ein erhöhtes Risiko durch bekannte Marktschwankungen einzugehen, ist eben immer gegeben. Die DAX-Kursstände vom Tag der Aktie aus März 2015 und 2016 (Rückgang um 2.000 Punkte) seien symbolisch erwähnt. Doch dieses Risiko lässt sich mit Sparplänen reduzieren. Denn bei ihnen kommt der Cost-Average-Effekt (Durchschnittskosteneffekt) zum Tragen. Ein fester Betrag bedeutet, dass der Kunde bei fallenden Kursen eine höhere Anzahl von Anteilen



Lars Brandau

Geschäftsführer des Deutschen Derivate Verbandes, DDV

erwirbt, bei steigenden Kursen weniger. Dieser Mechanismus funktioniert auch mit Zertifikate-Sparplänen.

Durch ihre transparente und kostengünstige Struktur sind strukturierte Wertpapiere besonders für einen langfristigen Vermögensaufbau geeignet. Die Vielzahl an Produkttypen befriedigt nahezu jeden Wunsch des Anlegers. Dabei kristallisiert sich immer mehr heraus, dass Zertifikate mit Zinsen als Basiswert an Boden einbüßen und Anlageprodukte mit Aktien und/oder Indizes als Basiswerte Nutznießer dieses Trends sind. Diese Entwicklung dürfte sich verstetigen. Zuletzt zogen auch die Börsenumsätze sowohl bei Anlage- als auch Hebelprodukten mit Basiswert Rohstoffe deutlich an. Egal, wie sich der Anleger entscheidet, er ist auf jeden Fall mit einem Kleinbeitrag von 25 Euro monatlich dabei. Das ist besser, als es verlustbringend auf dem Konto liegen zu lassen.

Fest steht, dass niemand momentan mit Sicherheit sagen kann, wohin die Reise an den Aktienmärkten geht. Das erklärt den „Bargeld-Hype“, der aus Angst gespeist ist. Parken und warten mag zwar für einen Moment Sinn machen, allerdings ist das keine tragfähige Strategie, um im Niedrigzinsniveau das eigene Vermögen langfristig zu erhalten, geschweige denn es zu vermehren.



# Diversifizieren mit dem Korrelationskoeffizienten

Ein wichtiger Punkt beim Trading ist das Risikomanagement. Dazu gehört eine Reihe von verschiedenen Punkten. Einer ist die Vermeidung von sogenannten Klumpenrisiken durch Diversifizierung. Ein Werkzeug, um das Portfolio sinnvoll zu streuen ist die Betrachtung, wie sich verschiedene Anlagen (Indizes, Aktien, Währungen, Rohstoffe, Zinsen usw.) zueinander entwickeln. Ermitteln lässt sich dies mit dem Korrelationskoeffizienten.

Eine breite Streuung, also die Diversifizierung, gilt als wichtiger Aspekt beim Investieren und Traden. Diversifizierung bedeutet jedoch nicht, statt auf eine einfach in fünf DAX-Aktien zu setzen. Man hat dadurch zwar mehr Werte und somit faktisch eine breitere Streuung. Allerdings kann es sein, dass sich die ausgewählten Aktien in die gleiche Richtung bewegen, nämlich dann, wenn sie positiv korreliert sind. Die Korrelation ist ein Begriff aus der Statistik, der die lineare Beziehung zwischen zwei Variablen misst, zwischen denen jedoch kein kausaler Zusammenhang bestehen muss. Die Korrelation zeigt, ob und wie stark sich zwei Werte in der Vergangenheit

in die gleiche Richtung entwickelt haben oder ob es keinen linearen Zusammenhang gibt. In dem Beispiel mit den fünf DAX-Aktien ist es denkbar, dass sie sich relativ ähnlich entwickeln, woraus Klumpenrisiken möglich sind. Wird beispielsweise auf steigende Kurse gesetzt, könnten im Fall eines rückläufigen Gesamtmarktes alle Werte unter Druck geraten. Um dieses Risiko und damit das Risiko des gesamten Portfolios zu minimieren, können Anleger auf Werte setzen, die sich in der Regel nicht gleichläufig oder gar entgegengesetzt bewegen. Aber wie lassen sich diese finden?

## Werte zwischen +1 und -1

Ob und wie stark sich einzelnen Werte aber auch verschiedene Anlageklassen zueinander entwickeln, lässt sich mit dem Korrelationskoeffizienten ermitteln. Er basiert auf den Veränderungen in der Vergangenheit. Er lässt damit zwar keine Rückschlüsse auf die künftigen Bewegungen zu. Dennoch kann er als Maß für die

Ermittlung der Eintrittswahrscheinlichkeit genutzt werden, wie sich verschiedene Aktien, Indizes, Währungen, Rohstoffe, Zinsen usw. auch künftig zueinander entwickeln könnten. Daraus ergeben sich wiederum Anhaltspunkte bei der Bewertung von Struktur und Risikogewichtung eines Portfolios sowie bei der Planung bestimmter Anlagestrategien. Ziel könnte es beispielsweise sein, eine Häufung von Werten zu vermeiden, die stark positiv korreliert sind. Stattdessen wird mit Hilfe von nicht oder negativ korrelierenden Werten ein ausgewogenes Portfolio gebildet. Der Korrelationskoeffizient kann Werte zwischen +1 und -1 aufweisen. Bei einer Ausprägung von +1 besteht ein vollständiger linearer Zusammenhang. Steigt Wert A, steigt auch Wert B bzw. fällt Wert A, fällt auch Wert B. Ein Korrelationskoeffizient von -1 steht wiederum für ein komplett entgegengesetztes Kursverhalten beider Werte. Bei einem Korrelationskoeffizienten von null ist kein linearer Zusammenhang zu erkennen. Mit dem Korrelationskoeffizienten wird jedoch lediglich eine Aussage über die Richtung der Bewegungen zweier Werte zueinander getroffen und nicht über das Ausmaß der jeweiligen Veränderungen. Um den Grad der Abweichung darzustellen, nutzt man den Beta-Faktor.

### Matrix gibt Aufschluss

Die Beispieltabelle zeigt eine Korrelationsmatrix von Anlageprodukten (ETFs,

ETCs) verschiedener Basiswerte. Darin enthalten ist auch eine Legende, wie man die Stärke der Korrelation klassifiziert. Welche Einteilungen man dabei vornimmt ist subjektiv. In der Matrix ein aktuelles Beispiel für eine starke Korrelation sind DAX und EURO STOXX 50. Hier lässt sich derzeit ein Korrelationskoeffizient (30 Tage) von 0,96 ermitteln. Nicht ganz so stark ausgeprägt ist die Korrelation von DAX und S&P 500 mit 0,65. Aber auch sie kann als stark positive gewertet werden. Aktuell unterdessen eine negative Korrelation weisen DAX und Gold auf. Der Korrelationskoeffizient notiert bei -0,59. Extremwerte von +1 und -1 kommen nur sehr selten vor. Werte von -1 lassen sich naturgemäß zwischen Long- und Short-Produkten des gleichen Basiswertes ausmachen. Ein Beispiel in der Matrix sind die ETFs auf DAX und Short-DAX.

### Nicht statisch

Berechnet werden kann der Korrelationskoeffizient über verschiedene Zeiträume. Kurze Zeiträume wie z. B. 30-Tage bieten sich zur Diversifizierung bei kurzfristigen Trading-Strategien an. Mit längerfristigen Zeiträumen, wie beispielsweise ein Jahr, lassen sich wiederum die Korrelationskoeffizienten validieren. Sind in diesen Betrachtungszeiträumen sehr starke bzw. sehr negative Korrelationen zwischen zwei Werten auszumachen, resultiert aus statistischen Gesichtspunkten daraus eine erhöhte Wahrscheinlichkeit, dass sich diese beiden Werte auch künftig nahezu identisch bzw. gegenläufig entwickeln werden. Die Korrelationskoeffizienten sind jedoch nicht statisch. Sie verändern sich ständig. Zudem gibt es keine Garantie dafür, dass eine Beziehung hält. Je nach Marktlage und Entwicklung können sich negativ korrelierende Werte plötzlich in die gleiche Richtung bewegen und umgekehrt. Ein Beispiel dafür ist die Entwicklung von DAX und US-Öl. Aktuell liegt der Korrelationskoeffizient bei 0,65. Beide Werte sind somit relativ stark positiv korreliert. Vor einem Jahr notierte der Koeffizient dagegen bei -0,17, sodass eine leicht negative Korrelation vorhanden war.

Korrelationsmatrix (30 Tage) verschiedener Anlageprodukte (ETFs, ETCs)

Stand: 16.03.2016

30-Tage-Korrelation	DAX	EURO STOXX 50	S&P 500	MSCI EM	Rohstoff-Korb	US-Öl	Gold	EURO-BUND-FUTURE	Short-DAX	
DAX	1	0,96	0,65	0,88	0,56	0,65	-0,59	-0,29	-1,00	<b>Stärke der Korrelation</b> +0,5 bis +1,0 stark positiv +0,3 bis +0,5 moderat positiv +0,1 bis +0,3 leicht positiv +0,1 bis -0,1 keine o. sehr gering -0,1 bis -0,3 leicht negativ -0,3 bis -0,5 moderat negativ -0,5 bis -1,0 stark negativ
EURO STOXX 50	0,96	1	0,63	0,93	0,58	0,67	-0,60	-0,35	-0,96	
S&P 500	0,65	0,63	1	0,66	0,45	0,54	-0,43	-0,45	-0,65	
MSCI EM	0,88	0,93	0,66	1	0,67	0,69	-0,42	-0,36	-0,88	
Rohstoff-Korb	0,56	0,58	0,45	0,67	1	0,91	-0,15	-0,19	-0,56	
US-Öl	0,65	0,67	0,54	0,69	0,91	1	-0,39	-0,26	-0,65	
Gold	-0,59	-0,60	-0,43	-0,42	-0,15	-0,39	1	0,48	0,58	
EURO-BUND-FUTURE	-0,29	-0,35	-0,45	-0,36	-0,19	-0,26	0,48	1	0,28	
Short-DAX	-1,00	-0,96	-0,65	-0,88	-0,56	-0,65	0,58	0,28	1	

# Wie Emotionen Sie beim täglichen Börsenhandel beeinflussen

Von Mathias Gerlach

Die Börsenpsychologie ist eine der wichtigsten Bestandteile unseres Handels mit Wertpapieren. Gerade an den Börsen gehen viele Anleger davon aus, dass jeder einen kühlen Kopf behält. Die Realität hingegen sieht anders aus.

Oft übernehmen genau dann, wenn es am gefährlichsten ist, die Emotionen der Marktteilnehmer die Überhand über die Handelsentscheidungen. Aber auch dieses psychologische Vorgehen lässt sich durchschauen und meistern, wenn man einige typische Verhaltensweisen kennt und sie richtig einordnen kann.

Emotionen gibt es viele, jedoch nur wenige, die uns täglich unterbewusst beeinflussen. Damit Sie wissen, wie Sie erfolgreich an Ihren Emotionen arbeiten können, möchte ich Ihnen zu den vier am meisten einnehmenden Emotionen folgendes mit auf den Weg geben:

## Emotion Nr.1 – Hoffnung

Jeder, der an den Märkten aktiv ist, erhofft sich, dass die Kurse in seine Richtung verlaufen. Die Hoffnung sollte jedoch bei der Bewertung des Handelns nie eine Rolle spielen. Sie ist oftmals ein Zeichen dafür, dass man einen schlechten Handelsverlauf nicht wahrhaben möchte. Somit geht dem Anleger das Gefühl für die Marktrichtung verloren.

