

BÖRSE am Sonntag

BÖRSE am Sonntag II | 2018

Einzelbezugspreis: Deutschland 5 Euro
Österreich 5,75 Euro, Schweiz 10,00 SF

Brexit

Jetzt geht es
ans Eingemachte

Innogy

Das riskante Manöver
der Energieriesen

Volkswagen

Die spannendste
Aktie Deutschlands?

Hebel-Zertifikate

Der Trend ist Ihr Freund!

JEROME POWELL

Zinswende und Handelskrieg – hat der Aktiencrash begonnen?

WIE DER NEUE FED-CHEF POWELL AUF STÜRMISCHE ZEITEN
ZUSTEUERT UND WAS DIE EZB NUN PLANT



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



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

ACTIVTRADES

Online-Broker seit 2001

www.activtrades.de | germandesk@activtrades.com

Chancen in volatilen Märkten



Dr. Sebastian Sigler | Chefredakteur

Die Volatilität an den Märkten ist größer geworden. Vor allem macht sich das für Investoren und Anleger bemerkbar. Schwankungen bedeuten zunächst, dass es kein stabiles Rekordniveau geben kann. Das bedeutet aber auch Unsicherheit – und es führt dazu, dass die muntere Berg- und Talfahrt der Indizes insgesamt nach unten führt. Ob daraus sogar noch ein handfester Crash wird? Die Gewitterwolken am Börsenhorizont wären in der Tat das geeignete Szenario dafür.

Zwischen den beiden größten Volkswirtschaften der Welt bahnt sich ein Handelskrieg an, der die Investoren jahrelang in Atem halten könnte – wenn zum Beispiel die Produktion von Laptops, Tablets und Taschentelefonen aus chinesischer Produktion mit

Strafzöllen belegt wird. Die große Erleichterung, die hierzulande spürbar war, als die US-Regierung die Entscheidung über Strafzölle für europäische Stahl- und Aluminiumprojekte verschob – sie wich schon sehr bald der Ernüchterung.

Vor dem Hintergrund volatiler Märkte scheint sich Jerome Powell, der neue Chef der Fed, zu einem sehr besonnenen und ruhigen – also berechenbaren – Vorgehen entschlossen zu haben. Das ist ein gutes Zeichen, und er dürfte dabei die Rückendeckung des Weißen Hauses haben. Donald Trump mag manches vorzuwerfen sein – aber dass er ein schlechter Kaufmann sei, wird man ihm schwerlich nachsagen können. Zumal die US-Währungshüter auf diese Weise auch gleich den Druck auf die EZB erhöhen. Wann wird Mario Draghi nachziehen? Oder wird erst sein Nachfolger die Zinsen erhöhen?

Der Hintergrund politischer Risiken und schwankender Börsen bedeutet für versierte Marktteilnehmer, dass sich die Chancen erhöhen. Faktorzertifikate bieten hier gute Möglichkeiten. Wir haben uns in dieser Ausgabe Ihrer **BÖRSE am Sonntag** deswegen mit dieser Produktklasse näher beschäftigt.

So wünscht Ihnen ein gewinnbringendes Frühjahr 2018

Ihr Sebastian Sigler

Anzeige

Nachhaltig investieren
mit unserem Jubiläumsprodukt!

Raiffeisen 200 Nachhaltigkeits Bond – Zeichnung bis 26.04.2018!

ISIN: AT0000A20B06 – Details finden Sie unter www.rcb.at

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



Zertifikate von



AKTIEN & MÄRKTE

Reinhard Schlieker

Brexit, jüngster Stand: Es geht ans Eingemachte 8

Märkte im Überblick

Bilanzen und Fed im Fokus 10

Ray Dalio

Erfolgreich quergedacht? 11

Titelthema: Jerome Powell

Gestatten: Der Normalisator 12

Mark Holman

Drohender Handelskrieg lässt Ampel für die USA
auf gelb springen 18

Stefan Mueller

Hebel um jeden Preis? Bitte nein! 19

Kolumne Lars Brandau

Bilanz ziehen und neu justieren 20

Aktie des Monats

Volkswagen – Die spannendste Aktie Deutschlands? 22

UNTERNEHMEN

Spielball Innogy

Das riskante Manöver der Energieriesen 26

Marie-Anne Allier

Investieren, wo der Nutzen am größten ist 29

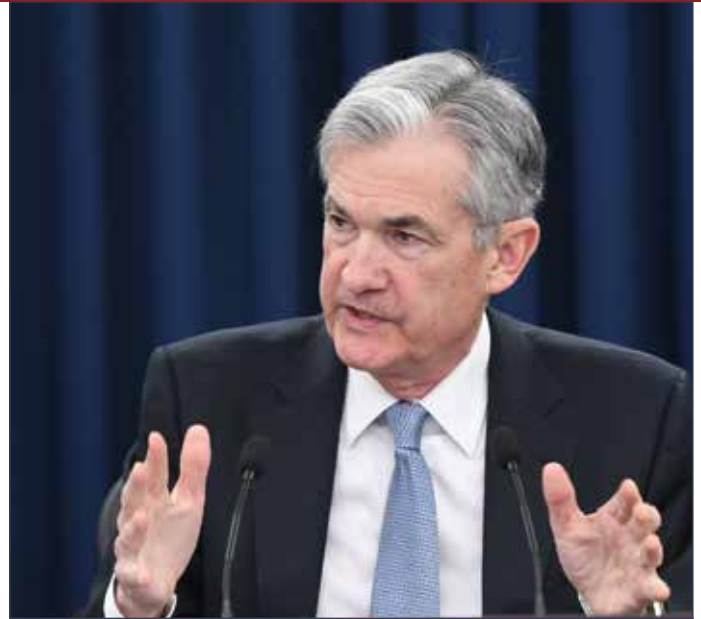
TRADING

Schwerpunkt

Hebeln mit Faktor-Zertifikaten 32

Faktor-Zertifikate:

Traden mit konstantem Hebel 34



12 Jerome Powell – Gestatten: Der Normalisator



22 Volkswagen – Die spannendste Aktie Deutschlands?



26 Spielball Innogy – Das riskante Manöver der Energieriesen



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

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

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

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

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

FONDS

Fonds des Monats

Value Partnership-Fonds –
Fondsmanagement aus dem Blick eines Unternehmers 36

Christian Koch

Die Gewinner von morgen im Portfolio 38

Daniel Durrer

Und Action! 40

ZERTIFIKATE

Zertifikate-Idee:

Index-Zertifikat auf den KOSPI 200 –
Technologie-Fokus im Tiger-Staat 42

Schwerpunkt

Der Trend ist Ihr Freund! 43

ROHSTOFFE

Rohstoff des Monats

China bunkert Kobalt-Reserven 46

Rohstoffanalysen für 2018:

Gold, Kupfer, Palladium, WTI-Öl 48

LEBENSART

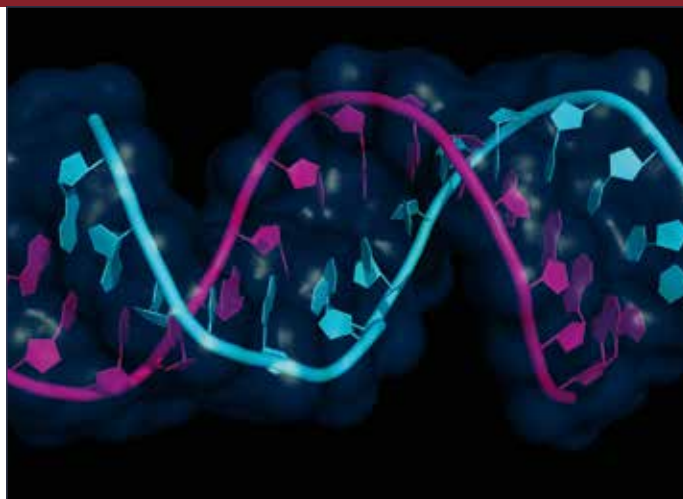
Refugium:

Delphina Hotels & Resorts, Sardinien 49

Erfolg

Jeff Bezos – Plötzlich reichster Mensch der Welt 50

Impressum/Disclaimer: 34



38 Die Gewinner von morgen im Portfolio



46 China bunkert Kobalt-Reserven



50 Jeff Bezos – Plötzlich reichster Mensch der Welt

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

„Summa cum laude“ für HVB Private Banking

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



hvb.de/privatebanking

Die Bank für alles,
was wichtig ist.

 **HypoVereinsbank**
Member of  **UniCredit**

Brexit, jüngster Stand: Es geht ans **Eingemachte**

Wie sich die Zeiten ändern. Wenn eine britische Wirtschaftszeitung als Überschrift „Main Attraction“ wählt, geht es nicht um Sehenswürdigkeiten, sondern um einen deutschen Fluss. In Großbritannien wird vielerorts inständig gehofft, der Brexit möge doch nicht kommen – doch die Banker planen ungerührt ihren Umzug.

Die deutschen Regionen, die spätestens seit der Wiedervereinigung die Kriterien für eine Förderung aus verschiedenen Fonds der EU erfüllten, dürfen lange Gesichter machen. Die bestürzten Ministerpräsidenten, die vor einiger Zeit in Brüssel den Stand der Dinge erkunden wollten, dürfen sich schon mal überlegen, wie sie ihre strukturschwachen Regionen und ihre Landwirte fördern beziehungsweise ruhigstellen wollen, wenn der Geldstrom versiegt. Womöglich bringt das Verwerfungen in den Länderfinanzausgleich, womöglich bleibt der Bund als Rettungsanker.

Tieferer Grund des kommenden Schmalhans-Zeitalters: Das Ausscheiden Großbritanniens aus der Europäischen Union unter Mitnahme bisher gezahlter Nettobeiträge von mehr als zwölf Milliarden Euro – pro Jahr. Der Bund dürfte sich angesprochen fühlen, zum einen, weil das neu ausgerichtete Innenministerium auch für Heimat zuständig ist, und die beinhaltet bekanntlich weniger ertragreiche Felder, Wiesen und Auen, was das Herz erfreut, aber nicht das Budget. Im aktuellen Sechs-Jahreszyklus bis 2020 erwarten die Regionen für den ländlichen Raum 9,5 und für dessen Bauern knapp 35 Milliarden Euro an Direkthilfen. Danach ist Sense.

Angela Merkel als Kronzeugin der Brexiteers

Zum zweiten allerdings, und das mag schwerer wiegen, auch wenn es niemand ausspricht: Die Entscheidungen der Bundesregierung, oder vielmehr deren Nicht-Entscheidungen vom Sommer 2015, die zur unkontrollierten Massenimmigration von hunderttausenden Flüchtlingen und anderen Migrantinnen führten, haben die Brexiteer in Großbritannien womöglich über die Klippe gestoßen. Plausible Untersuchungen nach der Entscheidung von 51,87 Prozent der britischen Wähler, die Union zu verlassen, weisen auf ein Aufwallen

der Furcht vor Zuwanderung hin, die womöglich jene zwei bis drei Prozentpunkte Zuwachs für die „Brexiteers“ ausmachten.

Großbritannien hat, wie dieser Tage tragisch erneut zu sehen, große Probleme mit der Integration von Zuwanderern aus dem islamisch geprägten Raum, zudem mit den Folgen der früher leichteren Einbürgerung aus den Commonwealth-Staaten zu kämpfen. Es gibt bereits Großstädte, in denen gebürtige Briten nur eine Minderheit unter vielen sind, so etwa Luton bei London, oder in Nordengland. Die teils haarsträubenden Gewaltverbrechen auch aus diesen Kreisen bestärken derzeit die Abschottungsbefürworter, wohingegen in der politischen Klasse der Hauptstadt schiere Verzweiflung herrscht angesichts der Komplexität des Vorhabens. Zumal die wirtschaftlichen Nachteile mehr und mehr sichtbar werden.

„Not everyone likes Ebbelwoi“

Unlängst titelte der „Economist“: „Main Attraction“ und damit war diesmal nicht das englische Wort, sondern der deutsche Fluss gemeint. An den Main zieht es die Banker, und Frankfurt kassiert die Brexit-Dividende: Hierhin wandern mehr Brexit-Aussiedler als in jede andere europäische Region. Credit Suisse hat schon 250 Jobs verlegt, die Deutsche Bank zieht ihr Geschäft hier zusammen, und der Goldman-Sachs-Chef findet alles „Great“ am Main, auch das Wetter. Das Wetter? Nun ja, er war halt viel in London. „Not everyone likes Ebbelwoi“, muss man allerdings konstatieren. Der Frankfurter Apfelwein sei nichts für säureempfindliche Mägen, weiß die Economist-Redaktion, wobei über einen Feldversuch etwa in Frankfurt-Sachsenhausen nichts überliefert ist. Man findet zudem die Tatsache bemerkenswert, dass vierzig Prozent der Frankfurter Einwohner ausländischer Herkunft sind, was hier als „Asset“



Reinhard Schlieker | Wirtschafts- und Börsenkorrespondent des ZDF

verstanden wird und für die Internationalität des Finanzplatzes spricht, der zudem in Gegensatz zu Berlin recht wohlhabend sei.

Man komme auch schnell wieder weg, denn der Flughafen sei nah – und vorhanden, möchte man anfügen. Wie dem auch sei, das Frankfurter Luftdrehkreuz ist wohl ebenfalls ein echtes Argument: Wenn der Economist eine Art Kurz-Reiseführer für das kontinentale Geldzentrum veröffentlicht, scheint es jedenfalls in London so weit zu sein, dass man sich mit den bevorstehenden Umzügen zu arrangieren scheint. Das ist immerhin schneller als die Politik zwischen Brüssel und London zu erträglichen Konditionen zu kommen in der Lage ist.

Zum Brexit ist immer noch nichts bekannt

Die Details des Ausstiegs sind immer noch fast so offen wie vor Jahr und Tag, auch wenn die Beteiligten gern Fortschrittmeldungen zum Besten geben. Jüngst allerdings kam eine für London schlimmer Zahl der Wahrheit: 42 Milliarden Euro wird der unmittelbare Brexit kosten, so viele Zahlungsverpflichtungen gibt es, sagt das britische Schatzamt. Brüssel schwieg. Die künftig eingesparten Mitgliedsbeiträge darf man eher

nicht gegenrechnen, denn die Folgekosten des emotional bestimmten Ausstiegs sind längst nicht zu beziffern. Die werden allerdings nicht nur die Briten belasten, sondern seine europäischen Partner ebenfalls.

Noch immer hoffen einige im Königreich auf ein erneutes Referendum über den Brexit – angesichts der inzwischen bekannten bösen Folgen der ursprünglichen Entscheidung könnten tatsächlich die Stimmungen gekippt sein. Ein solches Vorhaben allerdings wäre gleichbedeutend mit dem Amtsverlust der Premierministerin, oder gegebenenfalls des dann amtierenden Nachfolgers und zahlreicher Tumulte innerhalb und außerhalb des Parlaments. Und so dürfte das gegenseitige Beharken zwischen Brüssel und London weitergehen, und es kann durchaus noch schlimmer kommen als zur Zeit, wo man sich gegenseitig als Illusionisten tituliert.

Was denken Sie über dieses Thema?

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

ZAHL DES MONATS

50

Milliarden US-Dollar

Wertverlust musste der Internet-Konzern Facebook im März zeitweise innerhalb weniger Stunden hinnehmen. Der Grund: illegal genutzte Daten von rund 50 Millionen Nutzer dienten einem britischen Unternehmen dazu, im US-Wahlkampf Stimmung für Donald Trump zu machen, und auch beim Brexit soll Stimmung gemacht worden sein. Facebook sieht sich nun einer Klagewelle in den USA gegenüber.

