

**FOCUS MONEY**  
Niederlande € 4,20 · Schweiz CHF 7,30  
Luxemburg € 4,40 · Italien € 5,00  
Spanien € 5,00 · Kanada € 5,10

**Jahr für Jahr 10 % Rendite: Wir zeigen Ihnen wie's geht**  
Die beste Dividenden-Strategie der Welt – langfristig sicher und geprüft

Nr. 29 € 3,70  
9. Juli 2014

**FOCUS**

DAS MODERNE WIRTSCHAFTSMAGAZIN [www.focus-money.de](http://www.focus-money.de)  
**MONEY**



# HÄNDE WEG VON DIESEM HEFT

**WIE DIE BÖRSEN  
WELTWEIT MANIPULIERT WERDEN**

ALLES ÜBER AKTIEN, GOLD, SILBER, ZINSEN...

# No risk, much fun.



Jetzt mit **Audi** Gebrauchtwagen **:plus**  
Garantie bis zum 5. Fahrzeugjahr.\*

Bei Ihrem teilnehmenden **Audi** Gebrauchtwagen **:plus** Partner  
und unter [www.audi.de/gebrauchtwagenplus](http://www.audi.de/gebrauchtwagenplus)

\*Die Laufzeit setzt sich aus der Neuwagengarantie der AUDI AG mit einer Laufzeit von 2 Jahren sowie der sich daran anschließenden Garantie des Audi Gebrauchtwagen :plus Partners von 3 Jahren zusammen (Informationen zu den Garantiebedingungen erhalten Sie bei Ihrem Audi Gebrauchtwagen :plus Partner oder unter [www.audi.de/gebrauchtwagen](http://www.audi.de/gebrauchtwagen)). Garantiegeber der Gebrauchtwagengarantie ist der teilnehmende Audi Gebrauchtwagen :plus Partner. Bitte berücksichtigen Sie, dass sich die Garantielaufzeit nach dem Fahrzeugalter richtet. Weitere Voraussetzungen bzw. Beschränkungen der Garantie, insbesondere den Beginn der Garantielaufzeit, entnehmen Sie bitte der Garantieanmeldung/den Garantiebedingungen.





**Audi** Gebrauchtwagen  
*:plus*





**Frank Mertgen,**  
stellv. Chefredakteur

## Unbedingt zu diesem Heft greifen!

Sind wir hier bei FOCUS-MONEY verrückt geworden? Das mag mancher denken, wenn er den Titel „Hände weg von diesem Heft“ sieht. Das Gegenteil ist natürlich das Ziel: Manchmal muss man eben ein wenig provozieren, damit möglichst jeder erfährt – und nicht nur jeder Anleger –, wie die Börsen weltweit manipuliert werden, auf allen erdenklichen Märkten – von Aktien über Zinsen, die Edelmetalle Gold und Silber bis hin zu Währungen.

Nun könnte gerade bei den Deutschen, die ohnehin selten auf Wertpapiere setzen, die Scheu vor diesen Märkten noch größer werden. Frei nach dem Motto: Schau an, da wird vielfältig manipuliert, da lasse ich doch besser die Finger davon. Das wäre genau die falsche Schlussfolgerung. Zunächst einmal ist es immer gut, wirklich alle Einflussfaktoren eines Marktes zu kennen – nur dann kann man sich auch darauf einstellen. Außerdem zeigt die umfassende Analyse auf 16 Seiten: Es trifft letztlich nur kurzfristige Zocker.

Zum Beispiel warnt der frühere Börsenmakler und heutige Bestseller-Autor Dirk Müller schon seit Jahren vor vielfältigen Manipulationen – beim Aktien-Hochfrequenzhandel, auf den Aktien-Terminmärkten, auf dem Goldmarkt, bei Wirtschaftsdaten aus China. Was ihn keineswegs daran hindert, grundsätzlich für die Anlage in Sachwerten, in Aktien und Gold zu plädieren. Es macht für den mittel- bis langfristig orientierten Anleger ja auch kaum einen Unterschied, ob er eine US-Aktie wegen des Hochfrequenzhandels einen Cent teurer erwirbt – so überflüssig das High-Frequency-Trading auch ist.

Und wenn der obskure Zirkel des US-Geldadels, der in Amerika große Börseneinbrüche verhindern soll (Plunge-Protection-Team), die Kurse im Handel ab 21 Uhr mitteleuropäischer Sommerzeit nach oben treibt, hat das nichts mit langfristigen Trends und Entwicklungen zu tun, die letztlich die Marktrichtung bestimmen.

Sich dem Wissen um die Manipulationen zu verschließen bedeutet zudem auch, sich nicht auf die richtige Seite stellen zu können, um aus den Erkenntnissen Kapital zu schlagen. Beispielsweise empfahl FOCUS-MONEY nach der berühmten Draghi-Erklärung von Ende Juli 2012 („Whatever it takes“ in Ausgabe 33/2012) je eine Bank aus Frankreich, Spanien und Italien. Durchschnittlicher Kursgewinn seither: 82 Prozent. Die Tendenz hält an: Wenn eine Zentralbank offenlegt, dass sie die Zinsen mit aller Gewalt weiter nach unten drücken will, macht sie den Märkten klar: Jetzt ist die Zeit, Aktien zu kaufen. Wenn schon manipuliert wird, dann sollte man wenigstens zu den Gewinnern gehören.

*Ihr Frank Mertgen*

# FOCUS-MONEY auf Probe. Mit Dankeschön.

## 10 x FOCUS-MONEY zum Vorzugspreis + attraktives Geschenk sichern



Amazon.de ist kein Sponsor dieses Programms. Amazon, Amazon.de, das Amazon.de-Logo und das Amazon.de-Gutschein-Logo sind Marken von Amazon EU SARL oder ihrer verbundenen Unternehmen. Den vollständigen Wortlaut der Gutscheinbedingungen finden Sie unter [www.amazon.de/einloesen](http://www.amazon.de/einloesen).

### € 10 Amazon.de-Gutschein (1944)

- 365 Tage im Jahr rund um die Uhr shoppen
- Bücher, CDs, DVDs, Games, Elektronik, Bekleidung, Schmuck, Spielzeug u.v.m.

**KOMPLETT  
FÜR NUR  
€ 24,50**

### Projektionsuhr – Color (H637)

- Projektionsuhr mit roter LED-Projektion und beleuchteter LCD-Anzeige
- Wetterprognose, Alarmfunktion, Datums- und Zeitanzeige, Hygro- und Thermometer (für °C und °F)
- Schwarzes Display mit bunten Elementen, ausklappbarer Aufsteller auf der Rückseite, mit Anschlussmöglichkeit für Adapter (Adapter exkl.)