Die Hoffnung führt dann schnell in Sturheit über, womit man Fehler nicht zugeibt und zu lange an schlechten Positionen festhält. Daher halten Sie sich nicht krampfhaft an einer Idee fest, sondern passen Sie sich auch dem Markt an.

## Emotion Nr.2 – Gier

Es ist eine Sache, wenn man an Gewinnen festhalten möchte, aber eine andere Sache, wenn man zu gierig wird. Gier führt dazu, dass man sich zu wenig absichert und beginnt mit mangelnder Disziplin zu handeln. Diese Emotion kommt in den meisten Fällen zum Vorschein, wenn man einen hübschen Gewinn vor Augen hat und diesen nicht direkt realisiert, weil man noch mehr möchte.

Versuchen Sie daher nicht bei jedem Handel das Letzte herauszuholen. Legen Sie sich vorher realistische Ziele fest und geben Sie sich damit zufrieden, wenn Sie diese erreicht haben.

## Emotion Nr.3 – Angst

Die Emotion Angst kann genauso zur Gefahr werden, wie die Gier. Zwar kann sie einen vor großen Verlusten bewahren (kurzfristig), dennoch kann sie auch dazu führen, dass man viel zu früh verkauft oder aussteigt. Einige beginnen erst gar nicht etwas zu wagen oder warten auf etwas, das nie passiert.

Es macht einen Unterschied, ob man auf die perfekte Gelegenheit wartet oder ob man Angst davor hat zu handeln. Daher versuchen Sie herauszufinden, was bei Ihnen zutrifft und fühlen Sie sich nicht verpflichtet etwas zu tun, wenn Sie Angst davor haben.

## Emotion Nr. 4 – Ärger

Wichtig ist immer die Ruhe zu bewahren und Verluste als das zu akzeptieren, was sie sind. Als ganz normal eben. Sobald man sich ärgert, sucht man einen Schuldigen. Das brauchen Sie aber nicht. Sie sind selbst verantwortlich für Ihr Handeln. Ärger stellt nur eine unnötige Eigenschaft dar, die einige daran hindert ihre Spitzenleistung abzurufen.

## Fazit

Es gibt natürlich auch Situationen, wo man nicht mehr weiter weiß und auch sämtliche Empfehlungen nicht weiterhelfen. Egal was man macht und tut, es scheint falsch zu sein. Nehmen Sie sich in solchen Fällen eine Auszeit oder nutzen Sie die Unterstützung von Experten.





# directa

Über 20 Jahre nur Online Trading

Wähle die höchste Technologie und erhalte so die niedrigsten Gebühren



Exchange- und Clearing-Gebühren + **4,- €** für Orders bis 50.000 €  
**0,008%** für Orders höher als 50.000

Gegenwert €	1.000	2.000	5.000	10.000	20.000	50.000	100.000	200.000
Gebühren €	4,95	4,96	5,01	5,08	5,61	7,57	14,84	29,38



FOREX Cross Rates **0,003%** des Gegenwertes **0,40 €** Minimumgebühr

Kontrakte	1 Kontrakt	10 Kontrakte	100 Kontrakte
Wert €	1.000	10.000	100.000
Gezahlte Gebühr €	0,4 (= Minimum)	0,4 (= Minimum)	3

Spot Commodities **0,5 / 1,- €**  
 CFD auf Indices



Euro-Bund  
 Euro Stoxx50  
 Euro-Schatz  
 Euro-Bobl  
 New mini DAX

**4,- €**  
 je Kontrakt

FDAX  
 Long BTP  
 Short BTP  
 FTSE MIB  
 FTSE MIB DIV

**6,- €**  
 je Kontrakt *oder optional*



STKF **2,50 €**  
 je Kontrakt



E-mini NQ100  
 E-mini SP500  
 ...

**6,- \$**  
 je Kontrakt *oder optional*



E-mini Euro FX  
 EuroFX  
 ...

**3,- \$**  
 je Kontrakt *oder optional*



E-micro Euro FX  
 E-micro Gold

**1,- \$**  
 je Kontrakt

Soybean, Corn und Wheat Futures

**8,- \$**  
 je Kontrakt

und US Aktien, BATS Chi-X Europe, LIFFE, IDEM, italienische Märkte...

Teste jetzt die kostenlose Plattform **darwin2**

Weitere Informationen auf unserer Website:

[www.directa.com](http://www.directa.com)  
[service.de@directa.com](mailto:service.de@directa.com)  
 (089) 189 32 80



## Der Profit-Faktor

# Erfolg und Misserfolg auf einen Blick



Viele Börsianer warten auf den Super-Trade und vergessen dabei oft den Alltag mit den mittleren und kleinen Gewinnen und Verlusten. Auf der Suche nach dem perfekten Ein- und Ausstieg geht manchmal der Blick auf das große Ganze verloren. Dabei lässt sich Erfolg oder Misserfolg systematischen Handelns einfach mit dem so genannten Profit-Faktor überprüfen.

Trading beginnt nicht mit dem Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Zu jedem sinnvollen Trade, der sich vom Gang ins Spiel-Casino unterscheidet, gehört die Vor- und Nachbereitung. Diese kann über eine Excel-Tabelle erfolgen, in die Käufe und Verkäufe sowie Gewinn und Verluste eingetragen werden. Zur Gedächtnisstütze mit entsprechendem Lerneffekt bietet sich ein Vermerk an, warum eine bestimmte Position gekauft oder verkauft wurde.

Selbst die erfolgreichsten und besten Trader müssen dabei mit Verlusten leben. Wichtig für den Erfolg ist, dass der durchschnittliche Gewinn einer Handelssystematik den durchschnittlichen Verlust pro übersteigt. Ein weiterer wesentlicher Faktor ist, dass die Anzahl der Verlust-Trades im Vergleich zu den Gewinn-Trades nicht zu hoch ausfallen sollte. Damit sind bereits wichtige Stellschrauben für den Börsen-Erfolg erfasst.

### Profit-Faktor

Bei der Errechnung des Profit-Faktors wird die Anzahl der Gewinn-Trades durch die Anzahl der Verlust-Trades dividiert. Zudem wird der durchschnittliche Gewinn durch den durchschnittlichen Verlust geteilt. Beide Ergebnisse werden miteinander multipliziert und ergeben dann den Profit-Faktor. Bei einem Wert größer als eins ist das Handelssystem profitabel, liegt es unter eins, verliert der Trader dauerhaft Geld. Ein Beispiel: Ein Trader hat 100 Trades absolviert und möchte sich informieren, wie profitabel sein Vorgehen war. Von den 100 Trades hat er 55 erfolgreich absolviert und mit Gewinn geschlossen, bei 45 Trades fiel ein Verlust an:

$55/45=1,22$ . Weniger erfreulich: Die Gewinn-Trades hat der Trader mit 75 Euro Gewinn abgeschlossen, die Verluste brachten ihn im Schnitt ein Minus von 110 Euro:  $75 \text{ Euro}/110 \text{ Euro}=0,68$ . Aus den Daten ergibt sich also ein Profit-Faktor von  $1,22 \times 0,68=0,83$  und damit das Ergebnis, dass das Handelssystem nicht profitabel ist.

### Stellschrauben setzen

Die Zusammensetzung des Profit-Faktors zeigt nicht nur auf einen Blick, ob ein Handelssystem erfolgreich ist oder nicht, sondern legt auch offen, wo Handlungsbedarf besteht. Im Fall des Beispiels sollte entweder der durchschnittliche Verlust reduziert oder der durchschnittliche Gewinn erhöht werden. Wenn es im Beispiel gelingt, bei gleichbleibendem Verhältnis von Gewinn- und Verlust-Trades den Gewinn im Schnitt auf 95 Euro zu erhöhen und den Verlust auf 90 Euro zu senken, ergibt sich mit einem Wert von 1,3 ein Profit-Faktor von deutlich über eins.

### No free lunch

Die Märkte haben auf Dauer nichts zu verschenken. Der Trading-Glückstreffer verliert seine Bedeutung, wenn regelmäßig und dauerhaft gehandelt wird, eventuell sogar mit dem Ziel, einen Teil seines Lebensunterhaltes damit zu bestreiten. Der Profit-Faktor hilft dabei, rasch festzustellen, ob ein Handelssystem ertragreich umgesetzt werden kann. Für eine realistische Sichtweise müssen in jedem Fall bei den durchschnittlichen Gewinnen und Verlusten die Trading-Gebühren berücksichtigt werden.

# Entscheiden Sie sich für Deutschlands CFD-Broker Nr. 1\*



## Ihr einzigartiges Trading-Erlebnis

- Enge Spreads ab 0,7 Punkten für EUR/USD und ab 1 Punkt für den Germany30
- Innovative Handelsplattform und mobile Trading-Apps mit garantierten Stop-Loss Orders
- Umfangreiches Schulungsangebot und Marktanalysen für jeden Trader
- Zuverlässiger und erfahrener deutschsprachiger Kundenservice

Wechseln Sie jetzt zu [cmcmarkets.de](http://cmcmarkets.de)

CFDs | Forex | Countdowns

**CMC** Die  
cmc markets bessere  
Entscheidung

CFDs unterliegen Kursschwankungen. Ihr Verlustrisiko ist unbestimmbar und kann Ihre Einlagen in unbegrenzter Höhe übersteigen. Verluste können auch Ihr sonstiges Vermögen betreffen. Binäre Produkte, wie beispielsweise Countdowns unterliegen ebenfalls einem Risiko, da Sie Ihre Einlage verlieren können.

\*laut Investment Trends Studie 2015

Gastbeitrag

# FinTech – An der Börse geht der Hype noch vorbei



Von Uwe Zimmer



**Uwe Zimmer**  
Vorstand der Vermögensverwaltung Meridio AG, Köln

**FinTechs mischen den Markt der Banken oder eigentlich aller Finanzdienstleister kräftig auf. Einfacher, günstiger, schneller, komfortabler sind die neuen Konkurrenten. Eines aber fehlt vielen noch: eine Börsennotierung. Denn nur dann könnten Anleger auch an den Erfolgsgeschichten teilhaben.**

Nur wenige deutsche FinTechs sind über die Börse zu kaufen. Wirecard gehört dazu, die etwa für das stark gestartete StartUp Number26 die Bank im Hintergrund stellt. Oder die FinTech Group, in der unter anderem die biw Bank angesiedelt ist und die unter anderem für den Vermögensverwalter Whitebox die Abwicklung übernimmt. Dann aber wird es schon dünn. Börsennotiert ist noch die quirin bank AG, deren FinTech-Ableger quirion zwar mit etwa 30 Millionen Assets wahrscheinlich Marktführer ist in Deutschland, aber genau weiß das niemand.

Im angelsächsischen Raum sieht das schon anders aus, dort sind mehr und auch größere FinTechs an der Börse notiert, etwa Paypal oder die Kreditplattform Lending Club. Zudem sind einige Dienstleister an der Börse, die einen wesentlichen Anteil ihres geschäftsmit oder für FinTechs machen. Hier können Anleger also bereits durchaus die FinTech-Erfolgsstory auch über die

Börse begleiten. Mit all den innewohnenden Risiken natürlich, denn gerade viele der StartUps im Bereich FinTech werden irgendwann wieder vom Markt verschwinden, wenn sie es nicht schnell schaffen, einen relevanten Marktanteil zu gewinnen.