TERMINE DES MONATS

17.04.	03:00	China	BIP Q1/2018
24.04.	10:00	DE	ifo Geschäftsklimaindex April
26.04.	13:45	EWU	EZB, Ergebnis der Ratssitzung
27.04.	14:30	USA	BIP Q1/2018 (erste Schätzung)
02.05.	16:00	USA	Fed, Zinsbeschluss der Ratssitzung 01./02.05.
15.05.	08:00	DE	BIP Q1/2018 (Schnellmeldung)
25.05.	10:00	DE	ifo Geschäftsklimaindex Mai

Märkte im Überblick



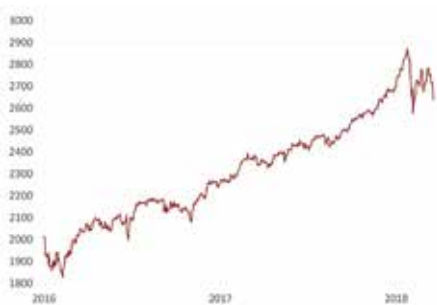
USA

Bilanzen und Fed im Fokus

Glaubt man den offiziellen Konjunkturdaten sowie den Frühindikatoren, läuft der Konjunkturmotor in den USA derzeit mit einer relativ hohen und damit sehr soliden Drehzahl. Unter anderem kommen demnach weiterhin positive Signale vom Arbeitsmarkt, dem Konsumklima und den Einkaufsmanagerindizes. Und auch die US-Notenbank (Fed) sieht die US-Wirtschaft weiterhin auf Wachstumskurs. Der für die Geldpolitik zuständige Offenmarktausschuss (FOMC) hatte daher im März bei seinen turnusmäßigen Beratungen wie vom Markt erwartet beschlossen, den maßgeblichen Leitzins, die Fed Funds Rate anzuheben. Nach bislang 1,25 bis 1,50 Prozent wurde die Zielspanne auf 1,50 bis 1,75 Prozent angepasst. Es war die erste Anhebung in diesem Jahr und dürfte wohl nicht die letzte gewesen sein. Die Fed hatte für 2018 insgesamt drei Zinserhöhungen angedeutet. Die nächste Anpassung könnte im Juni erfolgen. Für diesen Monat ist derzeit die aus den Fed-Funds-Futures abgeleitete Wahrscheinlichkeit einer weiteren Anhebung am größten. In den nächsten Wochen dürften an der Wall Street aber vor allem die Unternehmensdaten im Fokus stehen. Die Berichtssaison für das Auftaktquartal 2018 ist gestartet. Nachdem die Firmen im Schlussquartal 2017 im Durchschnitt eine steigende Wachstumsgeschwindigkeit bei den Ergebnissen gezeigt hatten, gehen die Erwartungen abermals von einem anziehenden Momentum aus.

S&P 500

Stand 23.3.2018



DEUTSCHLAND

„Handelskrieg“

Ein heißes Thema in der Börsenberichterstattung im März waren die von den USA angekündigten Strafzölle auf Stahl und Aluminium. Das Schlagwort „Handelskrieg“ machte die Runde. Es wird befürchtet, dass die protektionistischen Maßnahmen der US-Regierung andere Länder bewegen könnte, mit ähnlichen Mitteln zu reagieren. Insbesondere die EU und China als große Handelspartner der USA waren nicht sonderlich erfreut und polterten zurück, wenn bislang auch nur verbal. Die Stimmung ist aufgeheizt, was die Frage aufwirft, ob vielleicht sogar eine weltweite Spirale an neuen Handelsbeschränkungen droht? Das wäre ein Problem. Denn ein global funktionierender Handel ist essenziell wichtig für die weltweite wirtschaftliche Entwicklung. Käme es hier nun zu stärkeren Einschränkungen, dürfte dies nicht ohne Auswirkungen bleiben. Offen ist, wie stark dann die negativen Effekte auf die globale Konjunktur wären. Oder wird die Suppe doch nicht so heiß gegessen, wie sie gekocht wurde? Ist die aktuelle Aufregung über die US-Strafzölle vielleicht sogar übertrieben? An den Börsen dürfte das Thema weiterhin genau beobachtet werden. So auch am deutschen Aktienmarkt, an dem sich viele Firmen tummeln, die stark von den Exporten abhängig sind. Ein sich verstärkt anbahnender weltweiter Handelskrieg könnte ein belastender Faktor für die weitere Kursentwicklung sein.

DAX

23.3.2018



EUROPA

EZB ändert Wortwahl

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat auf ihrer Sitzung im März die Leitzinsen unverändert gelassen. Wie ebenfalls erwartet, gab es auch keine Anpassungen bei dem Wertpapierkaufprogramm. Allerdings änderten die Notenbanker ihre Wortwahl zur künftigen Geldpolitik. Die EZB erwägt nun anders als bislang keine Ausweitung des Kaufprogramms bei einer Verschlechterung des Ausblicks. Einige Analysten bewerten dies als Indiz für eine gestiegene Wahrscheinlichkeit, dass die Notenbank die Wertpapierkäufe bis zum Jahresende ganz einstellen wird. Gleichwohl bekräftigte die EZB ihre Aussage, wonach das Programm bis Ende September 2018 oder länger umgesetzt werden soll und es erst zu einer Anpassung kommt, wenn die Entwicklung der Teuerungsrate mit dem Inflationsziel von knapp 2 Prozent nachhaltig vereinbar ist. Bezüglich der Leitzinsen hielt sie daran fest, dass diese für längere Zeit und weit über das Ende der Wertpapierkäufe hinaus auf dem aktuellen historisch niedrigen Niveau verbleiben werden. Es bleibt also dabei, dass vor 2019 wohl nicht mit Zinserhöhungen in der Eurozone zu rechnen ist. Der Hauptrefinanzierungssatz als wichtigster Leitzins der EZB liegt derzeit bei 0 Prozent. Der Einlagensatz, also der Zinssatz, zu dem Geschäftsbanken kurzfristiges Kapital bei der EZB parken können, ist mit -0,4 Prozent weiterhin negativ und kommt damit einer Strafbüße gleich.

EURO STOXX 50

Stand 23.3.2018



Kopf des Monats

Ray Dalio Erfolgreich quergedacht?

Foto © aradaphotography - Shutterstock.com



Ray Dalio

Das Ausmaß der beiden jüngsten Börsenbeben im Februar und Anfang März war überraschend. Mit einem zwischenzeitlichen Verlust von knapp zwölf Prozent, traf es nicht zuletzt den DAX besonders hart. Im Gegensatz zu den US-Börsen hat er sich seither zudem kaum erholt. Den europäischen Aktienmärkten scheinen derzeit die positiven Impulse auszugehen.

Ein Marktumfeld, das für einen berühmten und sehr gefürchteten Querdenker im Finanz-Business der Neuzeit wie gemacht scheint. Ray Dalio, 68 Jahre alt, 16 Milliarden Dollar schwer und Gründer des nach eigenen Angaben größten Hedgefonds-Unternehmens der Welt. Schon seit längerem hat er eine Milliardenwetten gegen den europäischen Aktienmarkt am Laufen. Anstatt im Zuge der vergangenen Verluste die Gewinne mitzunehmen, stockte Dalio jüngst zum dritten Mal innerhalb kürzester Zeit seine Short-Positionen auf. Der DAX hat es ihm angetan: Hier spekuliert Bridgewater

mit Leerverkaufspositionen im Wert von 5,5 Milliarden Euro auf sinkende Bewertungen.

Mit 1.700 Mitarbeitern verwaltet er Vermögen im Wert von 160 Milliarden Dollar. Seit dem Gründungsjahr 1975 hat Dalio jene Vermögen um insgesamt mehr als 50 Milliarden Dollar ansteigen lassen. Sein Leitmotiv lautet bis heute: „Mit Erfolg gegen die allgemeine Überzeugung aller anderen Investoren zu wetten.“ Dass er das kann, hat er mit Bridgewater schon oft bewiesen, nicht umsonst vertrauen ihm so viele Anleger ihr Geld an. Und ganz oben auf seiner Verkaufsliste stehen nun die Papiere von Konzerngrößen wie Siemens, SAP, BASF, Adidas oder Daimler. Aber auch in Frankreich, Spanien oder Italien hat der Hedgefonds Aktien im Wert von mehreren Milliarden Euro geshortet.

Ob Dalio am Ende gewinnt oder ob er auf das falsche Pferd gesetzt hat, muss sich zeigen. Die Anlage-Schritte des Querdenkers zu verfolgen dürfte weiter aufregend bleiben. Behält er Recht, dürfte es auch an den Märkten aufregend werden. Die Crash-Gefahr – sie ist noch lange nicht gebannt. *OG*



“Oh the Market, she broke my heart.”

ZITAT DER WOCHE

„Höhere Zölle führen dazu, dass am Ende die Bürger den Preis zahlen.“

Bundeswirtschaftsminister Peter Altmaier über den Handelsstreit, der zwischen der von Donald Trump geführten US-Administration und der EU entbrannt ist. Nach seinem Amtsantritt galt Altmaiers erste Sorge der Beilegung dieses Konflikts.

APHORISMUS DER WOCHE

„Zachäus, steig eilend herunter; denn ich muss heute in deinem Haus einkehren.“

Evangelium nach Lukas, 19, 5. Jesus selbst lädt hier einen raffgierigen Zöllner ein, mit ihm ein üppiges Gastmahl zu feiern. Nach dem Mahl ist Zachäus bekehrt: „Siehe, Herr, die Hälfte von meinem Besitz gebe ich den Armen, und wenn ich jemanden betrogen habe, so gebe ich es vierfach zurück.“ (Lukas 19, 8)

Illu © Cartoon Resource - Shutterstock.com

Gestatten: Der Normalisator

Jerome Powell heißt der neue Chef der US-Zentralbank. Mit ihm an der Spitze steuert die Geldpolitik der Federal Reserve nach Jahren eines annähernden Nullzinses wieder peu à peu in Richtung Normalität. Die florierende US-Wirtschaft sowie eine steigende Inflation stützten Powells Strategiewechsel. Der Druck auf die EZB, jetzt nachzuziehen, wächst. Für EU-Exporte bieten sich neue Chancen, die Banken aber fürchten Zinserhöhungen. Spannung auch an den Börsen: Droht ein Powell-Crash?

„Nervtötend Normal“. So charakterisiert die Washington Post Jerome Powell, der seit Anfang Februar als Nachfolger von Janet Yellen das Zepter des obersten Währungshüters, und damit den Taktstock der US-Geldpolitik in der Hand hält. Angesichts dieser Beschreibung verwundert es wenig, dass seine international mit großer Spannung erwartete erste wichtige Zinsentscheidung Mitte März ebenfalls ziemlich „normal“ ausfiel, also den Erwartungen entsprach, und eben nicht für Überraschungen sorgte. Powell, der den regierenden Republikanern als politisch nahe stehend gilt, und Trumps ausdrücklicher Wunschkandidat für das Amt des Zentralbankchefs war, erhöhte zum ersten Mal in diesem Jahr den Leitzins um einen Viertelpunkt auf die neue Spanne von 1,5 bis 1,75 Prozent, und setzt somit den von seiner Vorgängerin eingeschlagenen Weg der moderaten Zinserhöhung treu fort. „Dieser graduelle Prozess ist seit zwei Jahren im Gange und hat der Wirtschaft

gut gedient und soll ihr auch weiter dienen“, erklärt Powell, der an Yellens letzte Erhöhung des Leitzinses Mitte Dezember um ebenfalls 0,25 Prozentpunkte nahtlos anknüpft. Insgesamt ist es die sechste Erhöhung des Leitzinses seit der Finanz- und Wirtschaftskrise.

Powell verfolgt mit seiner Strategie das Ziel, die Geldpolitik wieder zu normalisieren. Dabei greift der Jurist auf einen reichen Erfahrungsschatz zurück, den er sich durch seine Arbeit als Mitglied im Board of Governors, dem Führungsgremium der Federal Reserve, seit 2012 aufgebaut hat. „Seine Erfolgsgeschichte der letzten sechs Jahre zeigt, dass er ein umsichtiger Entscheidungsträger ist“, zeigt sich Sherrod Brown, Topdemokrat im Bankenausschuss des Senats, überzeugt von Powells Arbeitsweise. Der 65-jährige dreifache Familienvater gilt als ruhig, konsensorientiert und moderat. Ihm wird nachgesagt, er wäge seine Entscheidungen reiflich überlegt und gründlich ab. Powell ist der erste Zentralbankchef seit 40 Jahren, der keinen höheren Abschluss im Wirtschaftsbereich hat. Dafür kann er aber Erfahrung aus dem US-Finanzministerium vorweisen, in dem er als Wirtschaftsanwalt unter Präsident George H. W. Bush in den 1990er tätig war. Anschließend startete seine erfolgreiche Karriere als Investmentmanager, die ihm ein millionenschweres Vermögen einbrachte.

Titelthema



Seine Arbeit als neuer US-Notenbankchef knüpft an eine Zeit an, in der sich die Fed gezwungen sah, geldpolitisch drastische Maßnahmen ergreifen zu müssen. Um die infolge der Finanzkrise angeknackste Wirtschaft in den USA zu beflügeln, setzte die Zentralbank den Zinssatz so weit herab, dass dieser zwischen 2008 und Ende 2015

an der Nulllinie kratzte. Auch kaufte sie in dieser Zeit massenhaft Staatsanleihen zur Steigerung des verfügbaren Geldes an den Finanzmärkten. In Anbetracht der derzeit wieder glänzend dastehenden Wirtschaft in den USA, scheint sich dieses Krisenmanagement, rückblickend bewertet, bezahlt gemacht zu haben. So befinden sich die Vereinigten Staaten von Amerika aktuell in der drittlängsten Expansionsphase ihrer Wirtschaftsgeschichte, es herrscht Vollbeschäftigung und die Löhne steigen.

Unternehmenstermine

Datum	Uhrzeit	Name	Ereignis
13.04.2018	-	JPMorgan Chase & Co.	Ergebnisbericht Q1 2018
24.04.2018	-	SAP SE	Ergebnisbericht Q1 2018
25.04.2018	-	Deutsche Börse AG	Ergebnisbericht Q1 2018
26.04.2018	-	Deutsche Bank AG	Ergebnisbericht Q1 2018
26.04.2018	-	Volkswagen AG	Ergebnisbericht Q1 2018
27.04.2018	-	Daimler AG	Ergebnisbericht Q1 2018
04.05.2018	-	BASF SE	Ergebnisbericht Q1 2018
09.05.2018	-	Siemens AG	Halbjahresbericht 2017/18

Titelthema

Fotos © georgezadach - Shutterstock.com



Als wesentlicher Treiber dieser Entwicklung ist ausgerechnet auch der vielkritisierte US-Präsident Donald Trump zu nennen, der Ende des vergangenen Jahres mit seiner Steuerreform dem rollenden Stein der US-Ökonomie noch mehr Schwung verliehen hat. Das zusätzliche Geld, das den privaten Haushalten und Unternehmen dank der geringeren Steuerlast nun plötzlich zur Verfügung steht, wird fleißig in Konsum und Investitionen gesteckt. Das wiederum führt zu einem Anstieg der Preise. Folglich hat sich der Inflationsausblick auf 1,9 Prozent erhöht. In den kommenden Monaten erwartet Powell eine weitere Beschleunigung des Lohn- und Preisdrucks. Für dieses Jahr rechnet die US-Notenbank zudem mit einem BIP-Wachstum von 2,7 Prozent. 2019 soll das BIP um 2,4 Prozent wachsen, während bei der Inflation ein Anstieg von 2,1 Prozent erwartet wird. Die Arbeitslosenquoten sollen für dieses und nächstes Jahr bei 3,8 bzw. 3,6 Prozent liegen. Für 2020 geht die Fed beim BIP von einem Anstieg um 2,0 Prozent aus, während die Inflationsrate um 2,1 Prozent und die Arbeitslosenquote um 3,6 Prozent steigen sollen.

Angesichts der sich stärker als erwartet entwickelnden Inflation könnten dieses Jahr aus den bislang vorgesehenen drei Zinssteigerungen deren vier werden. Während sich Powell dazu noch nicht festgelegt hat, aber aktuell sieben von 15 Teilnehmer der Fed-Sitzung ebendiese vier Zinsschritten

für 2018 erwarten, geht Michael Feroli von JP Morgan dennoch nach wie vor von dreien aus: „Wir rechnen weiterhin mit Erhöhungen im Juni, September und Dezember“, schreibt der Ökonom. Otmar Lang, Chefökonom der Targobank, wundert sich indes, warum die US-Notenbank überhaupt vergleichsweise klare Aussagen über die Anzahl der bevorstehenden Zinsschritte gibt. Er empfiehlt der Fed „sich möglichst flexibel zu äußern und sich bezüglich der Anzahl der Zinsanhebungen alle Optionen offen zu halten“. Obwohl Randy Anderson, Chefökonom von Griffin Capital, ein Abflauen der Wirtschaft für 2019 befürchtet, könnte sich auch im kommenden Jahr die Zahl der Zinsschritte von zwei auf drei erhöhen. Zwei weitere sollen schließlich 2020 folgen, sodass die Zins-Spanne pünktlich zum Start des neuen Jahrzehnts 3,25 bis 3,5 Prozent betragen könnte.