**Jetzt bestellen:**

**[www.focus-money.de/probe](http://www.focus-money.de/probe)**

Oder per Telefon:  
**0180 6 480 3000\*\***

\*\*€ 0,20/Anruf aus dem dt. Festnetz, aus dem Mobilnetz max. € 0,60/Anruf

Oder Coupon ausfüllen und faxen:  
**0180 6 480 3001\*\***

Weitere tolle Prämien unter:  
**[www.focus-money.de](http://www.focus-money.de)**

### Ihre Vorteile:

- ▶ Attraktives Geschenk Ihrer Wahl
- ▶ Sie lesen 10 Ausgaben für € 24,50 und sparen über 33%
- ▶ Verpassen Sie keine Ausgabe FOCUS-MONEY
- ▶ Lieferung frei Haus



**Gleich FOCUS-MONEY digital mitbestellen!**

Lesen Sie FOCUS-MONEY digital schon dienstags ab 08.00 Uhr!

**Ja, ich teste FOCUS-MONEY** zunächst 10 Wochen lang für nur € 24,50\*, FOCUS-MONEY digital auf Wunsch zusätzlich für € 0,40\* je Ausgabe (€ 4,00\* für 10 Wochen. Im Preis ist das E-Paper enthalten. Den Zugang zur App enthalte ich gratis dazu). Dieses Angebot gilt nur, solange ich ein FOCUS-MONEY Print-Abo beziehe. Möchte ich FOCUS-MONEY weiterlesen, brauche ich nichts zu tun und erhalte FOCUS-MONEY weiterhin zum günstigen Abo-Preis von zzt. € 3,50\* und digital zum Preis von zzt. € 0,40\* pro Ausgabe. Berechnung vierteljährlich, zzt. € 45,50\* (digital € 5,20\*). Auslandskonditionen auf Anfrage. Die Belieferung kann nach dem Test jederzeit schriftlich beendet werden. Versand des Geschenks nach Zahlungseingang und nur in Deutschland; Lieferung, solange Vorrat reicht. Sie haben ein gesetzliches Widerrufsrecht. Die Belehrung können Sie unter [www.focus-abo.de/agb](http://www.focus-abo.de/agb) abrufen.

Name \_\_\_\_\_ Vorname \_\_\_\_\_

Straße, Nr. \_\_\_\_\_

PLZ \_\_\_\_\_ Ort \_\_\_\_\_

Telefon (für Rückfragen) \_\_\_\_\_ Geb.-Datum \_\_\_\_\_

E-Mail (Pflichtfeld für Abonnenten der digitalen Ausgabe) \_\_\_\_\_

**Die Digitalausgabe FOCUS-MONEY bereits dienstags lesen und gleich mitbestellen!**

☐ **Ja, ich möchte zusätzlich FOCUS-MONEY digital beziehen.** Konditionen s.o. Bereits enthalten sind € 0,40 für das E-Paper. Den App-Zugang erhalte ich gratis dazu.

☐ Ja, ich bin damit einverstanden, dass mich die Burda Direkt Services GmbH schriftlich, telefonisch oder per E-Mail auf interessante Medien- und Finanzangebote hinweist und hierzu meine Kontakt- und Vertragsdaten erhält und verwendet. Mein Einverständnis kann ich jederzeit widerrufen (z. B. per Mail an [meine-daten@burda.com](mailto:meine-daten@burda.com)).

**Ich bezahle bequem per Bankeinzug und erhalte 2 Hefte gratis!**

**GRATIS  
2 Hefte**

SEPA-Lastschriftmandat: Ich ermächtige den FOCUS-MAGAZIN Verlag, wiederkehrende Zahlungen von meinem Konto mittels Lastschrift einzuziehen. Zugleich weise ich mein Kreditinstitut an, die vom Verlag auf mein Konto gezogenen Lastschriften einzulösen. Hinweis: Ich kann innerhalb von acht Wochen, beginnend mit dem Belastungsdatum, die Erstattung des belasteten Betrags verlangen. Es gelten dabei die mit meinem Kreditinstitut vereinbarten Bedingungen. Nur im Inland möglich.

DE \_\_\_\_\_

IBAN \_\_\_\_\_ BLZ \_\_\_\_\_ Konto-Nr. \_\_\_\_\_

**Zahlungsempfänger:**  
FOCUS Magazin Verlag GmbH, Hauptstraße 130, 77652 Offenburg  
Gläubiger-ID: DE08ZZZ00000071508  
Mandatsreferenz wird separat mitgeteilt.

☒ Datum, Unterschrift \_\_\_\_\_

**Als Prämie wünsche ich mir:**

(Bitte ankreuzen. Lieferung, solange Vorrat reicht. Versand nur in Deutschland.)

- ☐ € 10 Amazon.de-Gutschein (1944)
- ☐ Projektionsuhr – Color (H637)

\*Alle Preise inkl. MwSt. und Versand

FOCUS Magazin Verlag GmbH, Postfach 290, 77649 Offenburg.  
[abo@focus-money.de](mailto:abo@focus-money.de)

FOCUS Magazin Verlag GmbH, Arabellastr. 23, 81925 München, GF: Burkhard Graßmann, Andreas Mayer, Amtsgericht München, HRB977887

636509M29





## 26 Titel: Hände weg!

Aktienkurse, die nicht fallen, Zinsen, die nicht steigen. Finanzmärkte sind allerorten manipuliert. Und das ominöse Plunge-Protection-Team findet einen würdigen Nachfolger in einem Kraken, der die Macht der Notenbanken für seine Zwecke nutzt. Die Hintergründe, die Akteure, die Folgen

## 50 Dynamik nutzen

Mit dynamischem Umschalten von defensiv auf offensiv gewannen die besten Teams bei der WM ihre Spiele. Comgest-Fondsmanager Franz Weis sucht gewinn-dynamische Unternehmen für alle Börsenphasen



## MONEYTITELTHEMA

- 26 Kein Entrinnen:** Die Manipulation der Finanzmärkte läuft auf Hochtouren. Was Anleger über legale und illegale Machenschaften wissen müssen
- 28 Plunge-Protection-Team:** „Als ob Gott selbst interveniert hätte.“ Wie eine Institution die Altersvorsorge der Amerikaner sichern soll
- 30 Notenbanken:** Von mächtigen Banken, einer kleinen Insel und der Revolution des Geldsystems. In welchen Händen das „Schicksal der Nation“ liegt
- 34 Edelmetalle:** Von der Spekulation der Hunt-Brüder bis heute. Die Manipulation bei Gold und Silber
- 38 Hochfrequenzhandel:** Supercomputer dominieren den Aktienhandel. Vom Job der Flash-Trader und wie sie Aktienkurse beeinflussen
- 41 Statistiken:** Egal, ob China oder USA – traue keiner Bilanz, die du nicht selbst gefälscht hast

## MONEYWEEK

- 8 Lebensversicherung:** Notenbanker gefährden mit Geldschwemme und künstlichen Niedrigzinsen bis zu 32 Gesellschaften

## MONEYMAKER

- 10 Bill Gates:** Wie der reichste Mann der Welt alle anderen Investoren hinter sich ließ. Plus: Die aktuellen Top-Aktienpositionen des Microsoft-Gründers
- 16 Indus:** Mit heimlichen Marktführern und solidem Mittelstand wird die Holding von der Börse hofiert
- 18 Luxus:** Billig ist out. Bei beinahe null Zinsen kaufen jetzt auch die Deutschen lieber exklusiv
- 22 SHW:** Der schwäbische Bremsscheiben-Produzent beliefert die automobile Oberklasse