Bei denen, die sich durchsetzen, dürften in Zukunft dann den ein oder anderen Börsengang geben. Spätestens wenn die Geldgeber Kasse machen wollen und einen Exit suchen. Das wird die Landschaft bereichern, erfordert aber auch viel Kümmerern von Seiten der Anleger, die immer auf der Höhe bleiben wollen.

Etwas einfacher geht es mit einem Index, den der Indexanbieter Solactive, der übrigens auch die FAZ-Indices rechnet, gestartet hat: der Solactive FinTech 20 Index fasst 20 wichtige FinTechs zusammen. Einziger deutscher Vertreter ist die Wirecard. Derzeit liegt der Index übrigens noch unter dem Wert von 100, mit dem er im Frühjahr 2015 startete. Die UBS hat ein Zertifikat auf den Index aufgelegt, auch das macht FinTechs investierbar.

Auch wenn derzeit noch zu wenige FinTechs börsennotiert sind, sollten Anleger die Szene genau beobachten. Gewinner und Verlierer im Rennen um die Publikumsgunst werden sich in den kommenden Monaten bereits herauskristalisieren. Und wenn die Gewinner an der Börse zu haben sind, lohnt das Zugreifen. Denn der Hype um FinTechs wird noch weitergehen – und die Gewinne der jetzt noch kleinen Unternehmen mit dem Wachstum stark steigen.

Jetzt Depot wechseln,

Flexibilität erhöhen.

flatex flex-Kredit.

Der „einfacher geht's nicht“-Kredit  
Schnell und unkompliziert  
zu mehr finanziellen Spielraum.

FESTZINS  
390  
%p.a.

flex-Kredit

Kreditbetrag max. 25.000 EUR

Flexible Inanspruchnahme

Flexible Laufzeit

### Der flatex flex-Kredit

- ✓ Alternative zum teuren Dispo
- ✓ Erhöhen Sie Ihre Flexibilität für Wertpapierkäufe
- ✓ Erfüllen Sie sich Ihre Wünsche

flatex.

EINFACH BESSER HANDELN

Ein Unternehmen der >>> fintechgroup AG

# Warum sind die einen erfolgreich und die anderen nicht?

Von Peter Sawtschenko



**Mehr Umsatz – weniger Werbeausgaben: Je besser sich Firmen positionieren, desto höher ist die Resonanz aus dem Markt.**



**Peter Sawtschenko**

Inhaber des  
Sawtschenko Instituts

Viele Chefs glauben immer noch an das Märchen, dass ihr Unternehmen allein durch Werbung und Marketing erfolgreicher wird. Bevor Sie Geld für teure Kampagnen ausgeben, sollten Sie erst einmal über eine gute Positionierungsstrategie nachdenken. Sonst laufen alle Maßnahmen ins Leere – das ist auch der Grund, warum so viele Firmen scheitern.

In kleinen und mittleren Unternehmen schlummert häufig unentdecktes Potenzial. Wird dieser Schatz zu Tage gefördert, kommen die Kunden fast von alleine. Das Erfolgsgeheimnis? Je besser eine Firma positioniert ist, desto höher ist die Resonanz aus dem Markt. Was mit der „Energie-Resonanz-Positionierung“ alles machbar ist, zeigt das Beispiel der Hadler GmbH. Am Standort in Felsberg bei Kassel entwickelt und produziert das Familienunternehmen, zu dem heute 40 Mitarbeiter zählen, Betriebsgeräte für LED und Leuchtstofflampen.

Früher wurde der Hauptumsatz mit elektronischen Vorschaltgeräten für Leuchtstofflampen gemacht. Doch hier lieferten sich die Hersteller einen harten Preiskampf. Um die kleinen Zulieferer aus dem Markt zu drängen, boten die Branchengrößen die Vorschaltgeräte oft unter den Herstellungskosten an. Als ein wichtiger Kunde von Hadler zu einem günstigeren Mitbewerber wechselte, fielen mit einem Schlag fast 25 Prozent des Umsatzes weg. Was tun?

Die Firma Hadler positionierte sich neu, indem sie nach lukrativen Spezialisierungsnischen mit nachhaltigen Wachstumchancen suchte. Dabei fiel der Blick auf den Bereich Lichtsteuerung und automatische Dimmungen. Der Hintergrund: In der Tierzucht spielt die Lichtintensität eine entscheidende Rolle. Besonders in Räumen ohne Tageslicht werden dringend innovative, energiesparende Lösungen für die Simulation von Tages- und Nachtzeiten gebraucht. Hadler entwickelte ein extrem energiesparendes Beleuchtungssystem mit zentral steuerbaren Dimmszenarien für Hühnerställe. Das

weltweit einzigartige System verbessert das Fressverhalten, verhindert Kannibalismus unter den Hühnern und fördert nachhaltig die Tiergesundheit. Mit dieser Alleinstellung ist Hadler inzwischen Marktführer in Europa.

Der Fall Hadler demonstriert, wie die „Energie-Resonanz-Positionierung“ funktioniert. Sie basiert auf drei Erfolgssäulen. Die erste ist die „Leidens-Zielgruppe“. Hier geht es darum, die Zielgruppe zu finden, bei der man mit seinem Angebot die höchste Resonanz wecken kann. Die zweite Säule beschäftigt sich mit der „Problem-Dominanz-Analyse“. Dahinter steckt die einfache Formel: Wenn die Leidens-Zielgruppe ein drängendes Problem hat und noch keiner eine Lösung dafür bieten kann, könnte sich dahinter eine lukrative Marktnische verbergen. Die dritte Säule ist die „Leuchtturm-Positionierung“: Das Unternehmen spezialisiert sich. Es lässt die Wettbewerber hinter sich und wird zum Leuchtturm in seiner Branche.



## Fazit

Positionierung ist kein Hexenwerk. Es geht nicht darum, etwas völlig Neues zu entwickeln. Viel effektiver ist es, die bereits bestehenden Angebote zu verändern und zu veredeln.

Wir fangen Sie auf:

# KEINE NACHSCHUSSPFLICHT!

A person in a red shirt and dark pants is walking a tightrope across a rocky mountain peak. The person's arms are outstretched for balance. The background is a clear sky.

Bei ActivTrades weist Ihr Handelskonto keinen negativen Saldo auf.

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

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

**ACTIVTRADES**

Online-Broker seit 2001

Hebelprodukte bergen ein hohes Risiko für Ihr Kapital.  
ActivTrades PLC ist zugelassen und reguliert durch die britische Financial Conduct Authority (FCA).

# Minen-Aktien gewinnen ihren Glanz zurück

## DJE – Gold & Ressourcen



Gold und Goldminenaktien wurden von Anlegern lange Zeit mit Missachtung bestraft. Entgegen vieler Erwartungen haben auch politische Krisen der vergangenen Monate den Goldpreis nur wenig bewegt. Erst als vor wenigen Wochen volumenstarke Käufe von großen Adressen bei ETFs, die Gold physisch hinterlegen müssen, erfolgten, drehte der Goldpreis nach oben. Edelmetallminenaktien vollzogen den Preisanstieg gehobelt mit. Einer der Schwerpunkte des DJE - Gold & Ressourcen (WKN: 164323) sind Goldminenaktien, allerdings finden sich auch andere Unternehmen aus dem Rohstoffsektor im Fonds-Portfolio.

Beim DJE – Gold & Ressourcen-Fonds, der von Stefan Breintner bereits seit Juni 2008 verantwortet wird, kommt die haus-eigene FMM-Methode zum Einsatz. Der Buchstabe „F“ steht für die Fundamental-Analyse, die vor allem längerfristig wirk-same Performance-Treiber untersucht. Dazu zählen Kriterien wie die Cash-Flow-Analyse, der Vergleich von Wettbewerbern oder die Kontinuität der Dividenden-Zahlungen. Ein „M“ steht für „monetär“. Dieser Research-Baustein, der auf einen mittelfristigen Zeithorizont ausgerichtet ist, betrachtet vor allem makroökonomi-sche Zusammenhänge wie Zinsstrukturen, Kapitalströme sowie Inflations- und De-flationsentwicklungen. Abgerundet wird die Methode durch die Markttechnik, für die das zweite „M“ steht. Mittels einer Datenbank werden u.a. Marktstimmung und Trends zur Optimierung des Invest-ment-Timings unter die Lupe genommen. „Um die richtigen Werte für das Portfolio herauszufiltern, prüfen wir mit unseren Bewertungs-Modellen, ob die in Frage kommenden Gesellschaften auch bei tie-feren Goldpreisen in der Lage sind, einen

positiven freien Cash Flow zu erzielen. Die fehlende Generierung von freien Cash Flows war mitunter der Hauptgrund – neben dem gefallenen Goldpreis – für die sehr schwache Entwicklung der Goldminen in den letzten Jahren“, so der Fondsmanager.

### Gold-Hausse in Sicht?

Nach der Baisse der Goldminen-Aktien könnte jetzt die Talsohle erreicht sein. Entscheidend dafür ist natürlich, ob die Trendwende bei Gold dauerhaft gelingt. Fondsmanager Breintner zeigt sich zu-versichtlich: „Der Goldpreis dürfte langfristig wieder steigen. Die Nachfrage aus den beiden wichtigsten Konsumländern Indien und China wird analog ihrer wirtschaftlichen Entwicklung weiter stei-gen. In beiden Ländern ist der sogenannte Konsum von Gold pro Kopf noch bei weitem nicht auf dem Stand wie in anderen Indus-trieländern – hier ist noch viel Luft nach oben. Zudem wird welt-weit die geförderte Goldmenge aus laufender Minenproduktion in den kommenden Jahren strukturell fallen. Die Nachfrage dürfte hingegen steigen. Eine moderat steigende Nachfrage bei gleichzei-tig rückläufigem Angebot sollte preissteigernd wirken.“

### DJE - Gold & Ressourcen (PA)

ISIN:	LU0159550077
Fondsvolumen:	54,5 Mio. Euro
Fondswährung:	Euro
Auflegungsdatum:	27.01.2003
Gesamtkostenquote (p.a.):	2,13% + evtl. Performancefee



### Blick ins Portfolio

Zu den größten Positionen des Fonds mit Stand vom Februar zählen die Minen-Konzerne Randgold Mining, Newmont Mining und Goldcorp. „Wir sind keine Fans von Unternehmen, deren operatives Geschäft sich lediglich auf eine einzige Mine konzentriert oder die nur in politisch instabilen Regionen mit schlechter Infrastruktur präsent sind. Wir präferieren Firmen, die konstant wachsen, deren Fördertätigkeit über verschiedene Minen diversifiziert ist und die sich durch eine effektive Kostenkontrolle auszeichnen. Wir setzen auf Werte, die eine im Branchenvergleich niedrige Volatilität zeigen. Unser regionaler Schwerpunkt bleibt weiterhin Nordamerika“, so der Fondsmanager. Für Newmont Mining spricht beispielsweise, dass sich die Minen des Unternehmens zum großen Teil in politisch stabilen Ländern befinden. Der DJE - Gold & Ressourcen kann sich flexibel positionieren. Der Anteil der Goldminen-Aktien beträgt zwischen 30 und 100 Prozent des Fondsvolumens. Breintner hat auch die Möglichkeit, in weitere Unternehmen aus dem Sektor Primäre Ressourcen wie z.B. Öl, Agrarrohstoffe und Basis-Metalle zu investieren. Bis zu zehn Prozent des Fondsvolumens können auch in physischem Gold angelegt werden.