Ganz anders sieht die Situation in Europa aus. Hier gehen Experten nicht davon aus, dass sich die Europäische Zentralbank an das Tempo der US-Notenbank beim Ausstieg aus der ultralockeren Geldpolitik und der Erhöhung des Leitzinses anpassen wird. Anders als in den Vereinigten Staaten von Amerika steigt die Inflation in der Europäischen Union weniger stark als von der EZB angestrebt. Zudem sinkt die Arbeitslosenquote im Euroraum nur schleppend, während unterdessen die Kreditvergabe an Unternehmen gerade erst zunimmt. Dennoch steigt der Druck auf die Europäische Zentralbank, sich der US-Strategie anzupassen. „Der neue Fed-Chef Jerome Powell hat den Weg für weitere Zinserhöhungen freigemacht“, sagt Volker Treier, Außenwirtschaftschef der Deutschen Industrie- und Handelskammer. „Damit erhöht sich auch der Druck auf die EZB, den Ausstieg aus der Niedrigzinspolitik rascher zu vollziehen.“

Treier ist davon überzeugt, dass ein Ausstieg aus der Niedrigzinspolitik der guten Stimmung innerhalb der deutschen und europäischen Wirtschaft „keinen Abbruch tun“ würde. Aus seiner Sicht sei dieser Schritt konjunkturell überfällig. Ähnlich sieht es der Ökonom Friedrich Heinemann vom Mannheimer ZEW, der

Titelthema

vor langfristigen Risiken einer verspäteten Abkehr der Niedrigzinspolitik warnt: „Die US-Notenbank ist dabei, sich einen ausreichenden Spielraum für die zinspolitische Bekämpfung der nächsten Krise zu erarbeiten. Sie ist inzwischen um Welten besser aufgestellt als die EZB.“ Im Gegensatz zur Europäischen Zentralbank schaffe sich die Fed mit den aktuellen Zinserhöhungen die Möglichkeit, diese im Falle von konjunkturellen Schwierigkeiten wieder zu senken. Durch das Festklammern an der aktuellen Strategie ist die EZB laut Kritikern für ein solches Szenario nicht gewappnet. „Der

nächste globale Abschwung könnte schneller kommen, als viele das derzeit glauben. Die US-Notenbank wird dann handlungsfähig sein, während sich die EZB durch ihre Zögerlichkeit in eine hilflose Lage manövriert“, moniert Heinemann. Nach Einschätzung des Kieler Instituts für Weltwirtschaft wird sich die EZB trotz derartigen Risiken mit der Straffung ihrer Geldpolitik noch Zeit lassen: „Zwar dürften die Nettokäufe im Wertpapierprogramm Ende September eingestellt werden. Allerdings rechnen wir damit, dass die EZB danach rund ein Jahr bis zur ersten Zinsanhebung warten wird.“

Der wohlmöglich noch länger fortbestehende Zinsvorsprung der USA gegenüber Europa könnte sich allerdings sogar als vorteilhaft entlarven. Denn der höhere Leitzins in Amerika lockt Kapital aus



Wir danken unseren Kooperationspartnern,

die durch ihre Unterstützung zum großen Erfolg der Veranstaltung beigetragen haben. Wir freuen uns bereits auf den nächsten „Jahresauftakt für Entscheider“ am 10. und 11. Januar 2019 am Tegernsee!

Kooperationspartner 2018:



Medienpartner:



www.ludwig-erhard-gipfel.de

Titelthema



Foto © Roman Babakin - Shutterstock.com

dem Euroraum über den Atlantik. Folglich dürfte der Euro künftig gegenüber dem US-Dollar nachgeben, was sich wahrscheinlich positiv auf die Exporte auswirken wird, und insbesondere schwächeren südeuropäischen Staaten wie Italien einen konjunkturellen Schub geben könnte. Dennoch könnte sich die US-Strategie als problematisch für Europa und den Rest der Welt herauskristallisieren, da Powell mit den geplanten Zinserhöhungen Gefahr läuft, den wirtschaftlichen Aufschwung zu stoppen, und ihn in einer Rezession münden zu lassen. Insbesondere den Banken droht ein beträchtliches Risiko. „Wenn sich die Zinsen verändern, muss die Bank sofort mehr Geld an die Sparer bezahlen, aber erhält von den Unternehmen und Hausbesitzern erst viel später eine Preiserhöhung. In der Zwischenzeit verliert sie Geld im Rahmen einer solchen Zinswende“, erklärt Professor Jan-Pieter Krahen von der Frankfurter Goethe-Universität.

Mit großer Spannung wird zudem zu beobachten sein, ob sich die Zinsentscheidungen der Fed auf die Entwicklung an den Börsen auswirken. Zwar weisen Aktienmärkte und Zinsen keine unmittelbare Abhängigkeit voneinander auf. Doch es ist anzunehmen, dass

die Attraktivität von Aktieninvestments nachlässt, da die Unternehmensrentabilität sinkt, wenn deren Finanzierung infolge von Zinsanstiegen teurer wird. Zudem könnten nach Zinserhöhungen Dividendenpapiere gegenüber festverzinslichen Anlagen an Popularität einbüßen. Somit könnte weniger Kapital als in den vergangenen Jahren in die Aktienmärkte fließen, was zur Folge hätte, dass die Aktienkurse langsamer oder gar nicht mehr steigen. Die jüngsten Anhebungen des US-Leitzinses hatten allerdings keinen negativen Einfluss auf die Rallye der Aktienmärkte. Sollte Powell die Zinsen jedoch künftig zu schnell erhöhen, könnte dies einen Aktiencrash auslösen. Aufgrund seiner Politik der bedächtig gewählten, schrittweise kleinen Zinserhöhungen ist es aber eher unwahrscheinlich, dass es dazu kommt. Was sich hingegen deutlich anbahnt, ist der endgültige Schlussstrich unter die Zeit des billigen Geldes. Der Ausnahmezustand neigt sich seinem Ende zu, oder wie es der bekannte US-Fondsmanager und in der Szene als Anleiheguru gefeierte Bill Gross ausdrückt: „Die Fed will beweisen, dass sie wie ein kranker Patient aus dem Bett kriechen und aufstehen kann.“ Nach den nervenaufreibenden Jahren der Finanz- und Wirtschaftskrise und der langen Phase einer beispiellosen Geldüberschwemmung der Märkte durch die Zentralbank könnte die Einkehr einer nervtötenden Normalität zur Abwechslung doch sehr willkommen sein.

Wim Weimer

USD in EUR

Stand: 23.3.2018



BESTER CFD BROKER DEUTSCHLANDS

EXZELLENTER START INS NEUE JAHR

Testsieger
Fuchsbriebe



"WH Selfinvest verteidigt seinen Spitzenplatz.
[...] ist weiter die Broker-Benchmark."

Testsieger
Deutsches
Kundeninstitut



"5 Sterne für Handel, Plattform, Mobiles Traden
und Service."

WH  selfinvest

Aktien

CFD

Forex

Futures

Zertifikate

Testen Sie uns:

www.whselfinvest.de/DEMO

CFD, Forex und Futures unterliegen Kursveränderungen und sind gehebelte Finanzinstrumente mit erheblichen Verlustrisiken, die Ihre Kontoeinlage überschreiten und unbegrenzt sein können.

WH SELFINVEST - NIEDENAU 36 - 60325 FRANKFURT AM MAIN - 069 271 39 78-08

Drohender Handelskrieg lässt Ampel für die USA auf gelb springen



Mark Holman
CEO von Twentyfour
Asset Management

Der aktuelle Konjunkturzyklus dauert bereits sehr lange an. Deswegen muss er sich aber nicht zwangsläufig seinem baldigen Ende nähern. Denn tatsächlich sehen die Indikatoren trotz der fortgeschrittenen Phase recht gut aus, wenn wir uns die Daten näher anschauen.

Die Bestimmung, wie nahe ein Land sich am Ende des aktuellen Konjunkturzyklus befindet, kann einfach und wirksam in Form einer Ampel erfolgen. Ist alles in Ordnung, steht die Ampel auf Grün. Am unteren Ende dieses Ampelsystems findet sich der Indikator „surprise or shock to the system“, der auf Gelb oder gar auf Rot steht. Es braucht jedoch weit mehr, um die wirtschaftliche Gesamtsituation am Rande einer Rezession oder in eine solche übergehen zu sehen. Als Beispiel kann hier das Brexit-Referendum des Vereinigten Königreiches genannt werden, wo über Nacht die Ampel von Grün auf Rot umgestellt wurde.

Dennoch ist das Vereinigte Königreich nicht in eine Rezession gerutscht. Der Grund dafür liegt in der außerordentlich guten Aufstellung des Bankensystems und der daraus resultierenden Fähigkeit, schlechte Nachrichten aufzufangen. Anders hätte dies dagegen ausgesehen, wenn die Ampel bereits vorher auf gelb oder rot gestanden hätte. In diesem Fall hätte der Brexit wahrscheinlich eine Rezession ausgelöst. Aus aktuellem Anlass haben wir unsere für die USA vormals grüne Ampel beim Indikator „Surprise or Shock to the system“ auf gelb umgestellt. Dies hat zwar nur eine Warnfunktion und ist zudem noch weit von

einer weiteren Umstellung auf rot entfernt, aber sie bedeutet auch, dass die Marktteilnehmer nun wachsam sein zu müssen.

Drohender Handelskrieg löst Warnmeldung aus

Als Ursache der Umstellung unseres Ampelsystems von grün auf gelb ist die Möglichkeit eines drohenden Handelskrieges zu nennen. Kurzfristig gesehen wirken protektionistische Maßnahmen ausschließlich inflationär, was an sich auf die Verschärfung der finanziellen Bedingungen einen zusätzlichen Druck ausüben dürfte. Wenn jedoch als Reaktion auf die Einführung der US-Strafzölle die globalen Reaktionen eskalieren und in Folge dessen Gegenzölle erhoben werden, dürfte dies sicherlich das globale Wachstum empfindlich treffen. Welche Auswirkungen dies auf die Weltwirtschaft haben könnte, ist im aktuellen Stadium allerdings schwer zu sagen. Anleger tun jedoch gut daran, die weitere Entwicklung genau zu beobachten.

Die Reaktion auf den überraschenden Rücktritt von Gary Cohn, vormals Wirtschaftsberater von US-Präsident Donald Trump, war bisher überwiegend gedämpft. Allerdings wirft sein Abgang die Möglichkeit auf, dass Trump noch weitere Maßnahmen ergreifen könnte, die der Markt nicht gut verkraften wird. Deshalb besteht die Möglichkeit, dass Gary Cohn nicht daran interessiert war, Teil eines politischen Fehlers zu sein.

Während für die Märkte im letzten Monat das wichtigste Thema die Reflation gewesen ist, dürfte in diesem Monat mit aller Wahrscheinlichkeit ein drohender Handelskrieg im Mittelpunkt stehen. Aus Investorensicht wäre es höchst wünschenswert, wenn die Ampel wieder auf grün zurückspringen könnte.

Hebel um jeden Preis? Bitte nein!



Die Frage nach dem größtmöglichen Hebel von Derivaten begegnet mir auf fast allen Börsenveranstaltungen. Die Verlusttöpfe der Privatkunden zeigen leider, dass gerade in diesem hochspekulativen Bereich zu viel Risiko eingegangen wird.

Natürlich klingt es verführerisch, wenn ein Hebel von 100 eine Verdoppelung des Kapitals verspricht, falls das Underlying nur um ein Prozent in die richtige Richtung läuft. Zu oft bewegen sich die Märkte aber nicht wie gewünscht – das eingesetzte Kapital ist innerhalb kürzester Zeit verloren. Dabei ist ein hoher Hebel per se nichts Verwerfliches. Entscheidend ist nur, wie man ihn einsetzt.

Achten Sie daher viel mehr auf den Handelsgegenwert der verschiedenen Instrumente und nutzen Sie den Hebel für das Money- und Riskmanagement. KO-Zertifikate haben in der Regel ein Bezugsverhältnis von 0,01. Mit 100 Zertifikaten wird der DAX so nachgebildet, dass ein Indexpunkt einem Euro entspricht. Der Anleger bewegt also mit 100 Zertifikaten aktuell rund 12.300 Euro, obwohl er nur einen Bruchteil dessen tatsächlich für den Kauf des Zertifikates aufwenden muss. Wie hoch dieser Aufwand ist, hängt nun vom Hebel ab. Ein Hebel von 10 sagt, dass der Kaufpreis für 100 Zertifikate ungefähr dem zehnten Teil des Handelsgegenwertes entspricht, beim DAX also etwa 1.230 Euro. Der Knock Out dieses Zertifikates liegt dann bei circa zehn Prozent unter dem jeweiligen DAX-Niveau – derzeit bei knapp 11.100 Punkten.

Hier beginnt das Money Management: Der Trader sollte sich fragen, wieviel von diesen 1.230 Euro er zu verlieren bereit ist, falls der Markt nicht in die prognostizierte Richtung läuft. Legt er diesen Betrag auf 300 Euro fest, sollte der Stop Loss für jedes der 100 Zertifikate aus unserem Beispiel bei 9,30 Euro liegen.

Eine andere Herangehensweise wäre, gleich ein Zertifikat zu kaufen, das nur circa drei Euro kostet. Beim Kauf von wiederum 100

Zertifikaten entspricht der Anlagebetrag exakt dem oben angenommenen maximalen Verlust. Dieses Zertifikat hat aber einen Hebel von etwa 40. Es erfährt seinen Knock Out bereits, wenn der DAX unter 12.000 Punkte fällt. Steigt der DAX dagegen, gewinnt der Anleger in beiden Szenarien pro Punkt einen Euro, also entspricht ein Anstieg von 100 Punkten einem Gewinn von 100 Euro. Der Hebel ergibt sich letztlich aus dem Verhältnis des Gewinnes/Verlustes beim Basiswert und dem beim Zertifikat.

Nicht selten orientieren sich die Trader jedoch mehr an der Anlagesumme als am Handelsgegenwert und unterschätzen so das tatsächliche Risiko. Dies gilt nicht nur für den hier vorgestellten Handel mit Zertifikaten, sondern auch mit CFD und Futures. Bei diesen Geschäften wird der Trader noch mehr dazu verleitet, größere Risiken einzugehen, weil lediglich eine Sicherheitsleistung, die so genannte Margin, hinterlegt wird, anstatt dass ein bestimmter Anlagebetrag bezahlt werden muss. Aktives Management und große Vorsicht sollten also die Leitfäden für Trader sein, wenn Hebelzertifikate im Spiel sind.



Stefan Mueller
Head of Key Account
Management Trading bei
der Consorsbank

Bilanz ziehen und **neu justieren**



Lars Brandau

Geschäftsführer des
Deutschen Derivate
Verbandes, DDV

Das Klima an den Finanzmärkten wird zunehmend rauer. Insbesondere die politischen Störfeuer, wie der Handelskrieg zwischen den USA und China, sorgen gegenwärtig bei vielen Marktteilnehmern für Unbehagen und drücken die Kurse – zumindest kurzfristig.

Seien es nun die Alleingänge des US-Präsidenten oder die zementierten Vormachtstellungen der Präsidenten in Russland und China: Die Finanzindustrie horcht ständig auf, den gerade beginnenden Handelskrieg zwischen den beiden größten Volkswirtschaften der Erde bedürfte es dazu eigentlich gar nicht. Damit aber nicht genug. Auch die Notenbankpolitik dies- und jenseits des Atlantiks beschäftigt weiterhin die Gemüter. So sind sowohl die Zinsphantasie als auch die Inflationsangst zurück. Die Preisteuerungsrate, zuletzt hierzulande bei 1,4 Prozent, wird ihrerseits dafür sorgen, dass die Volatilität sowohl bei Aktien als auch bei festverzinslichen Papieren steigen könnte. Das ließ sich bereits an den Kursverläufen vieler Indizes ablesen. Mitunter gab es beim deutschen Aktienindex nach Rücksetzern eine Kurserholung, aber von einem dynamischen Kursanstieg konnte zumindest im ersten Quartal des laufenden Jahres keine Rede sein. Der Verlauf des DAX ähnelte vielmehr einem Zick-Zack-Kurs.

Das mag die Anlagenentscheidungen zwar temporär erschweren und manchen Sparer wachrütteln, ändert hingegen wenig am Gesamtbild. An kapitalmarktnahen Finanzprodukten führt weiterhin kein Weg vorbei. Denn das Ersparte verliert auf dem Konto kontinuierlich an Wert. Halten wir uns vor Augen, dass das private Geldvermögen allein im zurückliegenden Jahr in Deutschland auf den Rekordwert von 6,1 Billionen Euro anstieg. Ein sehr gutes Ergebnis. Doch lediglich 14 Prozent der Deutschen legen ihr Geld in Aktien, Aktienfonds und Zertifikaten an und konnten damit im vergangenen Jahr gute Renditen erzielen. Sparer, die keine Wertpapiere im Portfolio hatten, verloren hingegen. Viele Bundesbürger lassen also nicht ihr Geld arbeiten, sondern schauen einfach zu, wie das Ersparte täglich weniger wert ist. Hier muss ein Umdenken einsetzen und sowohl die politischen Entscheider als auch Emittenten und Verbände sind wiederholt in der Pflicht, den Anlegern diesen



Umstand immer und immer wieder vor Augen zu führen. So beispielsweise auch am 16. März 2018, dem „Tag der Aktie“.