## MONEYMARKETS

- 24 Börsenwelt:** Bill Gross sieht keine Blase; die US-Arbeitsmarkt-Daten beflügeln
- 42 Anlage mit Puffer:** Wie Sie mit Expresszertifikaten mehr aus Ihrem Geld machen können
- 47 Kolumne:** Die Spanne zwischen kurz- und langfristigen Zinsen in den USA wird größer. Warum das Ken Fisher begeistert
- 48 Aktienanleihen:** Auch in stagnierenden Märkten interessant. Hochprozentiges auf Facebook, zwei Chemie-Aktien und Daimler
- 50 Die Gewinnsteigerer:** Wie Erfolgs-Fondsmanager Franz Weis Inditex und Eurofins fürs Portfolio fand
- 54 Dividendenstrategie:** Sichere Aktien bieten auch sichere Ausschüttungen. Der Königsweg zu zehn Prozent Rendite
- 57 Russland:** Die Krim ist weit weg. Mit welchen Zertifikaten Börsianer anziehenden Kursen folgen
- 58 Musterdepots:** Neue Dispositionen der Experten
- 60 Chartanalyse:** Die Letzten werden die Ersten sein? Wie Kurvendeauteur Deutsche Bank oder SAP sehen
- 62 Aktienanalyse:** Niedrige Abbaukosten beflügeln die Aktie des Minengiganten Goldcorp
- 63 MONEY-Empfehlungen:** Stillwater, Süß Microtec und GN Store Nord



## 18 Objekte der Begierde

Edel sei die Ware, hilfreich und gut sitzend: Teure Uhren und Schmuck erfreuen nicht nur deren Trägerinnen, sondern füllen auch die Kassen der Hersteller. Welche Aktien angesichts der neuen Kauflust am hellsten glänzen

### DSWANLEGERSCHUTZ

**64 Studie:** Nur wenige Dax-Unternehmen berichten offen und transparent über ihre Erwartungen

### MONEYSTEUERN&RECHT

**66 Steuererklärung:** Vom Arbeitsweg bis zum Zweitstudium – die besten 48 Tipps für Berufstätige, um den Fiskus zu schröpfen

### MONEYSERVICE

**74 Vergleichsportale:** Auf der Suche nach passenden Finanzprodukten wie Tagesgeldkonten geben sie den Nutzern Orientierung. Welche Portale top sind

### MONEYRUBRIKEN

**4 MONEYInside**

**79 Leserbrief**

**80 Impressum • Register**

**98 Terminkalender:** Zahlen von Südzucker, Manz, Kühne & Nagel und Citigroup

### MONEYKURSTEIL

**81 Zinsen • 83 Fonds • 86 Aktien Deutschland**

**92 Aktien international • 96 Zertifikate**

**97 Neuemissionen**

Titelthemen sind mit **roten Seitenzahlen** gekennzeichnet

## Das Bill-Gates-Depot 10

Investorenlegende Warren Buffett sagte über Bill Gates: „Er kann alles, was ich kann. Aber ich kann nicht das, was er kann.“ Das zeigt sich auch am Vermögen: Mit 83 Milliarden Dollar ist Gates um 20 Milliarden reicher als sein Freund

## 54 Perfekt gestützt

Eine Dividendenstrategie verspricht höchste Sicherheit bei guter Rendite – mit Unternehmen, die oft zuverlässiger sind als solide Staaten. So machen Profis sie ausfindig







Assekuranz

# Notenbanker gefährden Lebensversicherer

**D**ie Angst geht um unter den Versicherern – die Angst vor japanischen Verhältnissen. Seit Mitte der neunziger Jahre sind dort bereits neun Lebensversicherer in die Pleite geschlittert. Begonnen hat auch im Fernen Osten die Misere mit dem Öffnen der Geldschleusen und einem dauerhaften Niedrigzinsniveau. Das ist genau das Szenario, das sich derzeit auch im Westen bietet. Verantwortlich dafür – damals wie heute: die Notenbanken. Mit ihrer Geldschwemme und künstlich niedrigen Zinsen zur Rettung klammer Staaten gefährden sie damit inzwischen ganz andere Wirtschaftszweige. Von kalter Entzignung ist die Rede, und mittendrin sind deutsche Sparer und heimische Lebensversicherer.

**Harte Analysen.** Wie dramatisch die Situation bereits wirklich ist, dämmert inzwischen auch der Politik. Mit dem Lebensversicherungsreformgesetz (LVRG) will sie im Schnelldurchlauf der Branche Erleichterung verschaffen. Bei der Anhörung dazu im Finanzausschuss hat nun die Bundesbank Tacheles geredet: Von den 85 deutschen Lebensversicherern sind bis zu 32 Gesellschaften in den nächsten Jahren akut gefährdet. Diese repräsentieren einen Marktanteil von rund 43 Prozent. Wenn sich nichts ändert, erwarten die Bundesbanker bis Ende 2015 bereits die ersten Ausfälle.

In drei Szenarien haben sie verschiedene Kapitalmarktentwicklungen durchgerechnet und mit den Bestandsgarantien der Lebensversicherer in Bezug gesetzt (s. Grafik r. oben). Denn insbesondere durch nur niedrig verzinste Neuanlagen besteht die Gefahr, dass die Erträge aus den Kapitalanlagen bei un-

günstiger Marktentwicklung nicht mehr ausreichen werden, um die Garantieleistungen für die Versicherten zu erbringen.

**Aktuelle Gegenmaßnahmen.** Es sei denn, das Rettungsgesetz LVRG wird schnell umgesetzt. Mit seinen zahlreichen verschiedenen Einzelmaßnahmen kann das Gesetz „dazu beitragen, die Risikotragfähigkeit und damit die Stabilität des Lebensversicherungsssektors zu erhöhen“, so die Bundesbanker. Insbesondere die geänderte Kundenbeteiligung an den Bewertungsreserven könnte die Anzahl der ausfallgefährdeten Unternehmen von 32 auf 13 reduzieren (s. Kasten r. Mitte).

Aber auch andere Änderungen sind durchaus geeignet, der Branche zu helfen. So würden etwa die Ausschüttungssperre für Aktionäre und die höhere Beteiligung der Kunden an Risikogewinnen ebenfalls die möglichen Ausfälle von Lebensversicherern reduzieren (s. Kasten r. unten). Diesem Ziel würden auch die Absenkung des Garantiezinses von derzeit 1,75 Prozent auf 1,25 Prozent für Neuverträge ab 2015 sowie die geplanten bilanziellen Erleichterungen und stärkere aufsichtsrechtliche Befugnisse dienen.