### Wertentwicklung und Fazit

Die Rohstoffbaisse ist naturgemäß nicht spurlos an der Wertentwicklung des Fonds vorüber gegangen. Auf Sicht von drei Jahren liegt der Verlust bei einem Minus von gut 25 Prozent. Der maximale Verlust in diesem Zeitraum lag bei 45,5 Prozent. Reine Minen-Fonds mussten allerdings noch höhere Drawdowns verzeichnen. Die breitere Diversifikation des DJE - Gold & Ressourcen und die Möglichkeit einer aktiven Steuerung der Cash-Quote haben die Verluste eingedämmt. Vom aktuell positiven Momentum der Edelmetall-Minen seit Jahresanfang konnten Anleger bereits profitieren. 2016 legte der Fonds bislang

um knapp 23 Prozent zu. Der DJE - Gold & Ressourcen überzeugt durch eine klare und bewährte Investment-Strategie. Zudem erlaubt die Flexibilität bezüglich der Steuerung des Anteils der Goldminen und der Kassenquote ein aktives Risiko-Management. Die Fonds-Rating-Agentur Morningstar hat den Fonds mit fünf Sternen, der bestmöglichen Wertung, ausgezeichnet.

Anzeige

MEHR ALS 200 JAHRE INVESTMENTS FÜR IHRE ZUKUNFT



## Ansatz: Überzeugend Erfolg: Überragend

**Schroder ISF**  
**EURO Credit Conviction**

Ein überzeugender Fondsmanager bündelt die europäischen Unternehmensanleihen, von denen er am meisten überzeugt ist – und der Schroder ISF EURO Credit Conviction entwickelt sich seit Auflage überragend:

Jährliche Rendite: **4,62%<sup>1</sup>**  
Stetiges Alpha: **1,42%<sup>1</sup>**

Jetzt überzeugen lassen:  
[auf schroders.de](http://auf.schroders.de)



Nur für professionelle Anleger



Schroder ISF steht für Schroder International Selection Fund. Quelle für Rating: Citywire. Stand: 30. Januar 2016. <sup>1</sup> Die genannten Wertentwicklungsangaben beziehen sich auf den Zeitraum 18.12.2013–31.01.2016. Anteilsklasse A, thes. Quelle: Schroders. Bruttoertrags vor Abzug der Kosten wird gezeigt. Renditen in Euro. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zwingender Hinweis auf den zukünftigen Wertverlauf, und der investierte Betrag kann den Rückzahlungsbetrag überschreiten. Es wird auf das nicht auszuschließende Risiko von Kurs- und Währungsverlusten hingewiesen. Zeichnungen für Anteile des Fonds können nur auf der Grundlage des aktuellen Verkaufsprospekts und des letzten geprüften Jahresberichts sowie des darauf folgenden ungeprüften Halbjahresberichts, sofern veröffentlicht, vorgenommen werden.

## FRANKLIN TEMPLETON

## Keine Rezession in den USA

Die Fondsgesellschaft Franklin Templeton sieht die USA nicht in eine Rezession abgleiten wie manche Marktteilnehmer befürchten. Grant Bowers, Vize-Präsident der Franklin Equity Group und Fondsmanager des Franklin US Opportunities (ISIN: LU0109391861), erwartet einen bescheidenen Anstieg der Unternehmensgewinne, starke Konsumausgaben und ein Wachstum des Bruttoinlandsprodukts um zwei bis drei Prozent. Zunehmend spielen in der politischen Berichterstattung die



bevorstehenden Wahlen in den USA eine wichtige Rolle. Bowers geht davon aus, dass die Schwankungen an den US-Märkten anhalten bis die Vorwahlen abgeschlossen sind und die Kandidaten der großen Parteien feststehen. Für die Aktienausswahl des Franklin US Opportunities spielen politische Aspekte allerdings keine Rolle. „Wir konzentrieren uns lieber auf greifbare Faktoren wie Gewinne und freien Cashflow sowie darauf, hervorragendes Wachstumspotenzial zu identifizieren“, so Bowers.

## STARCAPITAL

## ETF-Dachfonds mit Multi-Faktor-Strategie

Die Fondsboutique StarCapital hat mit dem SC Fonds STARS Multi-Faktor (ISIN: LU0938040077) einen neuen ETF-Dachfonds auf den Markt gebracht. Für die Strategie ist ETF-Dachfonds-Pionier Markus Kaiser verantwortlich. „Faktorprämien können gegenüber dem breiten Aktienmarkt langfristig eine Outperformance generieren. Die Herausforderung besteht allerdings darin, die richtigen Faktoren zur richtigen Zeit zu allokalieren, um die Renditequellen effizient ausnutzen zu können“, so der Fondsmanager. Über ein Modell werden diejenigen Faktor-Indizes ausgewählt, die einen besonders ausgeprägten positiven Trend aufweisen. Das Anlageuniversum,

in das investiert wird, umfasst etwa 100 Smart- Beta-ETFs, die die Abbildung einzelner Faktoren wie Dividenden, Aktienrückkäufe, geringe Volatilität, Unternehmensgröße und Momentum ermöglichen. Die Aktienquote des ETFs wird aktiv gesteuert und kann zwischen Null und 100 Prozent liegen. „Die Smart-Beta-Konzepte sind vielversprechend und ermöglichen den gezielten Einsatz von Anlagestilen. Ähnlich wie bei den klassischen ETFs werden wir hier zukünftig starke Wachstumsraten und neue Ansätze sehen“, gibt sich Kaiser überzeugt.

## IMPRESSUM

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

Geschäftsführer und Verleger: Dr. Wolfram Weimer

Chefredakteur: Dr. Sebastian Sigler

Chefin vom Dienst: Claudia Klose

Verlagsleitung: Michaela Ellen Lenz

Tel.: 08022-7044443, Mobil: 0171-5597641

michaela.lenz@boerse-am-sonntag.de

Anzeigenleiter: Wolfgang Hansel

Tel.: 08022-7044443, Mobil: 0173-6762590

hansel@weimermedia.de

Mediaberater/in: Dr. Frederik Gerckens

Telefon: 08022-7044443, Mobil: 0163-2084062

gerckens@weimermedia.de

Elke Westermeier

Telefon: 08022-7044443, Mobil: 0172-8318800

elke.westermeier@weimermedia.de

Verlagsbüro Getz & Getz: Getz & Getz Medienvertretung

Stöcker Weg 68, 51503 Rösrath

Telefon: 02205-86179, Fax: 02205-85609

info@getz-medien.de, www.getz-medien.de

Mitarbeiter dieser Ausgabe:

Christian Bayer, Thomas Behnke, Stefan Groß, Reinhard

Schlieker, Robin Schenkewitz, Sebastian Sigler, Valentin

Weimer, Wim Weimer, Wolf-Christian Weimer,

Wolfram Weimer

Layout: addna, Nürnberg

Bildnachweis: Fotolia, ProSiebenSat1, Commerzbank,

Deutsche Bank Tesla, VW, BMW, RCB, WMG

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

Die Charts wurden mit freundlicher

Unterstützung von TradeSignal erstellt.

Druck: Druckhaus am See GmbH

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 Regressansprüche und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen. Leser, die aufgrund der in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln auf eigene Gefahr, die hier veröffentlichten oder anderweitig damit im Zusammenhang stehenden Informationen begründen keinerlei Haftungsobliegenheit. Ausdrücklich weisen wir auf die im Wertpapiergeschäft erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin. 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.

# SIGNSAWARD 16

ZEICHEN SETZEN IN DER KOMMUNIKATION

17. Juni 2016 | München | 17:00

PRÄSENTIERT VON  
**JOURNAL  
INTERNATIONAL**  
The home of content marketing

WEIMER | MEDIA GROUP

 **SABINE HEIMBACH**  
COMMUNICATION COUNSEL  
Berlin | München

## BEREITS ZUM 6. MAL IN FOLGE

- 200 exklusiv geladene Gäste, 200 persönliche Gespräche
- Mit Special Guests aus Politik, Wirtschaft und Marketing
- Spannende Impulsvorträge und Verleihung des  
SignsAward 2016 an die Zeichensetzer des  
Jahres
- Freitag, 17. Juni 2016 ab 17:00 Uhr in der Hochschule  
für Fernsehen und Film/HFF in München

SPONSORED BY



rheingold  
salon

MINI München  
www.MINI-muenchen.de



[www.signs-award.de](http://www.signs-award.de)



# Niedrigzinsen trotzen – Megatrends als Renditequellen nutzen

Von Steffen Merker und Christoph Groß

Aktien von Firmen aus Zukunftsbranchen können gerade in Zeiten rekordtiefer Zinsen und unsicherer Konjunkturaussichten wichtige Renditebeiträge für das Portfolio leisten. Zu den interessanten Megatrends zählen derzeit die Themen Demographie, Nachhaltigkeit und Digitalisierung.

Der Ausspruch ist unter Computerexperten legendär. „Schön, aber wozu ist das Ding gut?“, soll ein Entwicklungsingenieur von IBM 1968 über den Mikrochip gesagt haben. Wozu Mikrochips gut sind, wissen wir heute alle. Sie sind der wichtigste Baustein von Computern, die aus unserem Arbeitsalltag und Privatleben nicht mehr zu wegdenken sind – diese wiederum

haben die Schreibmaschinen, welche IBM einst herstellte, längst verschwinden lassen. Das Beispiel zeigt die Wandlungsfähigkeit von Unternehmen. Denn IBM ist heute einer der größten Softwarehersteller der Welt. Der Konzern profitiert vom Siegeszug der Mikrochips und ihren früher noch ungeahnten Möglichkeiten. Auch heute steht die Welt in vielen Bereichen vor einem grundlegenden Wandel. Für Investoren ergeben sich dadurch lukrative Chancen – indem sie sich auf Firmen fokussieren, die sich dem Wandel nicht entgegenstemmen, sondern ihn mitgestalten. Einer

der großen Megatrends, dem sich kaum ein Unternehmen entziehen kann, ist die demografische Dynamik. Laut Schätzungen der UNO wird die Weltbevölkerung bis 2050 von heute rund 7,4 Milliarden Menschen auf knapp 10 Milliarden wachsen. Diese Entwicklung lässt insbesondere Pharmawerte in den Fokus rücken. Denn infolge des Bevölkerungsbooms muss die globale Gesundheitsversorgung verbessert werden. Zudem wird in den Emerging Markets mit der zunehmenden Industrialisierung die Bekämpfung von Zivilisationskrankheiten wichtiger – und wegen der Überalterung der Gesellschaft steigt in vielen Ländern der Bedarf an medizinischen Dienstleistungen für ältere Menschen.

### Boom bei Investitionen in der Baubranche

Die demographische Entwicklung hat auch Auswirkungen auf einen anderen Sektor: die Baubranche. Denn die alternden Gesellschaften des Westens benötigen den Bau neuer seniorengerechter Wohnungen. Hinzu kommt der zunehmende Bedarf an preiswertem Wohnraum, weil das Angebot insbesondere in Ballungsräumen knapp ist. Dieser Bedarf ist durch die jüngsten Migrationsbewegungen weiter gestiegen. Nach Zahlen des Hauptverbands der Deutschen Bauindustrie und des Zentralverbands Deutsches Baugewerbe macht die anhaltende Binnenwanderung und die steigende Zahl an Flüchtlingen allein in Deutschland die Fertigstellung von jährlich mehr als 400.000 Wohnungen erforderlich. Darüber hinaus profitiert die Baubranche vom Niedrigzinsumfeld. Die niedrigen Zinsen bei Krediten haben die Nachfrage auf dem Immobilienmarkt angekurbelt und zu einem Boom bei Investitionen in der Baubranche geführt.