Es gibt vielfältige Möglichkeiten der Renditeerzielung oberhalb des Nullzinses. Angesichts der Aktienaversion in Deutschland kann sich ein Blick auf die Bandbreite der strukturierten Wertpapiere langfristig durchaus lohnen. Insbesondere bei den Anlageprodukten werden Privatanleger fündig. Wer angesichts eines DAX um die 12.000 Punkte auch weiterhin von seitwärts tendierenden Märkten ausgeht, könnte beispielsweise über Discount-Zertifikate als Depotbeimischung nachdenken. Discount-Papiere gewähren dem Anleger einen Rabatt (Discount) auf den aktuellen Kurs eines Basiswerts. Als Basiswerte können einzelne Aktien, Aktienindizes,

Rohstoffe oder Zinsinstrumente dienen. Gleichzeitig wirkt der Discount wie ein Sicherheitspuffer gegen Kursverluste. Investoren können selbst dann noch positive Renditen erzielen, wenn der Kurs des Basiswerts über einen längeren Zeitraum seitwärts tendiert oder sogar moderat fällt. Die maximale Rückzahlung aus einem Discount-Zertifikat ist allerdings auf einen festgelegten Höchstbetrag (Cap) begrenzt. Dabei gilt zu beachten: Je niedriger dieser Cap, desto größer ist der Sicherheitspuffer und der Rabatt auf den aktuellen Kurs des Basiswerts.

Aktienanleihen, die in der jüngeren Vergangenheit sehr stark nachgefragt wurden, wären eine Alternative zu Discount-Papieren. Auch sie verfügen über einen Risikopuffer, der Verluste in fallenden Märkten abmildert – den Kupon. Investoren, die hingegen deutlich steigende Märkte erwarten, könnten im Zweifel auf Index- oder Outperformance-Zertifikate setzen. Und auch Freunde steigender Zinsen finden im Zertifikate-Universum Produkte mit einem attraktiven Chance-Risiko-Profil. Insofern sind Anleger mitunter gut beraten, ihre Depotaufstellung zu hinterfragen und eventuell neu zu justieren.

Aktie des Monats



Volkswagen – Die spannendste Aktie Deutschlands?

Umsatz-, Absatz- und Gewinnrekord hier, Abgasskandal, Dieselkrise und Glaubwürdigkeitsproblem dort. Volkswagen ist erfolgreicher als je zuvor, gleichzeitig gab es wohl noch nie so viele Zweifel an der zukünftigen Wettbewerbsfähigkeit des Konzerns. Wohin steuert der größte Automobilhersteller der Welt? Und wohin geht die Reise an der Börse? Selten dürfte die Kursentwicklung einer Dax-Aktie zu beobachten so spannend gewesen sein, wie die im Falle von Volkswagen 2018.

Im vergangenen Jahr hat Volkswagen 230 Milliarden Euro umgesetzt. Sechs Prozent mehr als 2016 und so viel, wie nie zuvor. Auch der operative Gewinn stieg auf ein neues Rekordhoch. Er verdoppelte sich auf 13,8 Milliarden Euro. Ohne Abschreibungen mit Blick auf den Abgasbetrug, wären es sogar 17 Milliarden Euro gewesen. Das Konzernergebnis stieg im Zuge der US-Steuerreform sogar um mehr als 100 Prozent auf 11,6 Milliarden Euro. Mit 10,7

Millionen Fahrzeugen erreichte man zudem einen neuen Absatzrekord und verteidigte eindrucksvoll den prestigeträchtigen Titel des „größten Automobilherstellers der Welt“. Das Jahr 2017 war für VW damit also auch erfolgreicher als 2014, dem letzten, in dem VW aufgrund der Abgasaffäre noch keine milliardenschweren Abschreibungen hatte bilden müssen. Für den Konzern lief es mit Blick auf fast alle Hersteller blendend. Vor allem Skoda überraschte wieder einmal positiv. Die Tschechen steigerten ihre operative Rendite auf 9,7 Prozent, sind diesbezüglich nun die Nummer zwei in VWs Markenimperium. Unangefochten auf Rang eins steht mit 18,5 Prozent weiterhin Porsche. Auch das entspricht einer leichten Steigerung.

Aktie des Monats



Foto © VW

Audi fällt durch Skodas überraschende Stärke dagegen weiter zurück, steht mit 8,4 Prozent aber immer noch gut da. Angesichts der Diesel-Trickserei überraschend, konnte sich vor allem die Kernmarke mit Blick auf die so wichtige operative Rendite deutlich steigern. Mit 4,1 Prozent hat sie sich seit 2016 verdoppelt. Alles in allem dürften diese Ergebnisse die Wolfsburger mindestens zufrieden stimmen, wenn nicht gar insgeheim jubeln lassen, gab es in den vergangenen Jahren schließlich nicht wenige Experten, die sich ernsthaft um Volkswagens Überleben sorgten.

Bei seinen Aktionären bedankt sich Volkswagen für das Rekordjahr mit einer Dividende in Höhe von 3,96 Euro. Das sind

1,90 Euro mehr, als noch im Jahr zuvor. Die 4,86 Euro aus dem Jahr 2014 scheinen nicht mehr weit entfernt. Schließlich dürfte 2018 dank weltweit starker Konjunktur schon gleich zum nächsten Rekordjahr werden.

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis der VW-Aktie betrug 2017 all den positiven Nachrichten zum Trotz gerade einmal 7,35, was den vorletzten Platz im Dax bedeutete. Kepler-Cheuvreux-Analyst Michael Raab glaubt zudem mit hoher Wahrscheinlichkeit, dass sich VW 2018 und 2019 besser entwickle als der Branchen-Rest. Da müsste es Anlegern doch eigentlich nur so in den Fingern jucken, was den Kauf der Aktie anbelangt. Doch das tut es nicht. Nachdem das Papier von Anfang September 2017 bis Ende

Aktie des Monats



Foto © damiangreika - Shutterstock.com

Januar des laufenden Jahres knapp 50 Prozent an Wert zulegte – schon da deutete sich das Rekordjahr an – ging es zuletzt wieder um knapp 17 Prozent auf 155 Euro nach unten.

Bereits auf den zweiten Blick ist das auch wenig verwunderlich. Denn nur, weil etwas heute glänzt, heißt das nicht, dass es in Zukunft nicht verstauben kann. Und genau mit dieser Sorge hat Volkswagen zu

kämpfen. Vor allem am Finanzmarkt. Zu viele Unwägbarkeiten schwirren um den Konzern, ja um die gesamte deutsche Automobilindustrie. Da wären zum einen die Folgen des Abgasskandals, die freilich vor allem VW hart treffen. Über 25 Milliarden Euro an Rückstellungen mussten die Wolfsburger diesbezüglich schon bilden. Dass es trotzdem noch zu Rekordgewinnen reicht, sollte nicht darüber hinwegtäuschen, dass eine solche Summe sicher auch in den Zukunftsfeldern E-Mobilität und dem autonomen Fahren gut angelegt gewesen wäre. 25 Milliarden Euro ist viel Geld, auch einem Großkonzern wie Volkswagen könnte das irgendwann und irgendwo einmal schmerzlich fehlen. Zudem sind weitere Klagen und Ausgleichszahlungen keineswegs ausgeschlossen. Jüngst sorgte erst wieder eine Razzia bei Tochter Porsche für Aufsehen. Übereinstimmenden Medienberichten zufolge soll unter anderem Entwicklungsvorstand Michael Steiner unter den Beschuldigten sein.

Nicht zu vergessen ist natürlich auch die Debatte um den Diesel. Ganz unabhängig davon, ob es nun früher oder später zu Fahrverboten in Städten kommt oder nicht, sein Imageverlust ist groß und dürfte bleiben. Der freilich mindert den Wert der Fahrzeuge. Und gerade für VW ist das Thema Diesel – selbstverschuldet – ohnehin zu einem schwierigen geworden.

Mit Blick auf die vorangegangenen Punkte, ergibt sich dann natürlich auch ein noch lange nicht ausgestandenes Glaubwürdigkeitsproblem. Volkswagen hat den sauberen Diesel lange und immer

Volkswagen

Stand: 23.3.2018



Aktie des Monats

wieder versprochen, am Ende das Versprechen dann aber spektakulär gebrochen. In Sachen E-Mobilität hat man wiederholt großspurige Ankündigungen gemacht. Bislang allerdings, fehlen sichtbare Erfolgserlebnisse. Allein schon im deutschen Vergleich scheint man der Konkurrenz hinterherzuhinken. Was gleich zum nächsten Punkt führt: Im Premiumsegment verliert man mit der Marke Audi gegenüber BMW und Mercedes zunehmend an Boden.

Die ganz große Herausforderung dürfte zudem in der zukünftigen und vor allem globalen Wettbewerbsfähigkeit zu finden sein. Während Volkswagen nun doch endlich in Fahrzeugelektrifizierung und E-Auto-Batterien investieren will, wird anderswo schon längst serienreif produziert. Mit Blick auf den Batteriemarkt haben sich Konkurrenten schon längst einen Großteil des Lithiumangebots gesichert. Und wie lange China bei eigener immer stärker werdender Autoindustrie noch Volkswagen kauft, ist ohnehin eine gute Frage.

Fazit

Volkswagen glänzt. Die Frage ist nur, wie lange noch. Und genau das macht die Aktie so spannend. Verschläft VW die Zukunft? Sind alle Marken auf Dauer konkurrenzfähig? Können Diesel- und Abgasskandal den Konzern doch noch ins Wanken bringen? Man weiß es nicht. Und so scheint von einem heftigen Aufprall bis zu Kursen von wieder weit über 200 Euro an der Börse alles möglich.



Foto © VW

Die jüngsten Nachrichten, dass VW seine LKW- und Bussparte eigenständig machen und an die Börse bringen will, rücken zudem eine zukünftige Holding-Struktur á la Siemens wieder in den Bereich des Möglichen. Das macht die Aktie nicht weniger spannend. *Oliver Götz*

Anzeige

BÖRSE am Sonntag **online**

kostenlos abonnieren >>

www.boerse-am-sonntag.de/abo

Spielball Innogy – Das **riskante** Manöver der Energieriesen

E.ON und RWE wagen die Neustrukturierung und läuten eine Zeitenwende in der deutschen Energiebranche ein. E.ON will sich in Zukunft verstärkt auf Stromnetze und -vertrieb konzentrieren, RWE auf die Erzeugung. Dabei wird vor allem Innogy zum Spielball zweier Großkonzerne, die beide händeringend nach Erfolgserlebnissen suchen. Ob das gut geht? Ein Blick auf große Chancen und hohe Risiken.

Man stelle sich vor, Automobilhersteller dürften plötzlich keine herkömmlichen Motoren mehr bauen, Fleischer auf einmal nur noch Vegetarisches verkaufen, ein Speditionsunternehmen von jetzt auf gleich keine LKWs mehr für den Warenverkehr nutzen. Klingt verrückt? Den deutschen Stromversorgern ist genau so etwas passiert. Im Zuge der Fukushima-Katastrophe

beschloss die deutsche Bundesregierung im Juni 2011 kurzerhand den deutschen Atomausstieg. Mit Blick auf Klimawandel und CO₂-Belastung geistert zudem immer wieder auch ein Ende der Kohlestromproduktion auf deutschem Boden durch die Köpfe von Politik und Gesellschaft.

Doch auch ohne Kohleausstieg wurde mit der Abkehr von der Kernenergie den großen deutschen Stromversorgern ohne Vorwarnung ein Großteil ihrer Geschäftsgrundlage entrissen. Die Folge waren hohe Abschreibungen, Gewinneinbrüche, rote Zahlen und ein Kurssturz an der Börse. Im Dezember 2007 waren die Anteilsscheine von E.ON und RWE noch über 48 und rund 95 Euro wert gewesen. Dann kam die Finanzkrise, und wegen der bald folgenden Energiewende blieb die Erholung der Kurse aus. So ging es zwischenzeitlich auf sechs beziehungsweise zehn Euro bergab. Die einstigen Gewinnmaschinen und Anleger-Lieblinge wurden mehr oder weniger zum Sanierungsfall.

Eine komplette Neuaufstellung

Wirklich bahnbrechend saniert wurde seither allerdings nicht mehr, die Unsicherheit war zu groß. Einzig der Atomkompromiss mit der Bundesregierung, in dessen Zuge der deutsche Staat gegen eine milliardenschwere Einmalzahlung der Konzerne die Langzeithaftung für den Ausstieg aus der Kernenergie übernahm, und

E.ON

Stand: 23.3.2018



Unternehmen des Monats



Foto © arosjava V - Shutterstock.com

die Rückzahlung der Brennelementesteuer brachten Bilanz und Aktienkurse wieder in komfortablere Gefilde. Beide wagen nun eine komplette Neuaufstellung, arbeiten teilweise zusammen und teilen sich obendrein die bisherige RWE-Tochter Innogy untereinander auf. E.ON übernimmt die Verteilnetz- und Vertriebspartie, RWE behält weiter das Geschäft mit erneuerbaren Energien.

Im Rahmen eines freiwilligen Übernahmeangebots bietet E.ON den Innogy-Aktionären – stand jetzt – 40 Euro je Anteilsschein. 36,76 Euro in bar, 3,24 Euro in Form von Dividenden. 5.000 Arbeitsplätze sollen wegfallen, weshalb E.ON-Chef Johannes Teysen schnell einige Hebel in Bewegung setzte um die Mitarbeiter zu beruhigen – seine Worte sollten wie Balsam sein: „Sie werden eine wichtige Rolle spielen.“ Was das genau bedeutet, blieb allerdings unklar.

Für die RWE-Tochter Innogy könnte durch den Deal eine kurze Lebenszeit zu Ende

gehen, eine Aufspaltung droht. Umklammert von RWE und E.ON ist man nur noch ein lukrativer Spielball, von dem beide ein Stück abhaben wollen. Wie es weitergeht, dürfte auch hier alles andere als klar sein. „Wir werden uns zu einem späteren Zeitpunkt in angemessener Weise äußern“, sagte Chef Uwe Tigges. Hilflosigkeit sprach aus diesen dünnen Worten.

RWE

Stand: 23.3.2018



Unternehmen des Monats

Was können die Anleger erwarten?

Zunächst dürfte die Umstrukturierung unter Anlegern und Aktionären sicher als ein willkommener Modernisierungsversuch gelten. Hinzu kommt die Aussicht auf Kosteneinsparungen: E.ON-Chef Teyssen rechnet mit Synergieeffekten in Höhe von 600 bis 800 Millionen Euro ab dem Jahr 2022. Der Aktivitätentausch könnte zudem beide dadurch entlasten, da der deutsche Energiemarkt so in Zukunft gewinnbringender auf die Branchen-Größen aufgeteilt werden könnte. So macht man sich schließlich gegenseitig deutlich weniger Konkurrenz.

Innogy

Stand: 23.3.2018



RWE könnte mit Innogy aber nun ein von Atomausstieg und Energiewende unbelastetes Zugpferd verlieren. Das klingt erst einmal gut für E.ON. Doch Chef Johannes Teyssen überlässt dafür auch einen Großteil seines reputierlichen EE-Geschäfts dem einstigen Erzkonkurrenten RWE. Der betreut nun also größtenteils die deutsche Energiewende. Der Deal ist komplex, denn zudem bekommt RWE nun einen E.ON-Anteil von 16,7 Prozent und damit erhebliche Mitspracherechte. Falls RWE in Zukunft seine E.ON-Anteile vielleicht sogar noch aufstockt, könnte das für Teyssen noch gefährlich werden.

Fazit

Insgesamt ist die Analysten-Mehrheit nach den jüngsten Ereignissen für Deutschlands große börsennotierte Energieversorger positiv gestimmt. Anleger derweil müssen wohl weiterhin mit allem rechnen. Erst einmal weckt die Neustrukturierung Phantasien und setzt Wert frei, ob sie langfristig aber zum Erfolg führt und ob vor allem beide Energie-Konzerne davon profitieren können, bleibt abzuwarten. Trotz zuletzt insgesamt besserer Nachrichten stecken E.ON und RWE noch immer in der Krise. Gar nicht auszudenken, was los ist, wenn auch noch der Kohleausstieg kommt. Vor allem RWE könnte seine Tochter dann noch vermissen lernen. So ist und bleibt der Deal ein riskantes Manöver.

Oliver Götz

Anzeige



kadegu
KAUFHAUS DES GUTEN

Sie lieben Bücher? Wir haben sechs Millionen auf Lager

Bestellen Sie versandkostenfrei auf www.kadegu.de

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

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

www.kadegu.de

Gastbeitrag



Ga Green

Foto © VRD - Fotolia.com

Investieren, wo der Nutzen am **größten** ist

Was haben der brasilianische Papierhersteller Klabin, die größte chinesische Bank ICBC und der britische Energieversorger SSE gemeinsam? Alle drei Unternehmen haben vergangenen Herbst einen Green Bond emittiert und dazu beigetragen, dass sich das Volumen dieses Marktsegments während der letzten drei Jahre vervierfacht hat.