Nur eines sei ebenfalls klar: Das reicht alles noch nicht aus, um Ausfälle zu verhindern. „Insbesondere müssen die Lebensversicherer selbst einen Beitrag leisten, indem sie ihre Eigenmittelpolster stärken und ein breites Produktangebot vorhalten“, so das Fazit der Bundesbanker. Als Kunde kann man nur hoffen, dass die Branche dafür ein offenes Ohr hat. ■

WERNER MÜLLER





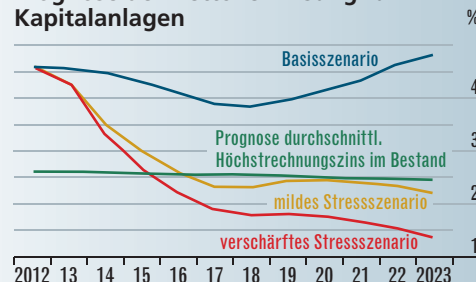
## Drei Szenarien für die Bonität

Der Bundesbankanalyse liegen drei verschiedene Kapitalmarktszenarien zu Grunde, in denen die Auswirkungen lang anhaltender Niedrigzinsen auf die garantierten Leistungen und damit auf die Bonitätsanforderungen der Lebensversicherer untersucht werden. Im „Basisszenario“ wurde die Rendite von Bundesanleihen mit sechsjähriger Restlaufzeit unterstellt und dieses Niveau weiterbestehen lassen. De facto erwirtschafteten die Lebensversicherer aber bisher immer höhere Gewinne. Ergebnis: „Im Niedrigzinsumfeld wird es zunehmend schwierig, bei gegebenem Anlagerisiko eine überdurchschnittliche Rendite zu erzielen.“

Im „milden Stressszenario“ werden die gleichen Bundesanleihen dagegen mit historischen Renditen japanischer Staatsanleihen fortgeschrieben, also mit rund 0,7

Prozent. In zwei Jahren würden dann die Erträge unter den durchschnittlichen Garantieverpflichtungen liegen. Das „verschärfte Stressszenario“ basiert auf den gleichen Werten, aber dem schnelleren Abschmelzen der Rendite und würde so schon nächstes Jahr zu großen Problemen führen.

### Prognose der Nettoverzinsung für Kapitalanlagen



Quellen: Deutsche Bundesbank, BaFin

## Einfluss einer Änderung der Kundenbeteiligung an den Bewertungsreserven

Derzeit muss bei Kündigung oder Fälligkeit einer Police dem Kunden die Hälfte der stillen Reserven ausbezahlt werden. Das sind Buchgewinne der Kapitalanlagen, d. h. die Investments sind derzeit mehr wert als bilanziert. Das gilt sowohl für Aktien- oder Immobilienengeschäfte als auch für festverzinsliche Wertpapiere.

Bei diesen handelt es sich aber eigentlich nur um Scheinreserven. Denn die aktuellen Kurswerte von Festverzinslichen mit hohen Kupons liegen zwar über deren Kaufkurs, aber die Versicherer halten die Papiere meist bis zur Fälligkeit und profitieren während der Laufzeit von den hohen Zinszahlungen. Mit Fälligkeit des Papiers gibt es aber keine Reserven mehr. Daher bestimmt das neue

Gesetz, dass bei Festverzinslichen die Bewertungsreserven (BWR) nur auszuschütten sind, wenn dadurch die Garantien der verbleibenden Kunden nicht gefährdet werden.

Nach den Berechnungen der Bundesbanker könnten ohne diese Änderung im „verschärften Szenario“ bis zu 32 Versicherer

ausfallen. Denn die BWR-Beteiligung ist insgesamt rund 14,5 Milliarden Euro wert. Mit den Änderungen sind immerhin noch 13 Gesellschaften betroffen. Und das, obwohl auch der Dividendenstopp für Aktionäre bereits mit einberechnet wurde. Deutlich freundlicher sieht es nur im Basisszenario aus.

	Basisszenario	mildes Stressszenario	verschärftes Stressszenario
Ausfälle mit Ausschüttung der BWR	1	12	32
Ausfälle ohne Ausschüttung der BWR	1	3	13
Barwert der Beteiligung an den BWR <sup>1)</sup>	0	4,2	14,5
Kapitalbedarf bei Ausschüttung <sup>1)</sup>	0,0	2,4	10,6
Kapitalbedarf ohne Ausschüttung <sup>1)</sup>	0,0	0,1	1,3

<sup>1)</sup>in Mrd. Euro

Quelle: Deutsche Bundesbank

## Auswirkung einer höheren Mindestbeteiligung der Versicherten an den Risikoüberschüssen

Bei der Kalkulation ihrer Beiträge ist für Versicherer gesetzlich vorgeschrieben, Vorsicht walten zu lassen. Daher preisen sie immer auch gewisse Sicherheitspolster mit ein. Neben den Kapitalerträgen entstehen daher meist auch Gewinne aus dem Risikoergebnis, also wenn etwa mit höheren als den tatsächlichen Lebenserwartungen kalkuliert wurde, und aus sonstigen Ergebnissen, was meist Kostenüberschüsse betrifft.

Idealerweise stehen all diese Erträge dem Kunden zu, da schließlich alles von seinen Beiträgen finanziert wurde (Standardannahme). Aber derzeit ist nur geregelt, dass mindestens 90 Prozent der Kapitalerträge,

75 Prozent der Risikogewinne und 50 Prozent der Kostenüberschüsse den Kunden zufließen müssen. Handeln die Unternehmen dementsprechend, würden bis zu 56 Versicherer Probleme bekommen. Durch die geplante Anhebung der Mindestbeteiligung

an Risikogewinnen auf 90 Prozent lassen sich die möglichen Ausfälle dagegen etwas reduzieren. Denn diese höheren Risikoerschüttungen werden teilweise den Eigenmitteln zugerechnet und stärken dadurch die Stabilität und Bonität der Gesellschaft.

	Zuführung zur RfB aus			Anzahl der Ausfälle im		
	Kapitalerträgen	Risikoergebnis	übrigem Ergebnis	Basisszenario	milden Stressszenario	verschärften Stressszenario
Standardannahme	100%	100%	100%	1	12	32
aktuelle Regelung <sup>1)</sup>	90%	75%	50%	3	36	56
geplante Regelung	90%	90%	50%	1	33	53

<sup>1)</sup>heutige Regelung gemäß Mindestzuführungsverordnung

Quelle: Deutsche Bundesbank

Bill Gates

# SUPERINVESTOR

**Ein Top-Blatt:** Der reichste Mann der Welt setzt nicht alles auf die eine Karte Microsoft, sondern legt breit an



## Bill Gates ist der reichste Mann der Welt. Sein Vermögen beruht schon lange nicht mehr nur auf Microsoft. Von Gates lernen heißt diversifizieren lernen

**R**eich, reicher, Bill Gates. Einige Jahre musste er den Spitzenplatz in der Forbes-Liste der reichsten Menschen auf diesem Planeten an Carlos Slim abgeben. Doch nun ist der Gründer von Microsoft mit einem Vermögen von 88,3 Milliarden Dollar wieder vorn – allein seit Jahresanfang ist es um 4,8 Milliarden Dollar gewachsen. 88,3 Milliarden oder 88 300 Millionen Dollar – eine abstrakte Summe, die die Vorstellungskraft übersteigt. Genauso wenig greifbar wie die 0,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) der USA, der sie entspricht. Handfester sind andere Umrechnungen: 63,3 Millionen Feinunzen Gold bekäme Bill Gates für sein Geld. Er könnte sich auch 214 000 Ferrari 458 Spider dafür kaufen. Oder alternativ 1300 Gulfstream Düsenjets bestellen.