Unterstützung dürfte der Bausektor in den kommenden Jahren auch durch die steigende Bedeutung der energetischen Gebäudesanierung erhalten. Denn ein weiterer großer Megatrend rückt immer stärker ins Bewusstsein der Öffentlichkeit: der Trend zur Nachhaltigkeit und Ressourceneffizienz. Dazu hat auch der Weltklimavertrag beigetragen, den die internationale Gemeinschaft Ende 2015 bei der UN-Klimakonferenz in Paris geschlossen hat. Bei Investments auf den Ressourcenverbrauch zu achten, den das jeweilige Unternehmen verursacht, wird somit immer wichtiger.

Denn die Frage, wie effizient der Konzern die Ressourcen nutzt, ist letztlich nicht nur mitentscheidend für die Produktionskosten, sondern hat auch Auswirkungen auf das Image und die Nachfrage der Produkte bei den Endverbrauchern. Ressourcenverschwender werden von den Kunden über kurz oder lang abgestraft.

### Nur wer die digitale Welle antizipiert, kann auch künftig oben mitschwimmen

Unter Druck geraten auch Unternehmen, die den Megatrend Digitalisierung in ihren Geschäftsmodellen nicht oder zu spät berücksichtigen. Sie ist der Auslöser für verschiedene Umbrüche. Dazu drei Beispiele: Streaming-Dienste beeinträchtigen das Geschäft herkömmlicher Privatsender. Mobile Payment – etwa mit dem Smartphone – fordert die Banken im klassischen Zahlungsverkehr heraus. Und 3D-Drucker könnten Hersteller kleiner Gebrauchsgegenstände irgendwann überflüssig machen. Einzelne Branchen wird die digitale Welle hart treffen. Nur wer sich schnell an die neuen Gegebenheiten anpasst, kann künftig oben mitschwimmen. Für Investoren ist es aber mitunter schwierig zu prognostizieren, welche Entwicklung sich im Digitalisierungsprozess langfristig durchsetzt. Interessant können deshalb Unternehmen sein, die selbst vom Megatrend Digitalisierung profitieren, zum Beispiel Softwareentwickler wie SAP. Wer sein Investment breiter streuen möchte, kann in einen Fonds investieren, der bei der Titelauswahl Megatrends berücksichtigt – wie zum Beispiel den LBBW Multi Global. Der Megatrend der demografischen Dynamik spiegelt sich im Fonds etwa darin wider, dass die Pharma- und die Baubranche die Sektoren mit den derzeit höchsten Branchenschwerpunkten sind. Zugleich gehört SAP zu den Top-10-Positionen im Fonds – wegen der Chancen, die sich Softwareentwicklern in der zunehmend digitalen Welt bieten. Dank Mikrochips.



Steffen Merker



Christoph Groß

# Unbegrenzte Chance, reduziertes Risiko



## HVB Best Express-Zertifikat auf den Euro STOXX 50

Nachdem EZB-Chef Draghi in der vergangenen Zentralbank-Sitzung offiziell die Null-Zins-Ära in der Eurozone ausgerufen hat, stehen auch Privatanleger, die nicht voll in den Aktienmarkt gehen wollen, vor immer stärkeren Herausforderungen, bei überschaubaren Schwankungen Erträge zu erwirtschaften. Zertifikate-Strukturen können dazu beitragen, Volatilität abzufedern und auch in Märkten, die sich per saldo nur seitwärts bewegen, eine attraktive Rendite einzufahren. Zu den gefragten Zertifikate-Gattungen mit Risikopuffer gehören Express-Zertifikate. Ein attraktives Chance-/Risiko-Profil bietet das Best Express-Zertifikat der HypoVereinsbank auf den Euro STOXX 50 (ISIN: DE000HVB12C5).

### Europäische Standardwerte

Basiswert des Produkts ist der Euro STOXX 50, der Index mit den 50 wichtigsten Aktien der Eurozone. Da das Auszahlungsprofil des Zertifikats an der Kursentwicklung des Index hängt, lohnt ein Blick auf die Vergangenheit. Der Euro STOXX 50 hat sein Fünf-Jahres-Hoch im April 2015 bei 3.837 Punkten erreicht. Davon ausgehend setzte eine Abwärtsbewegung ein, die den Index im Februar 2016 auf 2.673 Punkte drückte. Aktuell notiert die Benchmark der Eurozonen-Aktien bei gut 3.000 Zählern.

### Chance auf frühe Rückzahlung

Das Zertifikat ist mit einer maximalen Laufzeit bis spätestens 15. Juli 2021 ausgestattet. Weitere Ausstattungsmerkmale sind der Basispreis des Produkts, der bei 2.871,05 Index-Punkten liegt und eine Barriere, die bei 1.722,63 Punkten fixiert wurde. Dieses Kursniveau hat der Euro STOXX 50 zuletzt im November 1996 erreicht. Beim HVB-Zertifikat sind jährliche Beobachtungstage vorgesehen, der erste am 10. Juli 2017. Liegt der Index-Schlusskurs an diesem Tag bei mindestens 2.871,05 Zählern, erhalten Anleger zusätzlich zum Nominalbetrag des Produkts, der bei 100 Euro liegt, mindestens 6,10 Euro pro Zertifikat ausgezahlt. Ist der Index ausgehend vom Basispreis stärker als 6,1 Prozent gestiegen, bekommen Investoren eine höhere Auszahlung, die von der prozentualen

Kursentwicklung des Euro STOXX 50 abhängt. Bei sieben Prozent wären es sieben Euro, bei zehn Prozent zehn Euro. Der Clou daran – es gibt keinen Cap, Anleger können also unbegrenzt an den Kursgewinnen des Index partizipieren.

### Steigender Minimalbetrag

Ist das Zertifikat an den jeweiligen Beobachtungstagen noch nicht fällig geworden, weil der Euro STOXX 50 unterhalb des Basispreises notiert, fällt die Zahlung zunächst aus. Die Laufzeit verlängert sich mindestens um ein Jahr. Die minimale Auszahlung erhöht sich jedoch nach jeder Laufzeitverlängerung um 6,10 Euro.

### Finaler Bewertungstag

Ist das Zertifikat nicht vorher fällig geworden, entscheidet der Indexstand des Euro STOXX 50 am 8. Juli 2021 über die endgültige Rückzahlung. Notiert der Index bei 2.871,05 Punkten oder darüber, erhalten Anleger eine Zahlung von mindestens 30,50 Euro zum Nominalwert von 100 Euro. Ist der Euro STOXX 50 mehr als 30,5 Prozent gestiegen, partizipieren Investoren vollständig an dieser Entwicklung. Schließt der Index unter dem Basispreis aber mindestens in Höhe der Barriere, wird das Zertifikat zu 100 Euro zurückgezahlt. Bei Kursen unterhalb der Barriere tragen Anleger die prozentualen Verluste ausgehend vom Basispreis.

### HVB Best Express-Zertifikat auf den Euro STOXX 50

Zertifikattyp	Emittent	Basiswert	Fälligkeit	WKN
Express-Zertifikat	HVB	Euro STOXX 50	spätestens 15.07.2021	HVB12C

# The European

DAS DEBATTEN-MAGAZIN

## Jetzt im Handel

DEBATTIEREN SIE MIT.



RCB

## Glänzender Bonus



Die RCB hat ein neues Bonus-Zertifikat auf die Edelmetalle Gold und Silber aufgelegt (ISIN: AT0000A1K7X8). Als Basispreise dienen die am 21. März in London fixierten US-Dollar-Kurse für die Feinunzen dieser Metalle. Bei 65 Prozent der jeweiligen Basispreise wurden die beiden Barrieren des Bonus-Zertifikats festgelegt. Rückzahlungstermin ist der 22. August 2018. Der Nominalbetrag liegt bei 1.000 Euro. Unabhängig von der Kursentwicklung der Edelmetall-Notierungen erhalten Investoren jährlich einen Bonus in Höhe von 45 Euro pro Zertifikat. Bei der Rückzahlung kommen dagegen die Edelmetall-Kurse ins Spiel. Notieren Gold und Silber während der

Laufzeit immer über der Barriere, erfolgt die Rückzahlung zum Nominalbetrag. Wurde die Barriere von mindestens einem Edelmetall berührt, partizipieren Anleger an der Kursentwicklung des Basiswerts mit der schlechtesten Wertentwicklung. In jedem Fall ist die Rückzahlung auf die Höhe des Nennbetrags begrenzt. Währungsschwankungen zwischen Euro und US-Dollar haben keinen Einfluss auf das Auszahlungs-Profil.

BNP PARIBAS

## DAX-Produkte für Pessimisten

Anleger, die die aktuelle Kurserholung an den Aktienmärkten als vorübergehend einstufen, haben die Möglichkeit, diese Marktmeinung mit Reverse Capped-Bonus-Zertifikaten umzusetzen. Die französische BNP Paribas hat eine neue Tranche dieser Zertifikate-Gattung emittiert. Investoren können unterschiedliche Zeithorizonte abdecken. Fälligkeitstage der Produkte sind der 16. September und der 16. Dezember 2016, der 17. März, der 16. Juni, der 15. September und der 15. Dezember 2017. Allen Zertifikaten dieser DAX-Neuemission gemeinsam ist die durch

den Cap festgelegte maximale Auszahlung. Im Unterschied zu herkömmlichen Bonus-Zertifikaten befindet sich bei den Reverse-Produkten die Barriere oberhalb des aktuellen Kursniveaus. Berührt oder überschreitet der DAX die jeweilige Barriere, kann es bis zum Laufzeitende zu deutlichen Kursverlusten bis hin zum Totalverlust kommen.

VONTOBEL

## Protect Multi-Aktienanleihe auf Versicherer

Die Schweizer Bank Vontobel emittiert eine Protect Multi-Aktienanleihe auf drei europäische Versicherungsunternehmen (ISIN: DE000VS86XA4): AXA, Allianz und Münchener Rück. Der Nennbetrag des Produkts liegt bei 1.000 Euro, der Zinssatz bei 9,05 Prozent p.a. Die Aktienanleihe wird am 24. März 2017 fällig. Unabhängig von der Kursentwicklung der drei Versicherungs-Aktien erhalten Anleger eine Zinszahlung in Höhe von 9,05 Prozent p.a. auf den Nennbetrag. Für die Tilgung der Anleihe ist dagegen der Kursverlauf der Aktien von Bedeutung. Der jeweilige Schlusskurs der drei Versicherer am 29. März 2016 wird als Basispreis fixiert, bei 75 Prozent davon die Barriere. Falls keine der Aktien vom 29. März 2016 bis zum 17. März 2017 ihre Barriere berührt oder unterschreitet, wird die Anleihe

zum Nominalwert getilgt. Die Rückzahlung erfolgt auch dann zum Nennbetrag, wenn während der Laufzeit eine Barriere verletzt wird, alle Aktien aber zum Laufzeitende mindestens in Höhe des Basispreises notieren. Falls eine Aktie während der Laufzeit die Barriere berührt oder unterschreitet und zugleich einer der drei Titel zum Laufzeitende unterhalb des Basispreises notiert, erhalten Investoren eine festgelegte Anzahl von Aktien des Versicherers mit der schlechtesten Wertentwicklung während der Produkt-Laufzeit.