Das Jahr 2017 war ein Rekordjahr für Green Bonds. Weltweit wurden umgerechnet rund 130 Milliarden Euro emittiert. Die Londoner Climate Bonds Initiative (CBI) prognostiziert nun noch einmal eine enorme Steigerung und erwartet, dass sich der Gesamtmarkt 2018 verdoppelt. Doch was genau ist ein Green Bond? Green Bonds sind Anleihen, mit denen ökologische und klimarelevante Projekte finanziert werden. Beispiele sind Investitionen in erneuerbare Energien, die Energieeffizienz, sauberen Transport und die Wasserreinhaltung. 2014 haben sich Finanzmarktteilnehmer unter Führung der International Capital Market Association (ICMA) zusammengefunden und unverbindliche Leitlinien, die Green Bond Principles, formuliert. Diese definieren die folgenden vier Kernkomponenten von Green Bonds: die Verwendung der Emissionserlöse, die Projektbewertung und

-auswahl, das Management der Emissionserlöse und die Berichterstattung.

Im Gegensatz zu einem Label sind die Green Bond Principles unverbindliche Handlungsempfehlungen, die den Anlegern den Zugang zu Green Bonds erleichtern und Best Practice für Emittenten bieten sollen. Die Frage, wie groß der effektive Umweltnutzen eines Projekts ist, muss also von den Anleihekäufern selbst geklärt werden, wobei die unterschiedlichsten Fragen zu beantworten sind: Kann zum Beispiel ein Kohlekraftwerk ein grünes Projekt sein? Wie lässt sich der Nutzen grüner Investments konkret messen? Welche Aspekte spielen bei der Beurteilung eines Wasserinvestments eine Rolle? Die Beantwortung dieser Fragen wird immer wichtiger, da einerseits immer mehr Unternehmen als Emittenten Staaten und Agenturen ablösen und sich



Marie-Anne Allier
Fixed Income Deputy
Global CIO bei Amundi
in Paris

Gastbeitrag



Foto © vectortone - Fotolia.com

der regionale Fokus von zumeist europäischen Industrienationen in Schwellenländer verschiebt.

China ist heute der führende Emittent von Green Bonds. China hat im Jahr 2017 seine Auslandsinvestitionen in erneuerbare Energien und grüne Technologien um 38 Prozent auf rund 44 Milliarden US-Dollar erhöht. Damit hat es in den Jahren 2017 und 2016 seine Investitionen um jeweils rund 12 Milliarden Dollar aufgestockt. Zudem zeigt sich am Beispiel Chinas, wohin die Reise im

Green-Bond-Markt gehen wird – nämlich in Schwellenländer. Hintergrund ist, dass grüne Schwellenländeranleihen einerseits die Renditebedürfnisse von Investoren erfüllen können. Andererseits gelten sie als sinnvolle Lösung zur Finanzierung der Energiewende in den Regionen, in denen die Wirkung am größten ist. Ist also das nächste Eldorado für Anleger grün und ein Segment, in dem man Rendite mit gutem Gewissen erwirtschaften kann? Ganz so einfach ist es nicht. Erstens sind Green Bonds Anleihen, bei denen die zu finanzierenden Projekte zwar identifiziert, aber nicht verbindlich abgegrenzt werden. Geht ein Emittent grüner Bonds in Konkurs, was durchaus möglich ist, haben Inhaber dieser Anleihen dieselben Rechte wie die Inhaber konventioneller Papiere. Ein Beispiel ist die Insolvenz des spanischen Energieversorgers Abengoa 2016.

Für Investoren bedeutet dies, dass ein gutes Green-Bond-Management Nachhaltigkeitsaspekte und ein vorausschauendes Rentenmanagement inklusive einer detaillierten Analyse der Bonität von Emittenten miteinander kombinieren muss. Zudem sollten Anleger wissen, dass die Preise und Renditen der Anleihen eines bestimmten Emittenten im selben Rang identisch sind – unabhängig davon, ob es sich um einen Green Bond handelt oder nicht. Letztlich sind Investoren weder einem geringeren noch einem höheren Kreditrisiko ausgesetzt.

Die Marktpreise für Green Bonds sind zudem nicht nur das Ergebnis rationaler Analysen. Sie sind auch Folge der Angebots- und Nachfragesituation, wobei die Nachfrage heute den Markt dominiert. Im Vergleich zu traditionellen Bonds kann dieses Ungleichgewicht zu engeren Geld-Brief-Spannen bei Green Bonds desselben Emittenten führen. Dieser Trend wird wahrscheinlich wegen des stärkeren Engagements Institutioneller für die Energiewende eine Weile anhalten. Dabei spielen auch neue rechtliche Vorgaben eine immer stärkere Rolle. Dies erklärt auch die Anstrengungen von Emittenten, die Transparenz bei Green Bonds zu verbessern und so ihre Investorenbasis zu verbreitern.

Doch welche Vorteile bringen Investoren Green Bonds konkret? Einerseits erlauben sie es, Mittel gezielt in Projekte zu lenken, die einen Umweltnutzen bieten und im Einklang mit eigenen Klimastrategien zu investieren. Andererseits können Bond-Investoren im Rahmen ihrer

Engagement-Politik Einfluss auf Emittenten nehmen und Impulse auf deren Geschäftsmodell ausüben. Dies war bisher in der Regel Aktieninvestoren vorbehalten. Wenn Investoren den Klimawandel als eine der größten Herausforderungen erachten, können sie die Emittenten bevorzugen, die sich mit Blick auf dieses Megathema frühzeitig positionieren und zu den Gewinnern von morgen zählen sollten.

Vergleicht man den breiten Anleihemarkt mit dem Green-Bond-Universum, wird man früher oder später erkennen, dass Green Bonds weniger herabgestuft werden und somit eine bessere Wertentwicklung aufweisen als der Gesamtmarkt. Die Emission von Green Bonds heißt letztlich nichts anderes, als dass das Management das Klimaproblem ernst genommen hat. Ratingagenturen integrieren inzwischen das Klimarisiko in ihr klassisches Rating und sorgen so dafür, dass dem Thema die erforderliche öffentliche Aufmerksamkeit zukommt. Dieser Vorteil wird sich aber nur dann materialisieren, wenn die Projekte wirklich grün sind und das Management eine Umwelt- und Klimastrategie verfolgt, die diesen Namen verdient. Die Erfahrung zeigt, dass man genau analysieren muss, um nicht schwarzen Schafen unter den Emittenten mit einer findigen PR-Strategie aufzusitzen.

Es ist zu erwarten, dass der Trend zur Verbreiterung der Emittentenbasis, zu einem höheren Emissionsvolumen und zu einer breiteren geografischen Diversifikation anhalten wird. War 2015 das Jahr mit der Ausweitung des Emittentenkreises auf Unternehmen und 2016 das der Schwellenländer, steht 2017 unter dem Zeichen staatlicher Emittenten. 2018 könnte zu dem Jahr werden, in dem die Marktteilnehmer ein detaillierteres Rahmenwerk für den Green-Bond-Markt formulieren.

Dieser Rahmen kann von politischer Seite kommen – beispielsweise von China oder Europa, wo die Europäische Kommission an diesem Thema arbeitet, von der ICMA und den Green Bond Principles, wo derzeit die Frage nach einem Label diskutiert wird, oder von Regulatoren oder Aufsichtsbehörden. In diesem Zusammenhang sei daran erinnert, dass Mark Carney von der Bank of England als einer der Ersten öffentlich zu den Auswirkungen des Klimawandels auf die Finanzstabilität sprach.

Schwerpunkt



Hebeln mit Faktor-Zertifikaten

Trader können unterschiedliche börsennotierte Produktarten nutzen, um Kursentwicklungen zu hebeln. Dazu zählen klassische Optionsscheine und Knock-Out-Produkte, die in ihren jeweiligen Ausstattungsdetails variieren. Eine weitere gern genutzte Produktkategorie sind Faktor-Zertifikate.

Voraussetzung für den Erfolg des Traders ist neben der Auswahl der richtigen Produktart auch die Auswahl der geeigneten Basiswerte. Faktor-Zertifikate kommen vor allem zum Einsatz, wenn der Trader, auf welcher Zeitebene auch immer, einen möglichst stabilen Trend erwartet. Trends werden häufig durch den sogenannten RSL-Indikator identifiziert.

Die Abkürzung RSL steht für „Relative Stärke nach Levy“. Berechnet man den RSL-Indikator nach Levy für verschiedene DAX-Titel, dann fällt auf, dass aktuell zwei DAX-Werte ausgeprägte Trends aufweisen. Die Deutsche Börse AG weist einen RSL-Wert von 1,12 auf und deutet damit einen stabilen Aufwärtstrend an. Am 22. März erzielte die Aktie mit 112,60 Euro ein Allzeit-Hoch. Bei der Aktie der Deutschen Bank zeigt sich mit einem RSL-Wert von gerade einmal 0,78 ein starker Abwärtstrend. Am 23. März erreichte die Aktie bei elf Euro ein 52-Wochen-Tief. Beide Aktien könnten also für ein Faktor-Trading in Frage kommen.

Zur Bestimmung des richtigen Einstiegszeitpunktes kann es sinnvoll sein, unterschiedliche Zeitebenen zu beobachten. Befindet sich die Aktie im Tageschart in einem Aufwärtstrend, kann ein

Rücksetzer, der im Stunden-Chart identifiziert wird, zu einem Einstieg in Richtung des Aufwärtstrends genutzt werden. Befindet sich die Aktie dagegen im Tageschart in einem Abwärtstrend, kann eine kurze Erholung im Stundenchart genutzt werden, um günstig einzusteigen und auf eine Wiederaufnahme des Abwärtstrends zu setzen. Wird ausschließlich im Tageschart gehandelt, kann der 10-Tages-EMA, also der Exponential Moving Average, der exponentiell gewichtete Durchschnitt von zehn Handelstagen, als Signalgeber dienen.

Einsatz von Faktor-Zertifikaten

Faktor-Zertifikate sind mit unterschiedlichen Hebeln ausgestattet. Im Unterschied zu anderen Hebelprodukten ist der Hebel konstant. Grundsätzlich steigt ein Faktor-Zertifikat Long mit Faktor vier um vier Prozent, wenn der Basiswert gegenüber dem Vortag um ein Prozent zulegt. Am 7. März stieg die Aktie der Deutschen Bank sowohl über den 20-Tages-SMA als auch über den 10-Tages-EMA und lockte die Bullen damit in eine Falle. Zwei Tage später deutete ein Schlusskurs mit 13,04 Euro unter dem 10-Tages-EMA bereits ein Ende der schwachen Erholungsbewegung und eine Wiederaufnahme des übergeordneten Abwärtstrends an. An diesem Tag konnte das Faktor-Zertifikat Short mit vierfachem Hebel der Commerzbank auf die Deutsche Bank (WKN: DE000CE5YJ58) zu 5,45 Euro erworben werden, die Aktie schloss bei 13,04 Euro. Zum Wochenschluss am 23. März notierte das Faktor-Zertifikat bei 9,05 Euro und verbuchte somit einen Gewinn von 66 Prozent. Die Aktie der Deutschen Bank schloss bei 11,32 Euro. *CB*

Mobiles Trading neu definiert.



Erleben Sie mobilen Handel wie nie zuvor – mit der neuen Trading-App von CMC Markets.

Traden Sie wann und wo immer Sie wollen und bleiben Sie dank Echtzeitdaten stets über die Ereignisse an den Märkten informiert.

Platzieren Sie noch heute Ihren ersten Trade auf cmcmarkets.de

CFDs | FX | Knock Outs | Digital 100s

Gegründet 1989
AN DER
LONDONER
BÖRSE NOTIERT

Unsere Produkte unterliegen Kursschwankungen und Sie können Ihr gesamtes investiertes Kapital verlieren. Diese Produkte eignen sich nicht für alle Investoren. Stellen Sie daher bitte sicher, dass Sie die damit verbundenen Risiken verstehen.

CMC Die
cmc markets bessere
Entscheidung

Faktor-Zertifikate: Traden mit konstantem Hebel

Faktor-Zertifikate sind Produkte, mit denen Trader überproportional an den Kursbewegungen des zugrunde liegenden Basiswertes partizipieren können. Ein Vorteil ist der stets konstante Hebel. Zu beachten ist jedoch die Pfadabhängigkeit.

Auf dem deutschen Markt für strukturierte Wertpapiere führen Faktor-Zertifikate gemessen am Marktvolumen ein Nischendasein. Und auch im Vergleich mit anderen Hebelprodukten wie Knock-out-Produkte und Optionsscheine ist ihr Anteil gering. Dabei haben Faktor-Zertifikate handfeste Vorteile. Sie zeichnen sich durch

eine einfache Struktur aus und bieten damit eine unkomplizierte Möglichkeit, an steigenden und an sinkenden Kursen von Aktien, Indizes, Rohstoffen und Währungen überproportional zu partizipieren.

Ein Faktor-Zertifikat bezieht sich immer auf einen Strategieindex, der auf täglicher Basis die prozentuale Veränderung des zugrunde liegenden Basiswertes mit einem konstanten Faktor wiedergibt. Erwirbt man ein Faktor-Zertifikat, wird es daher immer den Hebel – also den Faktor – haben, der im Namen steht. Damit unterscheiden sich Faktor-Zertifikate von Knock-out-Produkten und

IMPRESSUM

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

Chefredakteur: Dr. Sebastian Sigler

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

Layout: Andrea Rexhausen

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

Geschäftsführer: Dr. Wolfram Weimer

General Manager: Peter Kersting

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

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

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

Druck: NINO Druck GmbH
www.ninodruck.de

Bildnachweis: Delphinahotels
Titelbild: Foto: © Federalreserve

Die Charts wurden mit freundlicher Unterstützung von TradeSignal erstellt.

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

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

Leserservice: leserservice@boerse-am-sonntag.de

Risikohinweise / Disclaimer: Die Redaktion bezieht Informationen aus Quellen, die sie als vertrauenswürdig erachtet. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationen besteht jedoch nicht. Indirekte sowie direkte Regressansprüche und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen. Leser, die aufgrund der in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln auf eigene Gefahr, die hier veröffentlichten oder anderweitig damit im Zusammenhang stehenden Informationen begründen keinerlei Haftungsobliegenheit. Ausdrücklich weisen wir auf die im Wertpapiergeschäft erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin. Alle Print- und Online-Publikationen dürfen keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Für alle Hyperlinks gilt: Die WEIMER MEDIA GROUP GmbH erklärt ausdrücklich, keinerlei Einfluss auf die Gestaltung und die Inhalte der gelinkten Seiten zu haben. Daher distanziert sich die WEIMER MEDIA GROUP GmbH von den Inhalten aller verlinkten Seiten und macht sich deren Inhalte ausdrücklich nicht zu eigen. Diese Erklärung gilt für alle in den Seiten vorhandenen Hyperlinks, ob angezeigt oder verborgen, und für alle Inhalte der Seiten, zu denen diese Hyperlinks führen.

Schwerpunkt

Optionsscheinen, bei denen sich der Hebel kontinuierlich ändert. Die Höhe des Faktors definiert, mit welchem Hebel der Strategieindex die tägliche Kursveränderung nachvollzieht. Die Bandbreite an verfügbaren Hebeln liegt meist zwischen zwei und zehn. Zu beachten ist dabei, dass die Hebelwirkung sowohl für die erwartete als auch für die gegenläufige Bewegung gilt.

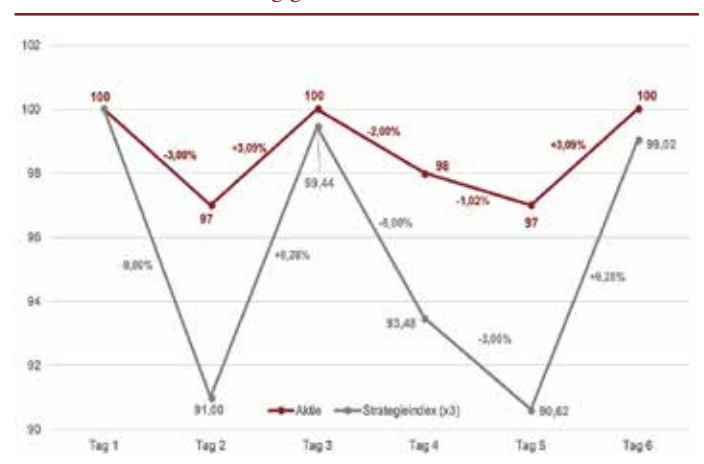
Grundlage für die Berechnung des Strategieindex ist die Veränderung des Basiswertes zum Schlusskurs des Vortages. Diese prozentuale Veränderung wird dann mit dem Faktor multipliziert und stellt die tägliche Bewegung des Strategieindex dar, der damit am nächsten Tag eine höhere oder niedrigere Ausgangsbasis hat als der Basiswert. Dadurch kommt es zur sogenannten Pfadabhängigkeit, die ein Plus ist, wenn sich der Basiswert in die erwartete Richtung bewegt und einen starken Trend zeigt. In diesen Fällen ist eine exponentielle Gewinnentwicklung möglich.