**Basis Microsoft.** Doch wie stieß William Henry Gates III, genannt Bill, in diese Sphäre unglaublichen Superreichtums vor? „Er kann alles, was ich kann. Aber ich kann nicht das, was er kann“, sagte sinngemäß Warren Buffett über seinen Freund. Gates' Basis ist klar: Ohne Microsoft wäre der 58-Jährige niemals so weit gekommen. Bis heute ist er nach wie vor größter Einzelaktionär des Software-Riesen. Am Anfang stand also die richtige Investment-Entscheidung von Bill Gates: seine Anteile – im Gegensatz zu anderen Microsoft-Urgesteinen – nicht zu verkaufen, während die Firma nach und nach zum größten Software-Unternehmen der Welt heranwuchs und die Gates-Aktien entsprechend immer mehr wert wurden.

Doch diese Zeit ist längst vorbei. Was nur wenige wissen: Bereits vor 20 Jahren begann Bill Gates sein Vermögen massiv zu diversifizieren. Seither verkaufte er kontinuierlich eigene Aktien, sodass er heute nur noch rund vier Prozent an Microsoft hält. 1994 gründete Gates seine Beteiligungsfirma Cascade Investment und engagierte dafür den Value-Investor Michael Larson, der wie Warren Buffett unterbewertete Aktien sucht. Larson managt mitt-

lerweile nicht nur Cascade, sondern auch die Bill & Melinda Gates Foundation, der Gates 28 Milliarden Dollar seines Privatvermögens übertragen hat. Mittlerweile verfügt die weltgrößte Privatstiftung über 40 Milliarden Dollar, um Bildung und Gesundheit zu fördern. In den nächsten Jahren wird sie auf Grund einer Verpflichtungserklärung anderer Superreicher weitere Milliarden erhalten.

**Nicht nur Klassiker.** Wie legt Michael Larson nun das Geld für Gates und die Stiftung an? Viele Aktien finden sich in den Top 20 beider Depots, manche aber auch nur in einem (siehe Tabellen). Berkshire Hathaway seines Freundes Warren Buffett macht einen Gutteil des Stiftungsvermögens aus, ist aber nur mit knapp einer Milliarde Dollar im Privatdepot. Die Eisenbahngesellschaft Canadian National Railway, deren größter Einzelaktionär Gates ist, findet sich in beiden – wie auch der Abfallspezialist Waste Management und Gebrauchtwagenhändler Autonation. Auffallend ist, dass Larson mit dem Abfüller Coca-Cola Femsa und mit Grupo Televisa auch stark auf Schwellenländer setzt. Interessant auch, dass er sich für beide Depots jüngst beim Medienkonzern und Breitbandanbieter Liberty Global eingekauft hat. Unter den Alleinpositionen der Stiftung sind viele „Klassiker“, von Caterpillar und Coca-Cola über Walmart und McDonald's bis zu ExxonMobil.

Und Gates allein? Diversifiziert weiter. Neben Microsoft-Aktien besitzt er 10,3 Prozent am Duftstoffhersteller Givaudan, ist Alleineigentümer der Bildagentur Corbis und mit Strategic Hotels & Resorts im Luxusimmobiliensektor dabei. Dazu hält er Anteile an einem mexikanischen Brauer, dem Agrartechniker Deere, dem Reinigungsspezialisten Ecolab ... Und wenn er weiterhin Microsoft verkauft, dann dürfte diese Liste noch länger werden. Einige der Top-Anlagen finden Sie auf den folgenden Seiten. ■ ▢

HANS SEDLMAIER

### Top-Positionen der Bill & Melinda-Gates-Stiftung

Unternehmen	WKN	Branche	Aktien	Prozent-anteil*	Wert in Mio. Dollar
Berkshire Hathaway	A0YJQ2	Beteiligungen	77 Mio.	6,52	9627
Coca-Cola	850663	Getränke	34 Mio.	0,77	1130
Caterpillar	850598	Spezialmasch.	11,3 Mio.	1,83	1118
McDonald's	856958	Fast Food	10,9 Mio.	1,10	1066
Canad. Nation. Railw.	897879	Transport	17,1 Mio.	2,09	963
Walmart	860853	Kaufhäuser	11,6 Mio.	0,36	887
ExxonMobil	852549	Öl/Gas	8,1 Mio.	0,19	795
Waste Management	893579	Abfall	18,6 Mio.	4,00	784
Coca-Cola Femsa	887811	Getränke	6,2 Mio.	1,30	656
Grupo Televisa	904122	Medien	16,9 Mio.	2,94	562

\*am beteiligten Unternehmen

Quellen: Bloomberg, Unternehmensangaben

### Top-Positionen in Bill Gates Privatdepot

Unternehmen	WKN	Branche	Aktien	Prozent-anteil*	Wert in Mio. Dollar
Microsoft	870747	Software	338 Mio.	3,85	13 400
Canadian Nation. Railway	897879	Transport	86 Mio.	10,49	5 600
Republic Services	915201	Abfall	87 Mio.	25,15	3 500
Ecolab	854545	Chem. Reinig.	88 Mio.	9,30	3 000
Deere	850866	Landtechnik	89 Mio.	8,25	2 700
Fomento Econ. Mexicano	915671	Brauerei	90 Mio.	12,90	2 600
Corbis	privat	Bildagentur	–	100,00	2 200
Givaudan	938427	Duftstoffe	0,95 Mio.	10,29	1 560
Grupo Televisa	888781	Medien	29,2 Mio.	5,08	1 000
Autonation	880953	Autohändler	16,2 Mio.	13,58	959

\*am beteiligten Unternehmen

Quellen: Bloomberg, Unternehmensangaben





## Vom High-Tech- zum Substanzwert

1975 war Bill Gates Mitgründer von Microsoft, 1986 brachte er das Unternehmen an die Börse. Seit Mitte der 90er-Jahre verkauft der König der Reichen peu à peu seine Anteile, doch mit 3,85 Prozent im Wert von 13,4 Milliarden Dollar ist er neben Steve Ballmer nach wie vor größter Einzelaktionär. Grund zur Klage über seine Vermögensbasis hat er schon länger nicht mehr. So wie Gates selbst über die Jahre vom knallharten Firmenchef zum wohlthätigen Stifter geworden ist, so hat sich auch seine Firma verändert. Aus der früher reinen High-Tech-Aktie ist heute ein solider Substanzwert mit einer Dividendenrendite von über 2,5 Prozent geworden, der immer mehr ausschüttet. Zudem verfügt Microsoft trotz der Übernahme von Nokias Mobilfunksparte über 88,4 Milliarden Dollar liquide Mittel, kann also problemlos in Zukäufe oder Zukunftstechnologien wie Cloud-Dienste oder Big Data investieren. Der Bruttogewinn legt in vier Jahren von 50 auf geschätzt 60 Milliarden Dollar in diesem Jahr zu. Trotz Handys, Xbox und Surface-Tablet bleibt die Software-Sparte mit Windows und Office die Basis für den Erfolg. Stopp: 25 Euro.