Rohstoff des Monats



# Kaffee: Talfahrt beendet?

Beim Kaffeepreis spielte zuletzt mächtig die Musik. Ausgehend vom Zwischentief am 1. März preschte der Preis binnen 13 Handelstagen um mehr als 19 Prozent in die Höhe. Ist damit die seit Oktober 2014 auszumachende übergeordnete Talfahrt wieder beendet? Oder ist das jüngste Aufbäumen lediglich eine temporäre Bewegung, der schon bald wieder die Luft ausgeht?

Dynamische Ausschläge in beide Richtungen sind beim Kaffeepreis die Regel. Zuletzt zeigte er sich wieder besonders stark bewegt. Mit dem Plus seit Anfang März von mehr als 19 Prozent, wozu auch die vermehrte Schließung von Short-Positionen am Terminmarkt beitrugen, kehrte der aktuell aktivste Future, der für Mai, fast wieder in den Bullenmodus zurück. Als Faustregel für das Erreichen eines solchen gilt ein Anstieg von mehr als 20 Prozent. Schafft der Kaffeepreis den Absprung? Oder wiederholt sich die Entwicklung von Herbst letzten Jahres. Seinerzeit ging es ebenfalls binnen kurzer Zeit um rund 19 Prozent aufwärts. Es folgte jedoch schnell Ernüchterung. Der Preis purzelt wieder schnell und dass recht kräftig. Im Vergleich zu damals wurde jüngst allerdings der 200-Tage-EMA überschritten. Das könnte als Indiz für eine fortgesetzte Aufwärtsbewegung gewertet werden, wenn gleich auch dies keine Garantie ist. Hilft vielleicht die fundamentale Gemengelage? Diesbezüglich eine zuletzt preistreibende Kraft waren die Sorgen vor einem möglicherweise knapperen Angebot auf dem

Weltmarkt. Auslöser sind die befürchteten und teils bereits eingetretenen ungünstigen Wetterbedingungen in den wichtigen Kaffeeanbaugeländen Südamerikas und Südostasiens, verursacht durch das Wetterphänomen El Nino. Zu geringe Niederschläge in Brasilien, Kolumbien, Vietnam und Indonesien könnten demnach die Erträge schmälern. Sollte sich diese Annahme halten oder erhärten bzw. verstärken, könnte dies der Treibstoff für eine fortgesetzte Aufwärtsbewegung sein. Zuletzt einen stützenden Effekt könnte zudem der gegenüber den Währungen der Kaffee-Exporteure schwächere US-Dollar gehabt haben. Sollte sich auch diese Entwicklung fortsetzen, wäre dies ebenfalls ein potenzieller Kurstreiber.



Kaffee - Mai-Future (ICE)

Stand: 22.03.2016



Derivate auf Kaffee (Basiswerte: Coffee-C-Futures (ICE))

Typ	WKN	Basispreis/Knock-out	Laufzeit	Hebel
Indezertifikat	RCB8WX			
Hebel-Zert. (long)	CB0ZPG	100,70/103,30 US-Cent	open end	3,95
Hebel-Zert. (short)	VZ9AXC	166,40/161,50 US-Cent	open end	4,18



# Internationaler Ölkrieg

## Das Spiel mit dem Feuer

Allmählich ist es klar: Aus dem andauernden Preiskrieg beim Öl werden alle Beteiligten als Verlierer hervorgehen. Vor allem die Öl-Macht Saudi-Arabien hat sich verspekuliert. Zwar haben die Amerikaner jüngst die weiße Fahne gehisst, doch die Scheichs stecken damit in einer Sackgasse. Dazu kommt: Der größte Feind eines steigenden Ölpreises ist über die Dauer des Konfliktes immer mächtiger geworden.

Es ist ein gefährliches Spiel, das die ölexportierenden Länder aktuell betreiben. Es geht um Macht, Einfluss und nicht zuletzt um Geld. Doch der Einsatz ist hoch: Es stehen nicht nur ganze Staatshaushalte, sondern auch die Weltwirtschaft auf dem Spiel. In der Spieltheorie ist das Verhalten der Akteure als ein klassisches „Chicken Race“ oder auch „Feiglingsspiel“ bekannt: Vereinfacht geht man davon aus, dass zwei Sportwagen mit hoher Geschwindigkeit aufeinander zufahren. Gewonnen hat derjenige, der kaltblütig weiterfährt, während der Gegner Angst bekommt und ausweicht. In diesem Szenario hat der Gewinner seine (Markt)-Macht bewiesen und den Gegner in seine Schranken verwiesen.

Katastrophal wird das Ganze jedoch, wenn beide Akteure ungebremst aufeinander zufahren. Beide verlieren ihr Leben – das Spiel ist für beide verloren.

Im Falle des Preiskampfs um das Öl fahren nun aber nicht nur zwei Sportwagen aufeinander zu: Es sind mindestens fünf – und keiner ist gewillt, vor den anderen aufzugeben. Dabei schien es Ende Januar erst so, als hätten die Amerikaner kurz vor dem Zusammenprall noch die Kurve bekommen und wären rechtzeitig ausgewichen. Denn die Fracking-Firmen mussten nach Monaten des Beharrens vor dem niedrigen Ölpreis kapitulieren. Die Apache Corporation aus Houston erwartet laut eigenen Angaben, dass die eigene Öl- und Erdgasproduktion 2016 um bis zu elf Prozent fällt. Auch die Konkurrenten Continental Resources, Whiting Petroleum Corporation und Devon Energy kündigten Kürzungen der Fördermenge zwischen zehn und 15 Prozent an. Nach dem Jahrestief Ende Januar, wo der Ölpreis sogar unter die 30-Dollar-Marke gefallen war, ließen die Ölfirmen das schwarze Gold lieber im

Boden, als es für teures Geld an die Oberfläche zu befördern. Anfang März waren nach Daten des Ölservice-Unternehmens Baker Hughes nur noch 489 Bohrtürme in den USA aktiv. Das war nur noch einer mehr als auf dem Allzeittief der 150-jährigen Geschichte amerikanischer Ölförderung.

**Saudi-Arabien ruiniert eigenen Haushalt**

Damit hatte Saudi-Arabien endlich das erreicht, was es mit der Flutung des Marktes bezwecken wollte: Die unliebsame amerikanische Konkurrenz zu verdrängen. Ganz nebenbei bedeutet der niedrige Ölpreis, dass die Iraner schwerer wieder in den Markt zurückfinden, und das ist ein wichtiges Nebeninteresse der strikt radikal-sunnitischen Saudis: ihre ungeliebten schiitischen Vettern auf Distanz zu halten. Auch die USA haben übrigens Nebenkriegsschauplätze, etwa in Mittelamerika, speziell in Venezuela; aber auch Russland ist hier im Fadenkreuz. Der Ölkrieg ist also multipolar, und jeder big player im weltweiten Poker um den Ölpreis hat, übertragen gesprochen, seinen eigenen Sportwagen, den er ins „Chicken Race“ schickt. Wobei zwischenzeitlich der saudische Wagen der einzige war, der noch nicht akut crashgefährdet war. Ein Etappensieg, sozusagen.

Doch der zwischenzeitliche Vorsprung war für die Saudis teuer erkaufte. Über 190 Milliarden Dollar hat der Golfstaat bereits in diesen Ölkrieg investiert. Das liegt vor allem daran, dass der Staatshaushalt und das großzügige Sozialsystem zu einem großen Teil am Tropf der Ölexporte hängen. Diese machen 40 Prozent der gesamten Wirtschaftsleistung des Landes aus und sogar 62 Prozent der Staatseinnahmen. Damit trifft der Ölpreisverfall das Land besonders hart. Die hohen Ausgaben Riads sind nicht für einen derart niedrigen Ölpreis ausgelegt. Wie die Beratungsfirma Roland Berger vorrechnet, basieren die Staatshaushalte der Petrostaaten auf einem Ölpreis zwischen 38 und 53 Dollar pro Barrel, je nachdem, wie teuer die Fördermethode ist. Nun kann Saudi-Arabien das schwarze Öl zwar relativ leicht und damit günstig aus dem heimischen Boden holen,

dennoch gab es nun einen deutlichen Schuss vor den Bug von der Ratingagentur Moody's.

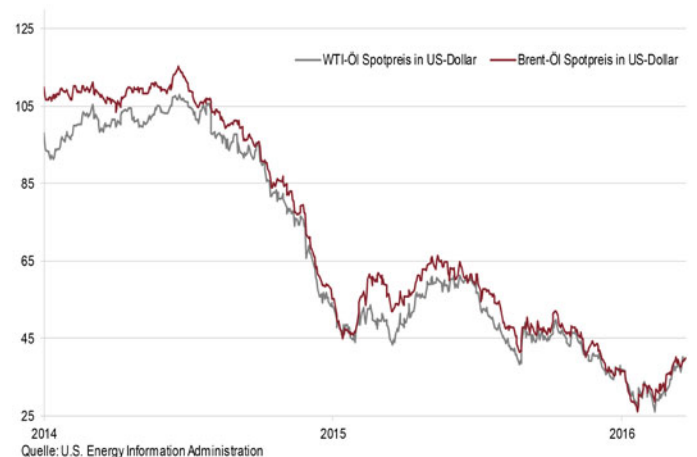
Denn die Bonitätsprüfer drohen dem Staat damit, seine Kreditwürdigkeit herabzustufen. Damit könnte es den Saudis ähnlich ergehen wie dem Nachbarland Bahrain, dessen Rating Anfang des Monats erst auf „Ramsch“ abgesenkt wurde. Aktuell wird Saudi-Arabien noch mit der viertbesten Note Aa3 bewertet. Doch die Experten bei der Ratingagentur weisen darauf hin, dass der niedrige Ölpreis auf die Bilanzen des Staatshaushalts drücken. Nach Berechnungen von Moody's weist Saudi-Arabien derzeit ein Leistungsbilanzdefizit von zwölf Prozent aus. Das bedeutet, dass die laufenden Ausgaben für Waren und Dienstleistungen aus dem Ausland das Einkommen der Volkswirtschaft weit übersteigen. Noch ist das für Saudi-Arabien kein Problem. Die Araber verfügen über Devisenreserven in Höhe von 616 Milliarden Dollar. Diese Reserven sind aber allein in den vergangenen zwei Jahren um 130 Milliarden gesunken. Und ein Ende ist nicht in Sicht.

**Ölpreis wird auf Jahre niedrig bleiben**

Zwar werden Vertreter wichtiger Förderländer innerhalb und außerhalb der Opec am 17. April in Katar versuchen, über ein Einfrieren der Fördermengen zu verhandeln. Doch das wird langfristig kaum Auswirkung auf den Ölpreis haben – aus mehreren Gründen. So will sich Iran nach eigenen Angaben nicht an den Gesprächen beteiligen. Das Land erhöht seine Fördermenge derzeit sogar drastisch. Iran kehrt nach jahrelangen Sanktionen gerade erst wieder an Weltmarkt zurück. Ölminister Bidschan Sanganeh kündigte an, sein Land werde sich erst an den Gesprächen beteiligen, wenn die eigene Produktion die Marke von vier Millionen Barrel pro Tag erreicht hat, was in etwa der Fördermenge vor den Sanktionen entspricht. Aktuell soll Iran aber erst knapp drei Millionen Barrel pro Tag fördern. Um dieses Plus auszugleichen, müssten andere Anbieter ihre Förderung eigentlich zurückfahren. Doch das hat Saudi-Arabien erst jüngst ausgeschlossen.