Etwas kurzfristig ausgerichtete Trader

In Seitwärtsphasen und bei volatilen Kursen kommt dagegen der Nachteil des konstanten Hebels, also der Pfadabhängigkeit zum Tragen, wie das fiktive Beispiel (siehe Grafik) zeigt. Ausgehend von einem Stand von 100 Euro sinkt die Aktie an Tag zwei um drei Euro beziehungsweise drei Prozent. Der Strategieindex mit dem Faktor 3 (x3) fällt dadurch um neun Prozent auf 91 Euro. Er hat damit eine niedrigere Ausgangsbasis als die Aktie. Kommt es nun an Tag drei zu einem Anstieg der Aktie auf das Anfangsniveau von 100 Euro (+3,09 Prozent), reicht es beim Index x3 trotz dreifacher Performance (+9,28 Prozent) nicht ganz, den Verlust vom Vortag wieder auszugleichen. Weitere drei Tage später, notiert die Aktie nach erneuten zwischenzeitlichen Rücksetzern wieder auf dem Ausgangsniveau, während der Strategieindex x3 und damit das darauf basierende Faktor-Zertifikat noch etwas stärker hinterherhinkt.

Faktor-Zertifikate sind daher nicht für den mittel- und langfristigen Einsatz geeignet, die man kauft und dann einfach liegen lässt, sondern vor allem für den Intraday-Handel sowie für die Ausnutzung sehr kurzfristiger starker Trendphasen. Das setzt eine entsprechende Markterwartung voraus, die sich erfüllen muss. Andernfalls sind durch die Hebelwirkung deutliche Verluste möglich. Um einem Totalverlust entgegenzuwirken, sind Faktor-Zertifikate mit einer Anpassungsschwelle ausgestattet. Wird sie unter- oder überschritten, erfolgt eine untertägige Anpassung des Strategieindex. Gleichwohl sind Verluste möglich, die wirtschaftlich einem Totalverlust ähneln können. Faktor-Zertifikate sind daher für Trader interessant, die sich der relativ hohen Risiken bewusst sind und bereit sind, diese Risiken auch einzugehen. Essenziell wichtig bei der Nutzung von Faktor-Zertifikaten ist zudem ein konsequent und diszipliniert umgesetztes Risiko- und Money-Management.

Wie wirkt die Pfadabhängigkeit bei Faktor-Zertifikaten?



Fonds des Monats



Foto © Danang Setiawan - Shutterstock.com



Foto © FashionStock.com - Shutterstock.com

Logo © GK



Logo © GK

Foto © azem - Shutterstock.com

Value Partnership-Fonds Fondsmanagement aus dem Blick eines Unternehmers

Value-Investoren mögen sich bei Detailfragen in ihrem Anlagestil unterscheiden. Bestimmte Prinzipien gelten allerdings für alle, nämlich die Beachtung des Unterschieds von Preis und Wert. Gekauft wird mit einem Sicherheitsabstand unterhalb des inneren Wertes einer Aktie.

Der Sicherheitsabstand beim Kauf spielt auch beim Value Partnership-Fonds (WKN: A14UV3) eine wichtige Rolle. Der Fonds ist allerdings kein Value-Fonds unter vielen. Der verantwortliche Fondsberater Carl Otto Schill blickt auf über 25 Jahre operative Erfahrung als Manager,

geschäftsführender Gesellschafter und Berater von mittelständischen Unternehmen zurück. Durch seine Tätigkeit verfügt er über umfassende Kenntnisse im Zusammenhang mit der Bewertung von Firmen, die dem Small- und Mid-Cap-Fonds zugutekommen. Durch seine Expertise blickt er durch die Brille des Unternehmers auf die Aktien, in die er investiert.

„Mir ist aufgefallen, dass eine große Anzahl der Fonds von Managern verantwortet wird, die eine Ausbildung als Certified Financial Analyst absolviert haben. Daraus resultiert, dass die Fondsmanager beispielsweise mit einer Discounted-Cashflow-Methode auf ähnliche Kriterien bei der Aktienausswahl achten, die sich allerdings von unseren unterscheiden.“ Schill setzt auf langfristig ausgerichtete Beteiligung an Unternehmen mit attraktiven Geschäftsmodellen in Nischen der Mega-Trends wie Big Data. Diese Geschäftsmodelle führen zu Wettbewerbsvorteilen und entsprechend hohen Margen. Der Investment-Ansatz ist Bottom-up getrieben. Aus einem Grobscreening werden aus 10.000 Aktien etwa 200 Titel mit einem langfristig tragfähigen Geschäftsmodell selektiert. Diese Watchlist wird anhand von Kennzahlen und einer Sicherheitsmarge permanent überwacht. Für Käufe ist eine Sicherheitsmarge von mindestens 30 Prozent vorgesehen. Aus 50 Aktien wird über eine Sektorenanalyse und ein weiteres Feinscreening mittels einer Checkliste das Fondsportfolio aus 25-30 Einzeltiteln ausgewählt, die

Value Partnership Fonds P

ISIN:	DE000A14UV37
Fondsvolumen:	17 Mio. Euro
Fondswährung:	Euro
Auflegungsdatum:	8.10.2015
Gesamtkostenquote (p.a.):	2,26% + Performancegebühr

Fonds des Monats

permanent überwacht werden. Beim Abbau der Sicherheitsmarge wird konsequent verkauft. Das Portfolio wird regional und über einzelne Sektoren diversifiziert, der Schwerpunkt liegt klar auf europäischen Unternehmen.

Konzentriertes Portfolio

Ein Großteil der aktuellen Aktien-Picks kommt aus den Sektoren Industrie (37 Prozent), Informationstechnologie (20 Prozent) und Konsum (14,4 Prozent). Gern gesehen beim Fondsmanagement sind inhabergeführte oder Familien-Unternehmen, da diese Firmen auf langfristige Wertsteigerungen ausgerichtet sind. Zu den Top-10-Titeln des Fonds zählen beispielsweise die GK Software, ein sächsischer Softwareanbieter für Einzelhandels-Ketten. Aber auch Hugo Boss oder der Hersteller von ökologischen Baumaterialien, Steico, sind vertreten. Der Werthaltigkeits-Ansatz des Fonds unterscheidet sich von einem Deep-Value-Ansatz, der Aktien mit möglichst niedrigem Kurs-Gewinn-Verhältnis oder Kurs-Buchwert-Verhältnis berücksichtigt. Aus Sicht des Fondberaters finden

sich im Deep-Value-Segment oft Firmen mit wenig attraktiven Geschäftsmodellen, so dass die günstige Bewertung darin begründet und somit gerechtfertigt ist. Auch Firmen mit exzellenten Geschäftsmodellen aber zu hoher Bewertung meidet Schill. Das Risikomanagement ist essentieller Bestandteil des Investmentprozesses. Zur Steuerung des Risikos dient u. a. eine variable Liquiditätsquote. Bei Kursrückgängen können die Cash-Bestände zum Einstieg auf günstigerem Niveau genutzt werden. Aktuell liegt die Aktienquote bei ca. 77 Prozent des Fondsvermögens.

Überzeugender Ertrag bei eingeschränktem Risiko

Investieren aus dem Blickwinkel eines Unternehmers rentiert sich. Der Fonds kann im Oktober auf ein dreijähriges Bestehen zurückblicken. Seit Auflegung konnten Anleger einen Ertrag von 28,2 Prozent nach Fondskosten erzielen. Auffallend ist die geringe Volatilität, mit der die Performance erzielt wurde. Entgegen der vielfach geteilten Auffassung, dass Nebenwerte volatil sind als Large Caps vertritt Schill eine gegenteilige Auffassung. Aus seiner Sicht ist ein gut diversifiziertes Nebenwerte-Portfolio nicht schwankungsintensiver als ein Portfolio mit Blue Chips. Gerade der Trend zu passiven Investments wie ETFs führe dazu, dass Mitglieder der großen Indizes bereits bei kleineren Marktbewegungen hektisch gekauft und verkauft würden. Der Fonds zeichnet sich durch eine besondere und konsistente Herangehensweise des Fondsmanagers aus, die auch weiterhin überdurchschnittliche Ergebnisse verspricht. Er eignet sich gut als Basisinvestment für europäische Nebenwerte. *CB*

Indizes

Stand: Freitag nach Börsenschluss

Index		% seit Jahresbeg.	52W-Hoch	52W-Performance
Dow Jones	23957,89	-3,08%	26616,71	+15,96%
S&P 500	2643,69	-1,12%	2872,87	+12,57%
NASDAQ	7166,68	+3,81%	7637,27	+23,10%
DAX	12100,08	-6,33%	13596,89	+1,65%
MDAX	25383,10	-3,12%	27525,23	+9,54%
TecDAX	2581,82	+2,09%	2732,68	+32,16%
SDAX	12035,25	+1,25%	12639,82	+21,44%
EUROSTX 50	3348,19	-4,45%	3708,82	-2,12%
Nikkei 225	21591,99	-5,15%	24129,34	+13,40%
Hang Seng	31071,05	+3,85%	33484,08	+27,76%

Die Gewinner von morgen im Portfolio



Christian Koch
Investment Team BB
Biotech

Biotech-Firmen sind die Pioniere bei immer mehr bahnbrechenden Therapien in Krankheitsfeldern mit hohem medizinischem Bedarf. Die frühzeitigen Investments in diese Innovationsführer bilden die Grundlage für die langfristige Outperformance von BB Biotech.

Das Erfolgsgeheimnis von Investoren im Biotech-Sektor ist, bereits frühzeitig die Unternehmen zu identifizieren, die mit neuen Therapien die Entstehung von Milliardenmärkten beschleunigen. Der medizinische Bedarf ist enorm und die Rahmenbedingungen für marktreife Innovationen haben sich in den vergangenen Jahren kontinuierlich verbessert. In den USA, dem global größten Gesundheitsmarkt, arbeitet die Zulassungsbehörde FDA unter dem neuen Vorsitzenden Scott Gottlieb weiter mit Hochdruck an der Umsetzung des vor mehr als einem Jahr verabschiedeten „21st Century Cures Act“. Dieses Gesetz hat sich zum Ziel gesetzt, den Wettbewerb zu fördern und die Zulassungsverfahren zu vereinfachen.

Neue Generation von Medikamenten

Die Markteinführung von neuen Medikamenten hat in den letzten drei Jahren einen neuen Schub erhalten. 46 neue Arzneien wurden 2017 zugelassen. Das ist die höchste Zahl seit dem Rekordjahr

1996. Die Mehrheit davon kommt aus den Labors von Biotech-Firmen. Vier Krankheitsfeldern kommt dabei aus medizinischer und kommerzieller Sicht eine Schlüsselrolle zu. Im Einzelnen sind das Krebserkrankungen, seltene erblich bedingte Krankheiten (Orphan Diseases) sowie Stoffwechsel- und Nervenerkrankungen. In jedem dieser Bereiche können neue marktreife Produkte jährliche Milliardenumsätze generieren. Weil bislang keine adäquaten Behandlungsmethoden verfügbar sind, wird es für Krankenkassen und Gesundheitsdienstleister schwierig, den Patienten aus Kostengründen diese neuartigen Produkte vorzuenthalten.

Ein Beispiel sind die seltenen Erkrankungen. Dabei handelt es sich um Krankheiten, bei denen ein genetisch bedingter Mangel oder Defekt an bestimmten Enzymen oder Proteinen zu schwerwiegenden Gesundheitsschäden mit häufig tödlichem Ausgang führt. Schätzungsweise bis zu 8.000 solcher Orphan Diseases existieren weltweit. Je nach Krankheit sind davon einige hundert bis mehrere zehntausend Personen betroffen. Eine neuere Technologie bieten hier die RNA-basierten Antisense-Oligonukleotide (ASO). Diese Arzneimittel haben die Möglichkeit, die Übersetzung von bestimmten Genen, welche als Krankheitsauslöser gelten, auszuschalten oder zumindest deutlich herunterzuregulieren. Die ASOs lagern sich dabei direkt an die aus dem Zellkern übertragene Blaupause des Erbguts an – also an der messenger RNA, kurz mRNA – und verhindern so deren weitere Übersetzung in

Gastbeitrag

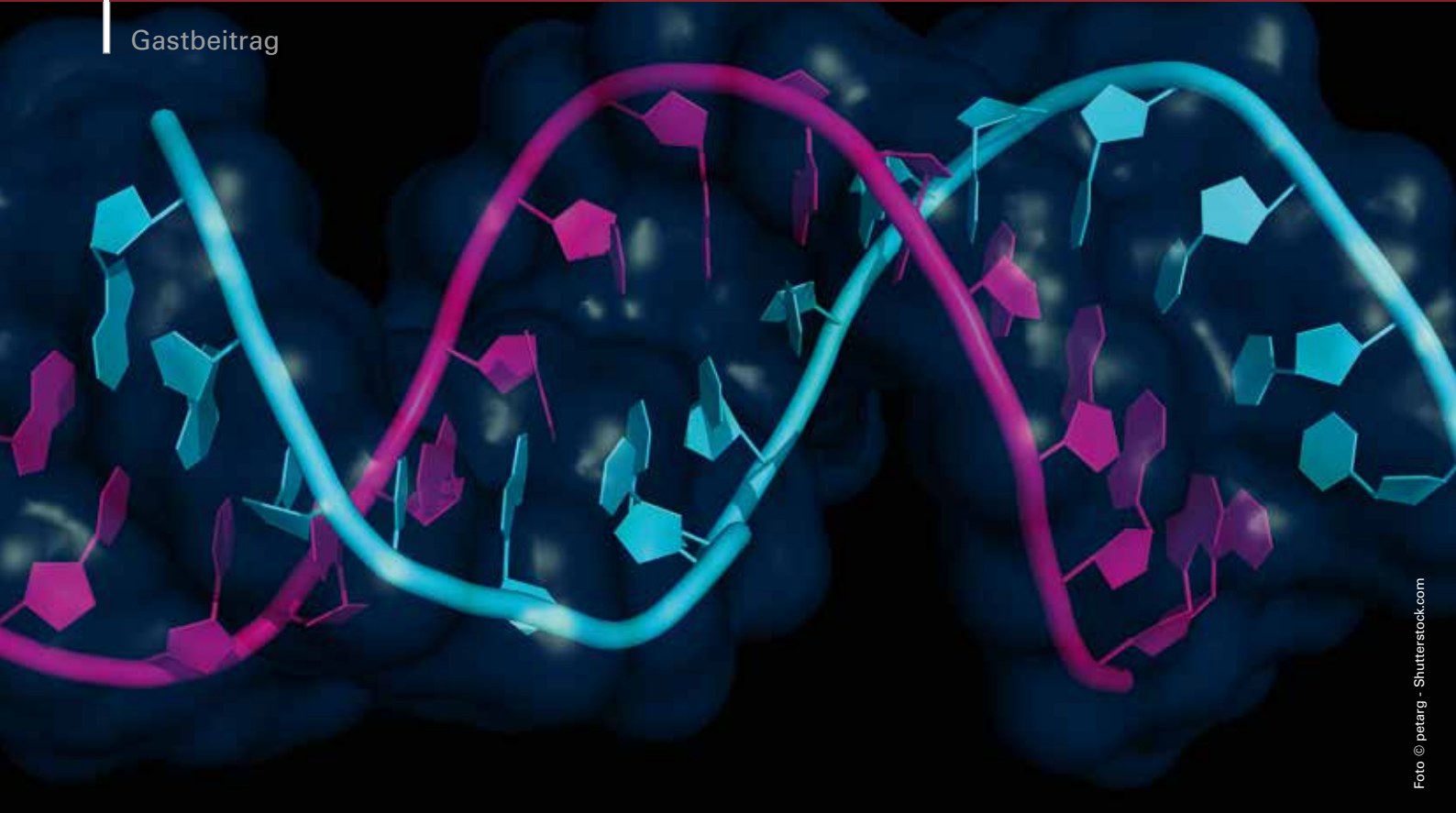


Foto © petarg - Shutterstock.com

Proteine. Alternativ können die ASOs die Blaupause stabilisieren und damit die Produktion bestimmter Proteine erhöhen anstatt diese herunterzuregulieren.

Die Antisense-Pioniere

Antisense-Medikamente werden in unterschiedlichsten Krankheitsfeldern entwickelt – dazu gehören Krebs, seltene Erkrankungen, die Kardiologie, Erkrankungen der Leber sowie die gesamte Neurologie. Zu den Pionieren zählt die US-Biotech-Firma Ionis Pharma. Mehr als 30 Wirkstoffkandidaten, die von Ionis selbst oder als auslizenzierte Substanzen von Partnern in klinischen und präklinischen Studien getestet werden, stammen aus der firmeneigenen Technologieplattform. Das erste Produkt Kynamro wurde 2013 in einer seltenen genetischen Teilpopulation von Patienten mit zu hohem Cholesteringehalt im Blut zugelassen. Das zweite und in kommerzieller Hinsicht weitaus bedeutendere Produkt, Spinraza zur Behandlung der spinalen Muskelatrophie, einer seltenen Muskelerkrankung bei Säuglingen, ist seit 2017 in den USA und Europa auf dem Markt. Mit 884 Millionen US-Dollar Umsatz im ersten Jahr ist Spinraza eine der erfolgreichsten Produktpremierer im Feld der seltenen Erkrankungen überhaupt. Davon erhält Ionis eine Umsatzbeteiligung von Partner Biogen, der das Produkt vermarktet. Als mittelfristiges Ziel hat sich Ionis gesetzt, bis 2020 sechs Produkte auf dem Markt und mehr als 50 Produkte in der klinischen Entwicklung zu haben.