Microsoft ISIN US5949181045/WKN 870747

Euro



Börsenwert:	253,6 Mrd. Euro
Gewinn je Aktie 2014/15e:	1,98/2,11 Euro
KGW 2014/15:	15,5/14,5
Dividendenrendite 2014/15e in %:	2,53/2,67



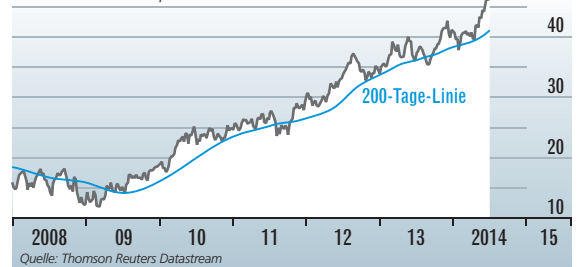
## Renditelogik mit Schienenlogistik

Bill Gates liebt wie sein Freund Buffett die Eisenbahn. Nicht nur aus nostalgischen Gründen: Auf Grund der Größe Nordamerikas können die jeweiligen Bahnen dort fast monopolartig agieren – das war bereits in ihren Anfängen der Grund für den Reichtum der „Eisenbahn-Barone“. Während sich Buffett die Burlington Northern Santa Fe zulegte, kaufte Gates sich jenseits der Grenze mit Canadian National Railway 10,5 Prozent der einst staatlichen Güterbahn, die 1995 an die Börse gebracht worden war. Dank der Fusion mit den US-Eisenbahngesellschaften Illinois Central 1999 und Wisconsin Central 2001 breiten sich die Kanadier mit ihren Güterzügen längst von den Großen Seen bis nach Mexiko aus. Die Superinvestoren setzen darauf, dass der Energiesektor in Nordamerika weiter boomen wird und all das neu geförderte Öl und Gas durchs Land transportiert werden muss. Ein weiterer Grund dürften die notwendigen staatlichen Infrastrukturmaßnahmen sein, die von den jeweiligen Kommunen und Bundesländern nicht ewig hinausgeschoben werden können – auch sie erfordern Transportkapazitäten. Stopp: 38 Euro.

Canadian National Railway

Euro

ISIN CA1363751027/WKN 897879



Börsenwert:	39,0 Mrd. Euro
Gewinn je Aktie 2014/15e:	2,41/2,71 Euro
KGW 2014/15:	19,7/17,5
Dividendenrendite 2014/15e in %:	1,45/1,60



JOHN DEERE

## Big Data und Präzisionslandwirtschaft

Mit einem Anteil von 8,25 Prozent ist Bill Gates über seine Holding Cascade größter Aktionär bei John Deere. Aus gutem Grund: Weltweit wird der Umsatz mit Traktoren, Häckseln, Rasenmähern und Mähdreschern auf knapp 100 Milliarden Euro geschätzt. Und der weltgrößte Landmaschinenhersteller profitiert vom Megatrend Bevölkerungswachstum, der höhere Ernteerträge nötig macht. Daher werden in Brasilien, China, Indien und Afrika immer mehr Flächen bewirtschaftet. Seit 2006 ist auch Chinas Anteil an der weltweiten Produktion von Landtechnik von 7,4 Prozent auf 20 Prozent gestiegen. Deere ist dabei und hat allein 2013 sieben neue Fabriken in den BRIC-Staaten gebaut. Der Hauptmarkt bleiben die USA, wo Deere zwei Drittel seines Umsatzes und Gewinns einfährt. Hier lautet der Trend: höhere Erträge durch „Präzisionslandwirtschaft“ statt mehr Dünger oder Spritzmittel. Dazu sind GPS und Echtzeitdaten nötig. Deere entwickelt dafür neue High-Tech-Traktoren und Drohnen. Nach Rekordzahlen stagniert die Aktie, ist derzeit günstig. Mittelfristig werden Innovationen das Geschäft ankurbeln. Stopp: 58 Euro.

Deere ISIN US2441991054/WKN 850866

Euro



Börsenwert:	24,1 Mrd. Euro
Gewinn je Aktie 2014/15e:	6,21/5,63 Euro
KGW 2014/15:	10,6/11,7
Dividendenrendite 2014/15e in %:	2,30/2,37

Givaudan®

## So geht Rendite

Im Dezember 2011 investierte Bill Gates groß in der Schweiz. Er kaufte 950 000 Aktien des Duftstoffherstellers Givaudan. Was Gates gut gefiel: Givaudan ist der weltgrößte Entwickler und Produzent von Riechstoffen und Aromen. Und das 1895 offiziell gegründete Unternehmen verfügt über Vorgängerfirmen über insgesamt 200 Jahre Erfahrung im Duftsektor und gilt heute als eine Perle der eidgenössischen Industrie.

Die Schweizer beliefern nicht nur andere Weltmarktführer wie L'Oréal und Procter & Gamble mit Duftstoffen für Shampoos und Waschmittel. Givaudan versorgt auch Nahrungsmittelhersteller rund um den Erdball mit Aromen für Joghurt, Süßwaren und alkoholfreie Getränke. Zudem betören die Düfte des in 40 Ländern vertretenen und in Vernier ansässigen Konzerns in Parfüms – etwa „Obsession“ von Calvin Klein, „Donna“ von Trussardi, Cartiers „So Pretty“ oder Paco Rabannes „One Million“.

Laut Analysten ist Givaudan bei Wachstum und Margenausweitung noch besser als die Konkurrenten Symrise, International Flavors & Fragrances (IFF) und Firmenich aufgestellt. Im operativen Geschäft läuft es gut. Der Umsatz stieg im ersten Quartal um 5,7 Prozent auf 1,087 Milliarden Franken (900 Mio. Euro). Mittelfristig peilt Givaudan ein organisches Umsatzwachstum von 4,5 bis 5,5 Prozent pro Jahr bei einem Marktwachstum von zwei bis drei Prozent an. Die Schweizer könnten sich nach dem jüngsten Zukauf der französischen Soliance aber auch noch weiter verstärken. Derzeit steht die Heidelberger Wild Flavors zum Verkauf, Givaudan soll unter den Bieter sein – bei liquiden Mitteln von 575 Millionen Franken (473 Mio. Euro) kein Problem. Stopp: 995,50 Euro.

Givaudan ISIN CH0010645932/WKN 938427

Euro



Börsenwert:	11,4 Mrd. Euro
Gewinn je Aktie 2014/15e:	54,31/58,63 Euro
KGV 2014/15:	22,6/20,1
Dividendenrendite 2014/15e in %:	3,37/3,62

# erfreulich

Attraktive Zinsen plus Extra-Bonus.

Bis 25.08.2014 anmelden!

Zinsen bis zu **1,80%** für max. 4 Monate\*

## Postbank Rendite plus

- [www.postbank.de](http://www.postbank.de)
- 0228 5500 5555
- Postbank Finanzcenter
- Postbank Finanzberatung, gerne auch bei Ihnen zu Hause

UNTER STRICH ZÄHL ICH.