WTI-Öl vs Brent-Öl

Stand: 24.03.2016



Rohöl



Dabei ist der Markt schon jetzt von Überproduktion geprägt. Experten zufolge werden täglich ein bis zwei Millionen Barrel pro Tag zu viel produziert. Und die müssen irgendwohin.

Die Lager überall auf der Welt sind zum Bersten voll. Erst in dieser Woche verkündeten die USA einen neuen Rekordstand: Die gesamten Lagerbestände im Land belaufen sich auf 532 Millionen Barrel Rohöl. Das sind 9,4 Millionen Barrel mehr noch als noch in der Vorwoche. Bis Ende des Jahres könnten die gesamten Lagerbestände der westlichen Welt laut Zahlen der internationalen Energieagentur auf 3,6 Milliarden Barrel anwachsen. Dabei kostet die Lagerung die Produzenten eigentlich zu viel Geld und hängt wie ein unsichtbares Gewicht an dem internationalen Ölpreis. Denn laut Energieagentur wird es bis zum Jahr 2021 dauern, bis der Überschuss in den Lagern wieder abgebaut ist.

Saudi-Arabiens Machthaber haben sich mit ihrer Strategie in eine Sackgasse manövriert und damit den gesamten Weltmarkt destabilisiert. Die Lagerbestände sind während der Krise in die Höhe geschossen und machen eine schnelle Lösung unmöglich. Auf Jahre hinaus wird der Ölpreis sich auf einem Niveau zwischen 40 und 50 Dollar pro Barrel einpendeln. Doch das können sich weder die Scheichs noch andere Staaten leisten, die auf die Einnahmen aus den Ölexporten angewiesen sind. Andererseits kann auch ein höherer Ölpreis nicht im Sinne Saudi-Arabiens sein. Denn dann wäre die Fracking-Methode wieder lukrativ, der Preiskampf würde von neuem Beginnen. Der Ruin der Amerikaner ist für die Scheichs damit nicht mehr als ein Pyrrhussieg.

Bleibe noch die Frage nach den Verbrauchern. Sind sie nicht die Gewinner? An der Tankstelle mag es so scheinen. Doch hier dürften alle Hoffnungen zum Scheitern verurteilt sein. Was an der Tankstelle gespart werden kann, fehlt so manchem Anleger als Dividende im Portemonnaie. Und die nächste Benzinpreiserhöhung kommt umso sicherer und drastischer, je länger sie hinausgeschoben wird. Nein, im großen Öl-Spiel sind die Sportwagen gecrasht. Alle Beteiligten stehen als Verlierer da. *Robin Schenkewitz*

## Rohstoffe (Auswahl)

Markt	Kurs	% zur Vorwoche
Rohöl WTI Crude NYMEX (\$/bbl)	39,43	+6,37%
Erdgas NYMEX (\$/MMBtU)	1,80	-23,36%
Heizöl NYMEX (\$/gal)	121,82	+7,53%
Gold NYMEX (\$/Unze)	1221,50	+15,18%
Silber Spot (\$/Unze)	15,19	+9,68%
Palladium Spot (\$/Unze)	577,00	+2,46%
Platin Spot (\$/Unze)	952,50	+6,84%
Aluminium Spot (\$/t)	1480,00	-1,82%
Blei Spot (\$/t)	1752,50	-2,48%
Kupfer Spot (\$/t)	4977,00	+5,76%
Nickel Spot (\$/t)	8580,00	-0,98%
Zinn Spot (\$/t)	17625,00	+20,72%
Zink Spot (\$/t)	1786,75	+12,18%
Baumwolle ICE (\$/lb)	57,530	-9,14%
Kaffee "C" ICE (\$/lb)	127,65	+1,31%
Kakao ICE (\$/t)	2967,00	-7,60%
Mais CBOT (\$/bu)	370,25	+3,42%
Orangensaft gefr. ICE (\$/lb)	135,75	-3,14%
Sojabohnen CBOT (\$/bu)	910,50	+5,41%
Weizen CBOT (\$/bu)	463,00	-1,49%
Zucker No.11 ICE (\$/lb)	15,76	+3,62%
Lebendrind CME (\$/lb)	124,68	-8,50%
Mastrind CME (\$/lb)	155,43	-4,82%
Schwein mag. CME (\$/lb)	69,40	+15,91%

## Rohstoff-Indizes (Auswahl)

Index	Kurs	% zur Vorwoche
NYSE Arca Gold BUGS Index (HUI)	171,07	+53,87%
NYSE Arca Oil & Gas Index	1069,94	-0,26%
Reuters-Jeffries CRB Futures-Index	172,14	-2,35%
Rogers Int. Commodity Index	2034,71	+0,80%
S&P GSCI Spot	327,70	+5,15%



## Börsentag *kompakt* LEIPZIG

Samstag, 30. April 2016  
Westin Hotel Leipzig

Jetzt kostenfrei anmelden:

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

### Finanzmessen 2016/17 im Überblick:

*Jetzt schon vormerken!*

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

**Eintritt frei!**

18. Juni	Börsentag Wien - NEU <a href="http://www.boersentag.at">www.boersentag.at</a>
24. September	Börsentag <i>kompakt</i> - Stuttgart <a href="http://www.boersentag-kompakt.de/stuttgart">www.boersentag-kompakt.de/stuttgart</a>
8. Oktober	Börsentag Berlin <a href="http://www.boersentag-berlin.de">www.boersentag-berlin.de</a>
15. Oktober	Börsentag <i>kompakt</i> - Köln <a href="http://www.boersentag-kompakt.de/koeln">www.boersentag-kompakt.de/koeln</a>
29. Oktober	Börsentag <i>kompakt</i> - Nürnberg <a href="http://www.boersentag-kompakt.de/nuernberg">www.boersentag-kompakt.de/nuernberg</a>
21. Januar	Börsentag Dresden <a href="http://www.boersentag-dresden.de">www.boersentag-dresden.de</a>
11. Februar	Börsentag Frankfurt <a href="http://www.boersentag-frankfurt.de">www.boersentag-frankfurt.de</a>
11. März	Anlegertag Düsseldorf <a href="http://www.anlegertag.de">www.anlegertag.de</a>

Alle Messetermine und aktuelles Finanzwissen im Überblick:

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

## Produkt des Monats

Schwarz steht  
der Raubkatze gut:  
der neue BMW 740 Li



## BMW 740 Li:

# Das Beste ist fast schon zuviel des Guten

Was für ein Schiff und welch ein Luxus! Es dauert tatsächlich nur Sekunden, um sogar wenig auto-begeisterte Mitmenschen von den Stärken des neuen 7ers zu überzeugen. Raum und Luxus in dieser Fülle und Qualität bieten nur wenige andere Fahrzeuge. Die voll ausgestattete Langversion namens 740Li gleicht einer Lounge auf Rädern.

Also einfach dem Passagier für den besten Platz - auf der Beifahrerseite hinten - den schweren Verschlag freundlich aufhalten, und ihn Platz nehmen lassen. Auf feinst beledertem Massage-Liegesitz hinter schallschluckender Privacy-Verglasung plus Jalousie legt der Chauffierte die Füße auf den automatisch ausfahrenden Hocker, klappt Arbeitstisch und Laptop auf, genießt Ambientelicht und Klimazone mit Aktiv-Beduftung. Nun kann er, von diversen Monitoren umrahmt, Konzerne lenken, Regierungen stürzen. Oder einfach mal wieder durch voll entfaltete Zeitungs Doppelseiten blättern.

Soll sich der Chauffeur vorne doch einfach um den Rest kümmern. Der bekannte BMW-Slogan „(Aus) Freude am Fahren“ wird zur Annehmlichkeit, gefahren zu werden. Wer hinten sitzt, fühlt sich im doppelten Wortsinn befördert. Um die Beschaffenheit des Asphalts, den unsere klammen Kommunen immer weiter

verkümmern lassen, muss sich der Passagier nicht sorgen. Er wird sänftenartig sanft und ruhig, scheinbar anstrengungslos beschleunigt, wie ein VIP.

Aber: Die Gefahr von Enttäuschungen wächst proportional zur Erwartungshaltung, wenn der Kaufpreis locker über die 100.000-Euro-Marke rauscht. Neben den üblichen Features einer Premium-Oberklasse-Limousine strotzt der Herausforderer der Mercedes-S-Klasse nur so vor modernen elektronischen Systemen wie Gestensteuerung, ferngesteuertem Einparken oder um Kurven lenkendem Autobahnpiiloten. Doch was sich zunächst nach futuristischen James-Bond-Gimmicks anhört, verblasst im Alltag zu einem Technik-Überangebot, das vier von fünf Testern und acht von zehn Passagieren mit „unausgereift“ und „überbewertet“ beschreiben.



Luxuslandschaft für erholungsbedürftige Entscheider im BMW 740 Li

Fotos: BMW

Der erste Fahreindruck überrascht, denn der lange 7er wirkt auf der Straße handlicher, als er eigentlich ist. Die schieren Ausmaße und vor allem den Wendekreis spürt man eigentlich nur beim Parken – da aber umso stärker. Doch sobald das 5,23 Meter lange Schiff einmal rollt, läuft es verdammt souverän. Seine Domäne liegt aber nicht in den Kurven, sondern auf der Zielgeraden zum nächsten Geschäftsabschluss, auf der linken Spur. Der normale 7er ist die sportliche Interpretation einer Oberklasse-Limousine, die Langversion ist es nicht mehr. Hier wird der Erfolg der 200-Kilo-Diät durch Komfortsitze und weitere Extras direkt wieder zunichte gemacht.

Der Fokus liegt somit weniger auf Fahrdynamik als auf Reisekomfort. Während die Passagiere hinten relaxen, schrumpft vorne die Versuchung allzu dynamisch um die Kehren zu sprinten. Das adaptive Luftfeder-Fahrwerk ist auch in der „Sport“-Stellung so auf Komfort getrimmt, dass Souveränität und Gelassenheit stets die dominierenden Reiseerlebnisse sein werden.

Nicht ganz so losgelöst von der Straße wie bei der S-Klasse, aber verdammt nah dran. Selbst bei hohem Reisetempo hört man nur den Wind und die Reifen, Tempo 200 fühlt sich an wie 80 km/h. Die Geräuschdämmung liegt auf S-Klasse-Niveau, sogar die Scheibenwischer verkneifen sich Geräusche, das ist einfach wunderbar entspannend.

Nur wer tatsächlich noch mehr wie auf einem fliegenden Teppich zwischen Villa und Büro gleiten mag, muss BMW-intern zu einem Rolls-Royce greifen – da wird der „Magic Carpet Ride“ ganz wie bei John Kay und seiner legendären Band Steppenwolf wirklich gelebt. Bei BMW darf es auch etwas Freude für Selbstfahrer und Chauffeure sein.

Den Motor fand ich durch und durch überzeugend. Der Sechszylinder-Benziner mit zwei Turboladern wird in Diesel-Deutschland zwar nur eine sehr kleine Rolle spielen, lässt aber andererseits den Wunsch nach Acht- oder Zwölfzylinder verblassen. Auch die 326 PS (240 kW) reichen völlig aus.

Zumal der 3,0-Liter-Motor – übrigens trotz der „40“ im Namen – es schafft, dass der gewaltige, wogenartige Vortrieb zusammen mit der einmal mehr famosen ZF-Achtgangautomatik immer die passende Leistung zu liefern. Das maximale Drehmoment von 450 Newtonmeter stellt er zwischen 1.380 und 5.000 Touren bereit, das wirkt fast immer sehr souverän. Und abgesehen vom Kick-down so „effortless“, wie es sich sonst immer Rolls-Royce auf die Fahnen schreibt.