Weiter fortgeschritten ist bereits Vertex Pharma. Die US-Biotech-Firma hat im Februar die Zulassung für ihr drittes Produkt zur Behandlung von Mukoviszidose erhalten, eine Krankheit, die unbehandelt mit einer verkürzten Lebenserwartung verbunden ist. Erhält eine Kombination aus drei Wirkstoffen 2019 grünes Licht, erreicht Vertex mit seinen Medikamenten 90 Prozent aller Patienten weltweit. Mit Kalydeco und Orkambi, den bereits zugelassenen Produkten, erzielte Vertex 2017 Umsätze von mehr als 2,1 Milliarden US-Dollar. Der Aktienkurs von Vertex hob in den letzten zwölf Monaten um rund 80 Prozent ab. Analystenschätzungen erwarten, dass der Konzerngewinn zwischen 2017 und 2019 um mehr als 140 Prozent nach oben schießt.

Mit einer Aktie in vielen Milliardenmärkten unterwegs

In alle oben genannten Biotech-Firmen hat das Portfolioteam von BB Biotech bereits frühzeitig investiert. Das Beteiligungsportfolio bietet mit seiner Mischung aus wachstumsstarken Branchengrößen und Nebenwerten ein überdurchschnittlich gutes Rendite-Risiko-Profil. Auch die Performance spricht für sich. Über die letzten fünf Jahre übertraf BB Biotech mit einem Plus von 338 Prozent den Nasdaq Biotechnology Index als Leitindex der Branche um knapp das Dreifache. Dieses bessere Abschneiden lässt sich auch bis zum Zeitpunkt der Erstnotiz von BB Biotech im November 1993 zurückverfolgen. Nimmt man den US-Dollar als Basiswährung, belaufen sich die durchschnittlichen Kursgewinne pro Jahr auf 16,1 Prozent.

Und Action!

Während der Hausse an den Aktienmärkten entschieden sich in den vergangenen Jahren viele Anleger, ihr Geld mithilfe passiver Strategien anzulegen. Die Marktturnbulenzen von Anfang Februar deuteten jedoch bereits an, dass wohl auch dieser Bullenmarkt irgendwann enden wird – mit unvorhersehbaren Auswirkungen gerade auf passive Fonds. Die Vergangenheit zeigt: Dreht der Markt, kann sich wahres aktives Asset Management bewähren.

Immer wieder zitieren Experten und Marktbeobachter den legendären Investor und Fondsmanager Warren Buffett – nicht nur aufgrund seines Erfolgs, sondern auch wegen seiner bestechend simplen Sicht auf die Finanzmärkte. Seine „Lieblingskennzahl“: die Relation zwischen der Gesamtmärktkapitalisierung aller US-Aktien und dem Bruttoinlandsprodukt (BIP). Er beschrieb dies einmal als „die beste Kennzahl, um herauszufinden, wie die Bewertungen zu einem gegebenen Zeitpunkt einzuschätzen sind“. Überschreitet der Indikator ein bestimmtes Niveau, gleicht der Aktienmarkt laut Buffet einem Spiel mit dem Feuer. Ebenso wie die Verschuldung eines Landes ab 100 Prozent des BIP als nicht mehr tragbar gilt, zeigt der „Buffett-Indikator“ ab diesem Niveau an, dass Vorsicht geboten ist. Mittlerweile nähert sich diese Kennzahl ihrer Höchstmarke aus dem Jahr 2000 von über 150 Prozent. Investoren sollten sich fragen, ob es Zeit ist für ein Umdenken.

Im gegenwärtigen Umfeld sehen Anleger sich mit besonderen Umständen konfrontiert. Wenn schon die Aktienbewertungen verzerrt sind, gilt das erst recht für Anleihen, deren Renditen der längste Bullenmarkt der Geschichte auf bisher ungekannte

Tiefstände gedrückt hat. Dies beschwört die Duration herauf, die die Anfälligkeit eines einzelnen Titels oder eines Anleiheportfolios für einen Zinsanstieg anzeigt. Insbesondere weil es zurzeit so wenig lohnt, sich über einen längeren Zeitraum an einen festen Zinssatz zu binden.

Die Renditedifferenz zwischen zwei- und zehnjährigen US-Treasuries hat sich jüngst auf nur 60 Basispunkte verengt. Demnach müsste ein Anleger schon sehr davon überzeugt sein, dass die US-Notenbank Fed den Leitzins kaum noch anheben wird, bevor er sich darauf einlässt, das Durationsrisiko einer zehnjährigen Anleihe zu tragen. Entsprechend bedeutet die Suche nach Rendite seit der globalen Finanzkrise gleichzeitig auch, mit qualitativ schlechteren Papieren immer höhere Risiken einzugehen. Damit steigt jedoch das Ausfallrisiko. Viele „sichere“ Staatsanleihen bieten hingegen mittlerweile nur noch negative Realrenditen und Investoren, die Barbestände halten, werden sogar noch mehr abgestraft.

Aktive Outperformance, wenn der Markt dreht

Eine Möglichkeit, wie sich Anleger vor überbewerteten Aktienbewertungen schützen können, bieten paradoxerweise Aktienfonds – wenn sie aktiv verwaltet werden. Seit der Jahrtausendwende, vor allem nach der Finanzkrise, haben wir ungewöhnlich starke Zuflüsse in passive Fonds und sogenannte „Indextracker“ beobachtet. Die massive Zunahme solcher passiven Strategien ist problematisch, da weniger Kapital aktiv angelegt wird. Dadurch werden überbewertete Aktien noch teurer, während unterbewertete Aktien billiger werden. Zudem haben wir über keine historische Erfahrung, welche Folgen plötzliche, hohe Abflüsse aus passiven Fonds haben könnten, die ein abrupter Abschwung an den Aktienmärkten auslösen dürfte.



Daniel Durrer

Head of Institutional and Fund Distribution (Continental Europe) bei GAM

Gastbeitrag



ACTION PLAN

Allerdings lassen sich solche Marktentwicklungen auch mit dem Buffet-Indikator nicht exakt vorhersagen. Wer sich 2012, als dieser Indikator die Quote von 100 Prozent erreichte, für einen Verkauf seiner Aktien entschied, verpasste ein halbes Jahrzehnt solider Gewinne und ein Superjahr 2017. Darüber hinaus sprechen die seit beinahe neun Jahren anhaltende Hausse, die stabilen Unternehmensgewinne und die gute Konjunkturdynamik durchaus dafür, weiterhin in Aktien zu investieren. Die Angst, eine weitere Kursrallye zu versäumen, könnte zudem einen überwältigenden psychologischen Einfluss ausüben.

Zwar hat es sich in den Jahren nach der Finanzkrise zweifellos als lukrativ erwiesen, in den breiten Markt zu investieren. Doch ist das nicht immer der Fall. Historisch betrachtet stellt sich die Dynamik aktiv versus passiv dezidiert zyklisch dar. In der Vergangenheit lässt sich die Tendenz erkennen,

dass aktive Manager eine Outperformance erzielen, wenn die Märkte nach unten drehen, beispielsweise in den Krisenjahren 2000 bis 2002 und 2007 bis 2009. Dies spiegelt wider, dass die Märkte eher von fundamentalen Faktoren bestimmt werden, wenn der Kapitalerhalt im Vordergrund steht. Aktive Manager schneiden auch in den Anfangsstadien von Bullenmärkten besser ab, beispielsweise von 2009 bis 2011.

Warum gerade jetzt?

Eine Marktdynamik, die durch passive Zuflüsse getrieben wird, kommt also erst zum Tragen, wenn sich ein Bullenmarkt etabliert hat. Dreht dieser Trend, entwickeln sich passive Strategien vergleichsweise schlechter. Während wir also einige Gründe dafür finden konnten, in Aktien investiert zu bleiben, lässt sich aus der zyklischen Interaktion zwischen passiver und aktiver Fond-Outperformance klar ableiten, dass die erste Variante ausgedient hat und eine Renaissance des aktiven Managements bevorsteht.

Anleger mit einer „Buy and Hold“-Strategie sollten daher erwägen, ihren Aktienportfolios eine aktive Ausrichtung zu geben. Dabei ist es entscheidend, mit einem Manager zusammenzuarbeiten, der sich nicht an eine Benchmark klammert, sondern vielmehr danach strebt, durch tatsächlich aktives Management nachhaltige Wertzuwächse zu erzielen.

Zertifikate-Idee



Index-Zertifikat auf den KOSPI 200

Technologie-Fokus im Tiger-Staat

Die Medaillenjagd bei Olympiade und Paralympics haben Südkorea in den vergangenen Wochen in der Sportberichterstattung in den Fokus der Anleger gerückt. Von politischer Seite kamen in letzter Zeit tendentiell Entspannungssignale. Das richtige Investment könnte nun Goldmedaillen aus Südkorea auch für viele Anleger hierzulande bedeuten.

Ein Treffen zwischen dem nordkoreanischen Diktator Kim Jong Un und dem südkoreanischen Präsidenten Moon Jae In nimmt konkrete Formen an. Bei den vom US-Präsidenten Trump initiierten Strafzöllen ist Südkorea neben der EU und weiteren Ländern ausgenommen. Das aktuell positive Momentum dieser Ereignisse könnte das Land, das für technologischen Fortschritt steht, wieder stärker in den Fokus rücken. Zertifikate-Anleger investieren über das Index-Zertifikat der Deutschen Bank auf den KOSPI 200 (ISIN: DE0003721429) in wichtige südkoreanische Unternehmen.

Wachstumsregion

Im vergangenen Jahr befand sich Südkoreas Wirtschaft auf Expansionskurs. Nach vorläufigen Angaben betrug das BIP-Wachstum gut drei Prozent gegenüber dem Vorjahr. Für das aktuelle Jahr erwartet der IWF ein Wachstum in ähnlicher Größenordnung. In den 1950er-Jahren nach Ende des Korea-Kriegs gehörte das Land noch zu den ärmsten Regionen der Welt. Mittlerweile sind koreanische Produkte weltweit begehrt, das Land ist stark vom Export geprägt. Neben Halbleitern und Autos sind weltweit vor allem Handys und Unterhaltungselektronik gefragt. Südkorea gehört zu den führenden Regionen bei der Entwicklung von Roboter-Technologien. Viele heimische Unternehmen haben ihre Lektion aus der Asienkrise 1997 gelernt und stehen solider da als jemals zuvor. Vor dem Hintergrund des wichtigen Exports verfolgen Investoren die Verhandlungen zwischen Südkorea und

den lateinamerikanischen Mercosur-Staaten Brasilien, Argentinien, Uruguay und Paraguay, deren Ziel der Abschluss eines bilateralen Handelsabkommens ist.

Leitindex KOSPI 200

Wichtige Messlatte der koreanischen Wirtschaft ist der Aktienindex KOSPI 200. Die Abkürzung steht für Korea Stock Price Index. Der Auswahlindex KOSPI 200 versammelt die zweihundert nach Marktkapitalisierung größten Unternehmen des Landes. Da die Benchmark als Preis-Index konzipiert ist, bildet er die Kursentwicklung der Aktien ohne Dividendenzahlungen ab. Schwergewicht mit knapp 26 Prozent ist Samsung Electronics. Mit deutlichem Abstand und einer Gewichtung von fünf Prozent folgt der Halbleiter-Hersteller Hynix. Der Autohersteller Hyundai Motor bringt es aktuell auf eine Gewichtung von rund 2,4 Prozent.

Open End-Tracker

Der Index-Tracker der Deutschen Bank auf den KOSPI 200 weist keine Laufzeitbegrenzung auf. Das Produkt wurde 2003 aufgelegt, im November 2017 erreichte das Zertifikat sein bisheriges Hoch bei 263,60 Euro. Aktuell kann es zu 239,69 Euro erworben werden. Eine Währungsabsicherung ist nicht vorgesehen. Der KOSPI 200 wird in koreanischen Won (KRW) berechnet, die Währung des Zertifikats ist der Euro, so dass sich Wechselkurschwankungen zwischen beiden Währungen auf die Preisbildung des Index-Zertifikats auswirken.

Index-Zertifikat auf den KOSPI 200

Zertifikattyp	Emittent	Basiswert	Fälligkeit	WKN
Index-Zertifikat	Deutsche Bank	KOSPI 200	open end	372142

Schwerpunkt



Der Trend ist Ihr **Freund!**

Faktorzertifikate eignen sich für klare Kursrichtungen. Obwohl sie sich als Hebelprodukte an offensive Anleger richten, ist das Totalverlustrisiko geringer als bei Knock-out-Produkten.

Nach der Kursrallye 2017 hat es den DAX in den ersten Monaten dieses Jahres erst einmal in die Tiefe gezogen. Fundamental spricht jedoch einiges für steigende Kurse. Die Wirtschaft brummt, den Unternehmen geht es gut und die Arbeitslosenquote ist gering.

Offensiv ausgerichtete Anleger, die vom Aufwärtspotential des Leitindex überzeugt sind, können ihre Marktmeinung mit Faktorzertifikaten umsetzen. Erfüllt sich die Erwartung, nehmen

Anleger mit den Hebelpapieren an den Kursbewegungen überproportional teil. Der Faktor gibt an, wie hoch der Hebel ist. Bei einem Produkt mit einem Faktor von vier bedeutet das: Steigt der Basiswert, auf den sich das Papier bezieht, an einem Tag um ein Prozent, legt der Wert des Long-Faktorzertifikats um vier Prozent zu. Der Hebel wirkt aber auch in die andere Richtung: Fällt der Basiswert um ein Prozent, verliert das Faktorzertifikat vier Prozent an Wert. Mit Short-Faktorzertifikaten können Anleger aber auch auf fallende Märkte setzen. Dann gewinnen sie in fallenden und verlieren in steigenden Märkten.

Weniger riskant als Knock-out-Papiere

Wer davon ausgeht, dass sich der DAX in den kommenden Wochen in die Höhe schraubt, für den könnte ein

Schwerpunkt

Long-Faktorzertifikat von Flatex & Morgan Stanley (WKN: MF1JT4) interessant sein. Das Papier hat einen Hebel von vier, die jährliche Managementgebühr beträgt ein Prozent. Aufgrund ihres Hebels sind Faktorzertifikate zwar spekulative Produkte. Dennoch ist das Risiko eines unmittelbaren Totalverlusts im Gegensatz zu Knock-out-Produkten vergleichsweise gering. Knock-out-Papiere können bei starken Kursbewegungen des Basiswerts vom einen auf den anderen Moment wertlos verfallen.

Statt einer Knock-out-Schwelle haben Faktorzertifikate eine Anpassungsschwelle. Diese wird erreicht, wenn die Wertentwicklung des Basiswerts an einem Tag einen bestimmten prozentualen Wert, beispielsweise 25 Prozent, übertrifft und in die aus Anlegersicht unerwünschte Richtung läuft. Dann reagiert das Faktorzertifikat so, als ob ein neuer Handelstag beginnt. Zur Messung der weiteren Tagesperformance des Basiswerts wird die Anpassungsschwelle als neuer Referenzwert festgesetzt. Dadurch fällt der Tagesverlust geringer aus. Investoren sollten zudem wissen, dass in den unterlegten Indizes wie dem DAX auch die Finanzierungszinsen eingerechnet werden. Anleger zahlen für ihre Investition nämlich nur einen Teil des Wertes, den sie bewegen. Den Rest finanziert der Emittent,

der letztlich die anfallenden Kapitalmarktzinsen wieder in Rechnung stellt. Zudem sollte klar sein, dass Emittenten eine jährliche Managementgebühr berechnen.

Für klare Kurstrends geschaffen

Die Laufzeit von Faktorzertifikaten ist generell unbegrenzt. Das bedeutet aber nicht, dass sie sich grundsätzlich für einen langfristigen Anlagehorizont eignen. So kann es durchaus passieren, dass die Papiere in seitwärts laufenden Märkten an Wert verlieren. Schuld daran sind die Tücken der Prozentrechnung. Um den Hebel konstant zu halten, wird dieser an jedem Handelstag neu justiert – auf Basis des Schlusskurses des Vortages. Steigt etwa der DAX, auf den sich das Zertifikat mit einem Faktor von vier bezieht, um ein Prozent, legt das Zertifikat um vier Prozent zu. Beispielsweise von 100 auf 104 Euro. Fällt der Index nun am folgenden Tag um ein Prozent, sinkt der Zertifikatskurs um vier Prozent von 104 auf 99,84 Euro. Soll heißen: Der Wert liegt unter dem Einstiegskurs von 100 Euro – obwohl der DAX an einem Tag um ein Prozent gestiegen ist und am nächsten Tag wieder um ein Prozent gesunken.