## Produkt des Monats



Foto: BMW

Hier haben selbstfahrende  
Chefs Freude am Fahren

Erstaunlich: Bei normaler Fahrweise im Komfortmodus blieb der Verbrauch dem ein oder anderen Kickdown zum Trotz knapp einstellig. Und die Laufruhe, die der Sechszylinder dabei bietet, macht auch fast den Mehrverbrauch zum 730d wett – deutlich unter acht Litern wird der sich auch nicht fahren lassen. Wer wirklich hartnäckig den Verbrauch reduzieren möchte, wählt den EcoPlus-Modus, doch dann wird es im sonst so potenten 740er etwas zäh. Aber wer sich die Langversion mit Luxusausstattung für einen Basispreis von 95.300 Euro zuzüglich der 20.000 Euro für Extras leistet, der wird wohl beim Tanken kaum auf den Euro gucken müssen.

Gut gefallen hat mir auch die Größe der eingeblendeten Informationen, die das erstklassige Head-up-Display auf die Windschutzscheibe vor den Fahrer projiziert. Hier ist alles bis aufs feinste Detail einstellbar, und die halbtransparente Symbolik erlaubt, dennoch die Augen auf den Verkehrsfluss zu richten. So macht die exzellente Routenführung noch mehr Spaß, denn man kann die Stimmhinweise ruhen lassen, und entspannt Musik genießen, während man den Abbiegeempfehlungen des wohl besten HUD folgt, das man derzeit kaufen kann. Überarbeitet wurde auch der iDrive-Controller, aber der Alte hat mir ein bisschen besser gefallen. Die Touch-Funktion am Drehregler gab es da auch schon, die Direktwahltasten zu Navi, Map, Radio, etc. waren aber besser konturiert – ich konnte sie blind ertasten, beim Neuen musste ich öfter hinschauen.

Super ist, wie einfach zum Beispiel die Musik vom Smartphone aus eingebunden wird. Nicht nur über die Musik-App des iPhones, sondern auch die Verbindung zu Spotify erkennt der BMW sofort. Auf dem Handy werden dann nur noch das Spotify- und BMW-Logo angezeigt. Playlists und anderes kann ich über das Menü bedienen. Eine glatte Eins gibt es auch für die Lenkradtasten: Selbsterklärend, logisch angeordnet, guter Druckwiderstand, edle Optik. Rechts habe ich alles für Musik, Telefon und Bordcomputer, links die Assistenten vom Lenken bis zum Abstandstempomaten. Die Fahrspurerkennung ist am Lenkrad und nicht wie sonst oft irgendwo am Armaturenbrett versteckt. So kann ich das schnell ohne Blick und langes Suchen an- und ausschalten. Und die technischen Angebote halten Wort: Auf der Autobahn nimmt der BMW mir auf angenehm unaufdringliche Art so viel ab, dass ich das Gefühl habe, schon bald wird er das Steuer komplett übernehmen.

In Medien, die es mit den technischen Details nicht so genau nehmen, war wiederholt zu lesen, der neue 7er ließe sich per Gesten steuern. Eine, freundlich gesagt, grobe Vereinfachung. Richtig ist: Die Gestensteuerung im Innenraum erlaubt es, einige wenige Funktionen des Multimedia-Infotainments inklusive Navigation anzusteuern. Doch dies ist nur eine Auswahl von Assistenzsystemen, die fast schon unüberschaubar sind. Zum Schluss wünsche ich mir zwei Assistenten, die BMW noch nicht anbietet. Der eine würde alle anderen Autofahrer auf einen Schlag zwingen, endlich das Reißverschlussverfahren so anzuwenden, wie es der Name verspricht. Der andere würde nichts weiter tun, als alle anderen Assistenten auszuschalten. Nur so als kleines Feature, wenn ich ausnahmsweise einfach mal selber ein paar Kilometer fahren möchte. Das wäre Luxus. *Handelsblatt / gekürzte Version eines Textes von Frank G. Heide*





# SPA-HOTEL Jagdhof, Neustift

Frühlingserwachen: Glücksmomente am Gletscher und im SPA



Frühlingsgefühle im Relais & Châteaux SPA-HOTEL Jagdhof in Neustift im Stubaital bedeuten Glücksmomente – auf dem Stubai Gletscher, im einmaligen 3.000 m<sup>2</sup> großen Wellnessstempel jSPA, im haubengekrönten Restaurant „Hubertus Stube“, aber vor allem auch in der unvergleichlich familiären, verbindenden Atmosphäre des Jagdhofs. Familie Pfurtscheller hat hier ein Haus geschaffen, das Raum gibt, um zur Ruhe zu kommen, Raum für Familienzeit, Zweisamkeit und neue Begegnungen.

Kulinarisch überrascht das familiengeführte 5-Sterne-Haus mit Köstlichkeiten aus der Gourmet-Küche, die in der Genuss-Gondel – dem wohl kleinsten Gourmet-Restaurant Tirols –, im haubengekrönten À-la-carte-Restaurant Hubertus Stube oder einer der anderen gemütlichen Stuben serviert werden. Die Hubertus Stube wurde im aktuellen Falstaff mit 92 Punkten bewertet. Die kulinarischen Gaumenfreuden werden von edlen Tropfen aus dem von „World of Fine Wine“ ausgezeichneten Weinkeller begleitet.

Genuss für Geist und Körper wird in der 3.000 m<sup>2</sup> großen Jagdhof-Wellnessoase jSPA geboten. Hier fällt die Hektik des Alltags augenblicklich ab. Die Vitalwelt lädt zu einer sinnlichen Reise durch abwechslungsreiche Wellness-Erlebnisse ein – von Dampf- und Schwitzbädern über Salzsteingrotte und Eiskristallturm bis

hin zu belebenden Wasserspielen. Maßgeschneiderte Behandlungen von hochqualifizierten Therapeuten werden im JOYFUL-Wellbeing-Bereich angeboten. Für grenzenlose Entspannung und exklusive Zeit zu zweit sorgt das charmante SPA-CHALET mit Infrarot- und Schwebeliegen, Kamin, Tea-Bar, bodenbeheizter Freiluft-Lounge, drei Ruhebereichen sowie einer 100 m<sup>2</sup> Private SPA-Suite. Ein Ort der Ruhe und des einzigartigen Glücks – im SPA-HOTEL Jagdhof im Stubaital.

## Angebot

Private SPA Discovery bis 18.06.2016

## Halbpension & Just private:

Romantische „SPA-Auszeit zu zweit“ im neuen Private SPA

2 Nächte ab € 410 pro Person

3 Nächte ab € 531 pro Person

Weitere Informationen unter: [www.hotel-jagdhof.at](http://www.hotel-jagdhof.at)

Kolumne



Prometheus-Statue auf der Rockefeller Plaza vor dem Rockefeller-Center, 5th Avenue, New York

## Das Ende des Öl-Zeitalters

Vor mehr als einem Jahrhundert machte John D. Rockefeller mit der Standard Oil ein sagenhaft großes Vermögen. Das Rockefeller-Center in Midtown Manhattan kündigt davon. Nun vollzieht die Familie Rockefeller, die bislang Exxon kontrollierte, hierzulande über Esso-Tankstellen bekannt, einen Strategiewechsel, der historisch zu nennen ist. Rockefeller und Kohle und Öl – das war einmal.

Die Rockefeller-Familie gibt ihre Anlagen in fossile Brennstoffe und damit am Ölriesen Exxon auf. Konkret kündigte der Rockefeller Family Fund, eine Wohltätigkeitsorganisation, den sofortigen Plan an, seine Anteile an dem Konzern abzustößen. Die Beteiligungen im Bereich Kohle und an Lagerstätten Ölsand in Kanada werden nun so schnell wie möglich abgestoßen. Angesichts der existenziellen Bedrohung, der sich die Menschheit und das natürliche Ökosystem ausgesetzt sähen, gebe es für Unternehmen „keinen vernünftigen Grund, weiter nach neuen Kohlenwasserstoff-Quellen zu suchen“.

Die Stiftung wendet sich damit von den Ursprüngen des sagenhaften Reichtums der Rockefeller-Familie ab. Vor mehr als einem Jahrhundert machte John D. Rockefeller Sr. mit der Vermarktung von Öl und Ölprodukten ein Vermögen. Standard Oil war lange die wertvollsten Marken weltweit, und heute ist daraus, nach der Fusion mit Mobil Oil, die Exxon Mobil geworden.

Seit einiger Zeit sieht der Rockefeller Family Fund die Firma Exxon kritisch. Das Verhalten bei Klimathemen schein „moralisch verwerflich“, hieß es in der Mitteilung. Der Rockefeller Family Fund verwaltet 130 Millionen Dollar, die er vor allem in Werte steckt, die sich auf die Umwelt, Frauenrechte und Zivilrechtsorganisationen.

Rund acht Millionen Dollar waren bislang in fossilen Brennstoffen angelegt. Künftig soll es weniger als eine Million sein. Der historische Schwenk scheint keinesfalls aus der Luft gegriffen. Im November leitete die New Yorker Staatsanwaltschaft gegen Exxon Ermittlungen ein. Dabei ging es um die Frage, ob der Konzern die Öffentlichkeit und Aktionäre über die Risiken des Klimawandels getäuscht hat. Exxon erklärte damals, auf Geschäftsrisiken über Jahre hinweg unter anderem in Quartalsberichten hingewiesen zu haben.

Es ist ein deutliches Signal: der Name, der einst das Öl zum alles beherrschenden Rohstoff machte, wird ab sofort für neue Ziele stehen. Damit folgen die Rockeffellers anderen Marktteilnehmern wie etwa dem Norwegischen Staatsfonds, dem „Statens pensjonsfond utland“, der aktuell rund 760 Milliarden Euro verwaltet. Auch die Allianz AG aus München setzt zum Beispiel auf Dekarbonisierung. Das sind große Namen, aber am symbolhaltigsten ist doch immer noch derjenige der Rockeffellers. Die aktuelle Entscheidung könnte damit der symbolische Akt sein, von dem später gesagt wird, dass damit das Ende des Öl-und-Kohle-Zeitalters endgültig eingeläutet worden sei. *sig*



**LIFETIME EXCELLENCE:  
WIRTSCHAFTLICHKEIT  
IN STEIN GEMEISSELT**

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

**PALFINGER**

LIFETIME EXCELLENCE

„WIENER PHILHARMONIKER“

# SO KLINGT EINE SCHÖNE ZUKUNFT!



MÜNZE  
ÖSTERREICH

Vieles wird an Gold gemessen, und der Maßstab für Anlagemünzen ist der „Wiener Philharmoniker“: seine Wertbeständigkeit und Verlässlichkeit, seine Eleganz. Für jeden das Passende dabei. Den „Wiener Philharmoniker“ in Gold gibt es in fünf verschiedenen Größen; den „Wiener Philharmoniker“ in Silber mit einem Gewicht von 1 Unze. Nun hat das Wertanlagen-Orchester ein neues Mitglied bekommen, noch dazu ein sehr attraktives: den 1 Unze „Wiener Philharmoniker“ in Platin. MÜNZE ÖSTERREICH – ANLEGEN. SAMMELN. SCHENKEN.

[www.muenzeoesterreich.at](http://www.muenzeoesterreich.at)