Daher richten sich Faktorzertifikate in erster Linie an Anleger, die von einem stetigen Trend ausgehen. Volatile Märkte hingegen bieten kein gutes Marktumfeld für die Papiere. Investoren sollten zudem aufgrund des Hebeleffekts kurzfristig agieren und sich vorwiegend auf die kommenden Tage und Wochen konzentrieren. Der erste Schritt auf dem Weg zum Zertifikatekauf ist, sich auf einen Basiswert zu fokussieren, für den man eine klare Marktmeinung hat. Wer beispielsweise den US-amerikanischen Aktienmarkt bevorzugt, für den könnten Papiere auf den S&P 500 sinnvoll sein. Für Anleger, die ihr Investment auf die größten börsennotierten Unternehmen der Eurozone verteilen möchten, bietet sich der Euro Stoxx 50 als Basiswert an.

Faktorzertifikate

Quelle: finanztreff.de / Emittenten

Stand: 07.03.2018

Basiswert	WKN	Positionierung	Hebel	Emittent	Managementgebühr p.a.	Briefkurs
DAX	MF1JT4	Long (steigend)	4	Morgan Stanley	1 %	10,43 €
S&P 500	MF1JTE	Long (steigend)	3	Morgan Stanley	1 %	13,27 €
Euro Stoxx 50	MF0CQV	Long (steigend)	5	Morgan Stanley	1 %	199,97 €
Gold	TD3FGS	Short (fallend)	2,5	HSBC	1,25 %	46,52 €
Silber	CD5BHN	Short (fallend)	2	Commerzbank	0,75 %	7,36 €

Schwerpunkt

Auf fallenden Goldpreis setzen

Beliebt sind beispielsweise auch Rohstoffe als Bezugswert. Aktuelle rücken Faktorzertifikate auf Gold, mit denen man auf fallende Kurse setzt, in den Anlegerfokus. Folgendes Szenario ist denkbar: Sollte die US-Notenbank Fed oder bald auch die Europäische Zentralbank (EZB) die Zinsen erhöhen, könnte sich dies negativ auf den Preis des Edelmetalls auswirken. Da Goldinvestments keine Zinsen abwerfen, dürften sich viele Investoren von Gold abwenden und ihr Geld lieber in attraktivere, festverzinsliche Papiere anlegen. Vor diesem Hintergrund könnten Short-Faktorzertifikate auf Gold

interessant sein. Dies geht beispielsweise mit einem Papier von HSBC (WKN: TD3FGS), das einen Hebel von 2,5 hat. Die jährliche Managementgebühr beträgt 1,25 Prozent.

Fazit

Exakt so wie bei allen Finanzinstrumenten gilt auch bei Faktorzertifikaten: Vor dem Kauf sollten sich Anleger genau informieren, wie die Produkte im Einzelnen funktionieren und welche Chancen und Risiken mit dem Investment verbunden sind. Ein guten Einblick über die wichtigsten Merkmale, die Risiken und die Kosten der Finanzprodukte ermöglichen die Basisinformationsblätter, die Emittenten, beispielsweise über ihre Website, zur Verfügung stellen. Wer eine klare Marktmeinung hat, Hebelinvestments interessant findet und kurzfristig agieren möchte, der kann sich Faktorzertifikate einmal genauer ansehen.

Gian Hessami

Anzeige

DAS POLITISCHE BUCH DES JAHRES

WWW.KONSERVATIVES-MANIFEST.COM



Rohstoff des Monats



Foto © farbled - Shutterstock.com

China bunkert Kobalt-Reserven

Kobalt ist für Batterien nahezu unverzichtbar – jedes Mobiltelefon, jeder Laptop, jedes e-mobile Auto läuft dank dieses seltenen Metalls. Mit einer Milliardenübernahme in Afrika sichert sich ein chinesischer Zulieferer nun große Teile der Weltproduktion.

Mit dem Elektroauto wird die Mobilität vom Öl unabhängig. Doch andere Rohstoffe wie Kobalt werden zwingend für die Produktion der Lithium-Ionen-Batterien gebraucht, die in den Elektrofahrzeugen stecken. In der Anode dieser Speicher steckt unter anderem Kobalt. Deshalb steigt die Nachfrage nach diesem Metall stark an. „Der globale Rohstoffbedarf an Kobalt könnte allein durch die steigende Nachfrage nach Lithium-Ionen-Akkumulatoren bis zum Jahr 2030 gegenüber 2006 um das 3,4-fache steigen“, heißt es in einem Positionspapier des BDI zu innovativen Antriebstechniken.

65 Prozent des weltweit angebotenen Kobalts kommen aus dem Kongo. Nun hat sich der chinesische GEM-Konzern, der

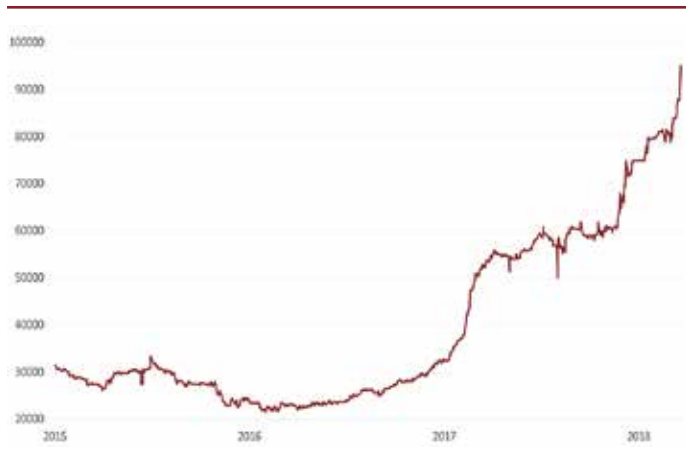
Chemikalien für Batteriezellen herstellt, einen großen Teil der diesjährigen Weltproduktion gesichert. Man habe mit dem Rohstoffkonzern Glencore, der im Kongo Kobalt schürft, ein Abkommen geschlossen, das GEM ein Drittel der dortigen Kobaltproduktion sichere, erklärte das Unternehmen. Damit wären die 13.800 Tonnen Kobalt, die sich GEM mit diesem Liefervertrag bereits für dieses Jahr gesichert hat, rund 20 Prozent der weltweiten Produktion. Bis 2020 sollen die Lieferungen von Glencore an GEM auf 21.000 Tonnen anwachsen. Zu ihren Kunden von GEM zählt der chinesische Batterieriese CATL, der seine Batteriezellen auch an Volkswagen liefert.

Und so überrascht es nicht, dass Volkswagen jüngst mit den drei größten chinesischen und koreanischen Batterieproduzenten einen gewaltigen Liefervertrag unterschrieben hat: das Volumen beträgt rund 25 Milliarden US-Dollar. Doch nicht nur VW, sondern auch Tesla und Apple sollen mit Glencore bereits über Lieferverträge verhandeln, und auch die großen Batteriehersteller sind interessiert. Für den Schweizer Rohstoffkonzern Glencore ist der Deal mit den Chinesen doppelt lukrativ: In den kommenden zwei Jahren will der Minenbetreiber die Kobalt-Förderung verdoppeln. Wegen der hohen Nachfrage nach Kobalt hat sich der Preis innerhalb von zwei Jahren vervierfacht. Doch der BDI warnt bereits: „Aufgrund der hohen Konzentration der Kobaltvorkommen auf die politisch instabileren Staaten Kongo und Sambia wird eine verstärkte Forschung in Mangan- und Eisenphosphat-Elektroden und auch in Nickel-Elektroden, die keine beziehungsweise nur geringe Mengen Kobalt enthalten, grundsätzlich empfohlen.“

sig

Kobalt

Stand: 23.3.2018



SIGNSAWARD18

ZEICHEN SETZEN IN DER KOMMUNIKATION

SAVE THE DATE!
Infos & Tickets unter
www.signs-award.de

Der Zeichensetzer-Gipfel

am 7. Juni 2018

in der Hochschule für Fernsehen und Film in München

n-tv: „Der Oskar der Kommunikationsbranche“

Handelsblatt: „Hier werden die Impulsgeber des Jahres gekürt“

The European: „Die Gala der Multiplikatoren“

PRÄSENTIERT VON

WEIMER | MEDIA GROUP

**THE HOME
OF CONTENT**
Journal International

KOMMUNIKATIONSPARTNER

The European
DAS DEBATTEN-MAGAZIN

Wirtschaftskurier

BORSE
am Sonntag

Rohstoffe im Überblick

Gold – Spotpreis in US-Dollar

Im langfristigen Chartbild zeigt das Edelmetall seit Dezember 2016 einen Aufwärtssimpuls. Der Goldkurs erreichte dabei im Januar dieses Jahres beinahe die Marke von 1.375 US-Dollar. Sie stellt ein markantes Zwischenhoch dar. Ein Ausbruch über dieses potenzielle Hindernis könnte ein Signal für eine fortgesetzte Aufwärtsbewegung sein.



Kupfer – Spotpreis in US-Dollar (LME)

Seit dem Mehrjahrestief im Januar 2016 ist Kupfer kräftig gestiegen, wobei sich dynamische Aufwärtssimpulse und längere Korrekturphasen mit zwischenzeitlich deutlicheren Rücksetzern abwechselten. Eine solche Korrekturphase ist seit dem Hoch von Dezember 2017 bei 7.216 US-Dollar zu erkennen. Das Tief dieser Bewegung liegt bei 6.755 US-Dollar.



Palladium – Spotpreis in US-Dollar

Ausgehend vom Tief im Januar 2016 bei 450 US-Dollar zeigte der Palladiumpreis einen äußerst dynamischen Aufwärtssimpuls von mehr als 150 Prozent. Das bisherige Hoch dieser Bewegung wurde im Januar dieses Jahres bei 1.140 US-Dollar markiert. Seither ist eine Korrektur auszumachen. Wird noch einmal die Unterstützung bei 912 US-Dollar getestet?



WTI-Öl – Endlos-Future (ICE)

Der Ölpreis hatte im Dezember 2017 die Hochs von Juni und Dezember 2016 bei rund 60 US-Dollar knapp überschritten. Die Bewegung in den ersten drei Monaten 2018 scheint diesen Ausbruch zu bestätigen, was für einen fortgesetzten Anstieg sprechen könnte. Negiert würde dieses Szenario durch einen nachhaltigen Bruch der 60er-Marke.



Rohstoffe (Auswahl)

Markt	Kurs	
Rohöl WTI Crude NYMEX (\$/bbl)	64,21	+6,84%
Erdgas NYMEX (\$/MMBtU)	2,62	-11,40%
Heizöl NYMEX (\$/gal)	199,29	-3,28%
Gold NYMEX (\$/Unze)	1330,80	+1,97%
Silber Spot (\$/Unze)	13,41	-4,69%
Palladium Spot (\$/Unze)	985,25	-7,39%
Platin Spot (\$/Unze)	950,25	+2,32%
Aluminium Spot (\$/t)	2059,00	-8,14%
Blei Spot (\$/t)	2363,75	-4,87%
Kupfer Spot (\$/t)	6652,50	-7,69%
Nickel Spot (\$/t)	13146,00	+3,47%
Zinn Spot (\$/t)	21050,00	+5,91%
Zink Spot (\$/t)	3200,50	-4,11%
Baumwolle ICE (\$c/lb)	82,130	+4,62%
Kaffee "C" ICE (\$c/lb)	119,00	-5,71%
Kakao ICE (\$/t)	2530,00	+34,00%
Mais CBOT (\$c/bu)	376,00	+7,12%
Orangensaft gefr. ICE (\$c/lb)	136,10	+1,30%
Sojabohnen CBOT (\$c/bu)	1029,00	+6,91%
Weizen CBOT (\$c/bu)	455,75	+6,73%
Zucker No.11 ICE (\$c/lb)	12,77	-15,71%
Lebendrind CME (\$c/lb)	108,53	-10,77%
Mastrind CME (\$c/lb)	138,10	-3,34%
Schwein mag. CME (\$c/lb)	61,03	-14,77%

Rohstoff-Indizes (Auswahl)

Index	Kurs	
NYSE Arca Gold BUGS Index (HUI)	171,70	-10,72%
NYSE Arca Oil & Gas Index	1310,87	-1,85%
Reuters-Jeffries CRB Futures-Index	195,30	+0,74%
Rogers Int. Commodity Index (RICIX)	2467,62	+2,14%
S&P GSCI Spot	450,77	+1,88%



Delphina Hotels & Resorts Sardinien

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

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

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

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

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

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

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



Informationen unter:
www.delphinahotels.de

Jeff Bezos

Plötzlich reichster Mensch der Welt

72,3 Milliarden US-Dollar sind unermesslich viel Geld. Soviel besaß Jeff Bezos Anfang 2017 – als drittreichster Mensch der Welt. Ein Jahr später bricht er alle Rekorde, hat weit mehr als 50 Milliarden dazugewonnen – märchenhaft.

An Amazon-Chef Jeff Bezos scheiden sich die Geister. Seine Bewunderer sehen in ihm einen Visionär und harten Arbeiter. Einen, der aus durchschnittlichen Verhältnissen stammend mit Fleiß und unbändigem Willen einen Weltkonzern schuf. Einen, der den amerikanischen Traum wahr gemacht hat. Für seine Kritiker ist Bezos dagegen so etwas wie die menschengewordene Gier nach Umsatz, Größe und Erfolg. Einer, der vor nichts zurückschreckt, um seine Ziele zu erreichen.

Ja, man kann ihn lieben und hassen. Genauso wie sein Lebenswerk Amazon, das ihn laut Forbes mit einem Kursplus von 2.870 Prozent innerhalb von zehn Jahren, nicht nur zum reichsten Menschen der Welt gemacht hat, sondern mit einem geschätzten Vermögen von 129,9 Milliarden US-Dollar sogar zum reichsten aller Zeiten. Er ist der erste Mensch überhaupt, dem es in der Forbes-Liste gelang, die 100-Milliarden-Dollar-Grenze zu knacken. Zudem war der Abstand zwischen Erst- und Zweitplatziertem noch nie so groß wie dieses Mal. Bill Gates kommt mit 91,6 Milliarden US-Dollar weit abgeschlagen auf den Silber-, Investorenlegende Warren Buffett mit 88,8 Milliarden auf den Bronzerang.

Und Bezos Reise von einem persönlichen Reichtums-Hoch zum nächsten, scheint noch lange nicht beendet. Amazon hat im vergangenen Jahr mit 177,9 Milliarden Dollar 31 Prozent mehr Umsatz gemacht als 2016. Wachstums-Champion blieb mit einem Umsatzplus von 45 Prozent auf 5,1 Milliarden die Cloud-Sparte. Auch das ist typisch Bezos. Während die breite Öffentlichkeit Amazon lange Zeit „nur“ mit dem Online-Handel in Verbindung gebracht hatte, war er schon damit beschäftigt, ganz andere – weit lukrativere – Geschäftsfelder der Zukunft zu erschließen. Und er denkt gar nicht daran, damit aufzuhören.



Illu © Marina Lindevska - Shutterstock.com

Ähnlich wie Elon Musk ist Bezos mit „Blue Origin“ beispielsweise in Besitz eines privaten Raumfahrt-Unternehmens, er denkt über den blauen Planeten hinaus. Aber er vergisst zugleich keinen Moment, womit Geld zu machen ist: mit den unzähligen kleinen Geschäften des Alltags. Mit Amazon will er daher als nächstes die Bankenbranche aufmischen und eigene Girokonten anbieten.

Bezos investiert und investiert. Still stehen, sich auf dem Erreichten ausruhen, das kam und kommt für ihn nicht in Frage. Und kann sich selbst überaus exotische Investitionen leisten: Für 42 Millionen Dollar lässt er derzeit eine 154 Meter tief in die Erde ragende, ultragenauere, mechanischen Uhr bauen, deren Werk tief in einem Stollen auf seinem Grundstück verborgen nicht weniger als 10.000 Jahre lang arbeiten soll. Raum und Zeit sind keine Grenze mehr – wann Bezos wohl beginnt, an seiner Sterblichkeit zu zweifeln? Indes: wer sein privates Vermögen um weit über 50 Milliarden US-Dollar in einem einzigen Jahr steigern kann, der darf alles tun, alles denken. Wenn doch nur die Beschäftigten in den deutschen Versandzentren auch ein bißchen mehr von diesem Segen zu sehen bekämen!

OG, sig

WIR ERSCHAFFEN DIE ZUKUNFT.



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



WWW.PALFINGER.AG

„WIENER PHILHARMONIKER“

SO KLINGT EINE SCHÖNE ZUKUNFT



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

MÜNZE ÖSTERREICH – ANLEGEN. SAMMELN. SCHENKEN.



**MÜNZE
ÖSTERREICH**

www.muenzeoesterreich.at