 **Postbank**

\* Gesamtzins p. a. = bis zu 1,05 % p. a. Zinsen (für Spareinlagen ab 50.000 EUR bis unter 100.000 EUR) + 0,75 % p. a. Extra-Bonus. Der Extra-Bonus wird für max. 4 Monate ab dem 01.09.2014 und nur für neues Spargeld (mind. 1.000 EUR bis max. 75.000 EUR) gewährt, welches vom 01.07. bis 31.08.2014 eingezahlt wird. Zinsen variabel, Stand: 01.07.2014. An die Aktion sind weitere Bedingungen geknüpft.





## Europäischer Kabel-Gewinner

Erst in diesem Jahr hat Bill Gates' Investmentfirma Cascade 4,07 Prozent am Breitbandanbieter Liberty Global gekauft. Das britische Unternehmen ist der größte internationale Kabelkonzern außerhalb der USA und gehört zum Imperium des John Malone. In Europa hat Liberty 23 Millionen Kunden und ist gerade dabei, trotz EU-Bedenken den niederländischen Kabelanbieter Ziggo zu übernehmen, an dem er bisher 28,5 Prozent hält. In Deutschland hatte der Konzern bei der Übernahme von Kabel Deutschland durch Vodafone das Nachsehen gehabt. Umso dringender will Liberty, dessen Töchter Unitymedia und Kabel BW Netze in Nordrhein-Westfalen, Hessen und Baden-Württemberg betreiben, seine Basis verbreitern und hat dafür 5,9 Milliarden Euro in der Kriegskasse. Liberty-CEO Mike Fries deutete an, dass der kleinere Anbieter Telecolumbus gut passen würde. Libertys Problem sind auch hier die Wettbewerbshüter, die keine monopolartigen Strukturen wollen. Grundsätzlich bieten die momentanen Umbrüche in Europas Medienlandschaft aber sehr viele Chancen. Und Bill Gates sieht Liberty als einen der Gewinner. Stopp: 27 Euro.

Liberty Global ISIN US5305552003/WKN A1W0FI



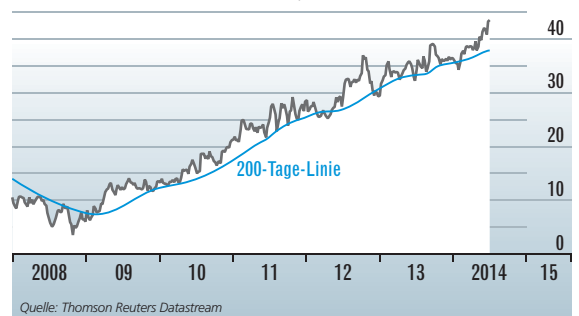
Börsenwert:	24,5 Mrd. Euro
Umsatz 2014/15e:	13,7/14,6 Mrd. Euro
Gewinn je Aktie 2014/15e:	0,27/0,69 Euro
KGW 2014/15:	120,1/47,7

## AutoNation

### Ein ganz solides Angebot

Autonation wurde 1996 vom US-Ausnahmeunternehmer Wayne Huizenga gegründet, der allein drei Fortune-500-Firmen auf die Beine stellte. Schnell entwickelte sich das Unternehmen mit Sitz in Fort Lauderdale/Florida zum führenden Automobilhändler der USA – sowohl für neue wie auch für gebrauchte Autos. Erst seit Kurzem firmieren alle 266 Abnehmer unter Autonation statt unter den vormals oft lokalen Marken, die übernommen worden sind. Autonation bietet auch verwandte Dienste wie den Verkauf von Teilen und Zubehör, erweiterte Wartungsverträge und Service bei Kasko-Schäden. Bill Gates hat vermutlich gefallen, dass das Unternehmen etwas liefert, das fast jeder Amerikaner braucht. Zudem stieg nach der Finanzkrise mit den gefallen Immobilienpreisen und daher geschrumpften Vermögen die Nachfrage nach dem Kernprodukt Gebrauchtwagen. Die aktuellen Ergebnisse von Autonation zeigen den allgemeinen Aufschwung: Um 15 Prozent stiegen die Umsätze bei Neuwagen im Premiumsegment, um zehn Prozent bei allen Neuwagen im zweiten Quartal. Das sind die besten Zahlen seit 2007. Stopp: 38 Euro

Autonation ISIN US05329W1027/WKN 880953



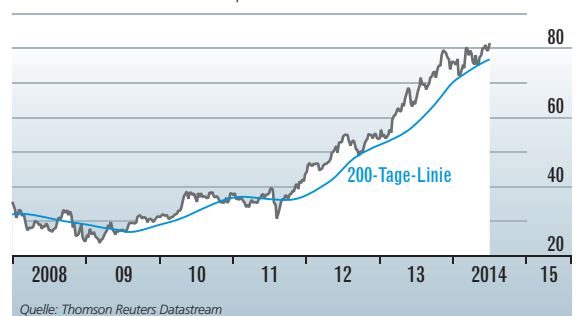
Börsenwert:	5,3 Mrd. Euro
Umsatz 2014/15e:	13,7/14,4 Mrd. Euro
Gewinn je Aktie 2014/15e:	2,48/2,79 Euro
KGW 2014/15:	17,8/15,8



### Tipptopp-Investment

Ecolab steht für Sauberkeit, auch saubere Arbeitsteilung: 50 Prozent seines Umsatzes macht der Konzern im Heimatmarkt USA, 50 Prozent weltweit. 1923 in St. Paul/Minnesota gegründet, spezialisierte sich das Unternehmen immer stärker auf alles, was mit Reinigung und Hygiene im Profisektor zu tun hat. Durchschnittskonsumenten kennen auch in den USA die Firma kaum, doch Ecolab ist über Großkunden wie McDonald's oder Marriott weltweit in Hotels und Restaurants, aber auch Krankenhäusern vertreten: Der Marktführer bietet seinen Kunden neben Reinigungs- und Desinfektionsprodukten auch Schulungen für die richtige Anwendung seiner Geräte. Der Konzern kümmert sich zudem um die Installation, Überprüfung und Wartung seiner Hygiene-Apparate – und sichert sich so regelmäßige Erträge. Er agiert zudem fast unabhängig von der Konjunktur. Gleichzeitig steigt die Nachfrage nach seinen Putzbehältern und Staubsaugern auf Grund der immer höheren Anforderungen an Gesundheit und Hygiene – vor allem in den rasch wachsenden Märkten wie Asien und Lateinamerika. Stopp: 68 Euro.

Ecolab ISIN US2788651006/WKN 854545



Börsenwert:	24,3 Mrd. Euro
Umsatz 2014/15e:	10,7/11,4 Mrd. Euro
Gewinn je Aktie 2014/15e:	3,06/3,54 Euro
KGW 2014/15:	26,4/22,9<



Ab sofort: große DSW-Aktion

# Jetzt DSW-Mitglied werden

alle Vorteile nutzen

erst ab 2015 zahlen



#### Nutzen Sie die Kompetenz von FOCUS-MONEY

Sie wollen detaillierte Hintergrundinformationen und seriöse Anlagetipps? DSW-Mitglieder erhalten FOCUS-MONEY, Deutschlands modernes Wirtschaftsmagazin, im kostenlosen Abonnement wöchentlich frei Haus.



Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.

## JA! Ich möchte DSW-Mitglied werden

Name, Vorname

Straße, Nr.

PLZ, Ort

Datum, Unterschrift

Den Jahresbeitrag in Höhe von € 125,00 zahle ich ☐ per Rechnung ☐ bequem durch Bankeinzug

Bank

Kontonummer

BLZ

Coupon bitte vollständig ausfüllen,  
unterschreiben und senden an:

DSW –  
Deutsche Schutzvereinigung  
für Wertpapierbesitz e.V.  
Postfach 350163  
40443 Düsseldorf  
Telefon: 02 11/66 97 01 oder 02 11/66 97 22  
Telefax: 02 11/66 97 60  
Internet: [www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)  
E-Mail: [dsw@dsw-info.de](mailto:dsw@dsw-info.de)

Indus Holding

# Penible Auswahl

Die Indus Holding beteiligt sich nur an kerngesunden Unternehmen mit starker Marktmacht. Mit großem Erfolg

**K**eine Start-ups, keine Problemfälle. Stattdessen ein Kreis etablierter Hidden Champions aus dem deutschsprachigen Mittelstand, die sich im Verbund der Indus-Beteiligungen wohlfühlen sollen und ihm langfristig angehören wollen. So lautet im Telegrammstil das Credo, nach dem das Management der Bergisch-Gladbacher Indus Holding seit Jahren handelt – und das mit zunehmendem Erfolg.

**In fünf Jahren vervierfacht.** In den Krisenzeiten von 2007 bis zum Frühjahr 2009 noch schwer unter die Räder gekommen, feiert die Aktie der Indus Holding bis heute ein rauschendes Comeback. Während der Dax seit März 2009 auch schon ansehnliche 155 Prozent zulegte, schaffte die im SDax notierte Beteiligungsgesellschaft mit einem Kursgewinn von 310 Prozent fast das Doppelte und zahlt ihren Aktionären sogar noch eine Dividende, deren Rendite von gut drei Prozent am Zinsmarkt mit einigermaßen sicheren Anlagen kaum mehr zu erzielen ist.

Doch womit kann Indus bei den Aktionären so offensichtlich punkten, wo doch bekannterweise derlei Konglomerate wegen ihrer schweren Durchschaubarkeit zu den eher wenig geschätzten Werten an den Börsen zählen? Denn



Umsätze Indus-Gruppe nach Sparten 2013 in Millionen Euro

## Solides Zahlenwerk

Von einer Umsatz- und Gewinnexplosion kann bei der Indus Holding nicht die Rede sein, aber von einer unaufgeregten steten Entwicklung, die starke Kursschwankungen verhindern sollte. Von der Unternehmensphilosophie her betrachtet, ist die Aktie ein Wert der eher pflegeleichten Art und eignet sich als Basisinvestment für tendenziell vorsichtige Anleger.

WKN/ISIN:	<b>620010/DE0006200108</b>
Börsenwert in Mio. Euro:	893,5
Umsatz 2014/15/16e in Mio. Euro:	1264/1322/1382
Kurs/Stoppkurs in Euro:	36,55/31,20
Gewinn je Aktie 2014/15/16e in Euro:	2,76/2,98/3,19
KGV 2014/15/16:	13,2/12,3/11,5
Dividende 2014/15/16e in Euro:	1,16/1,23/1,34
Div.-Rendite 2014/15/16 in %:	3,2/3,4/3,7

e = erwartet; Stand: 30.6.2014

Quellen: Bloomberg, Thomson Reuters Datastream



immerhin gehören aktuell mehr als 40 Unternehmen zum Indus-Beteiligungsportfolio.

Der Hauptgrund für das Vertrauen der Aktionäre in die Indus Holding wird das Akquisitionsprofil sein. Denn nur Unternehmen, die sich kerngesund präsentieren, kommen für den Indus-Vorstandschef Jürgen Abromeit als Beteiligungen in Frage. Zu den Kernforderungen des Auswahlprozesses gehört eine klare Nischenpositionierung mit einem stabilen Geschäftsmodell, einem erfolgreichen Produktprogramm und einem breiten Kundenkreis. Dazu dürfen die Unternehmen nur geringe oder keine Bankverbindlichkeiten haben, müssen aber eine Eigenkapitalquote von mehr als 30 Prozent vorweisen können. Bei einem Jahresumsatz zwischen 20 und 100 Millionen Euro muss der operative Gewinn in der Spanne zwischen mindestens zwei und zehn Millionen Euro liegen.

**40 Chefs.** Bleibt die Frage, weshalb sich grundsätzliche Unternehmen, die die geforderten Kriterien erfüllen, unter die Fittiche der Holding begeben wollen. Offensichtlich kommen sie auch allein gut zurecht. „Oft sind Führungs- und Generationsfragen oder auch der Wunsch nach einem starken Partner für die Zukunft die Triebfeder, sich Indus anzuvertrauen“, erklärt Abromeit. „Zudem“, so der Vorstandschef, „mischen wir uns in aller Regel nicht in die operative Geschäftsführung ein, sondern geben Impulse und definieren gemeinsam mit den Unternehmen Ziele. Auf dem Weg dahin leisten wir mit all unserem Know-how und auch finanziell Unterstützung.“ In der Praxis sieht es so aus, dass die Holding sich um die Finanzierung, das Controlling, die Bilanzierung und die Felder Steuern und Recht kümmert, aber die operative Führung mit den Bereichen Forschung und Entwicklung, Produktion, Vertrieb, Marketing und Personal den Unternehmenskern überlassen bleibt. Ein Modell, mit dem offenbar auch selbstbewusste Unternehmer gut leben können, die ihr Geschäft durch eigenes Schaffen zum Erfolg führten und die sich ungern in ihre Belange reinreden lassen.

Die zweite Stärke der Indus Holding liegt in der Streuung der Branchen, in die sie investiert (s. Bild links). Im

Fall einer Rezession wird Indus auch in Zukunft nicht ungerupft davonkommen, doch können Schwächephasen einzelner Sparten durch andere Sparten mehr oder weniger aufgefangen werden. Aktuell dürfte Abromeit keine der Beteiligungsbranchen größere Sorgen bereiten. Die Bauwirtschaft in Deutschland durchlebt eine schon länger anhaltende Boomphase, die Automobilbranche nimmt auch hierzulande erneut Tempo auf. Der Maschinen- und Anlagenbau kommt ebenfalls wieder in die Gänge. Der Verband Deutscher Maschinen- und Anlagenbau meldete für April ein Plus beim Auftragseingang von acht Prozent, im Mai von fünf Prozent. Während der Markt für Medizintechnik vorsichtig positiv eingeschätzt wird, sind die Wachstumserwartungen für die Metalltechnik eher verhalten.

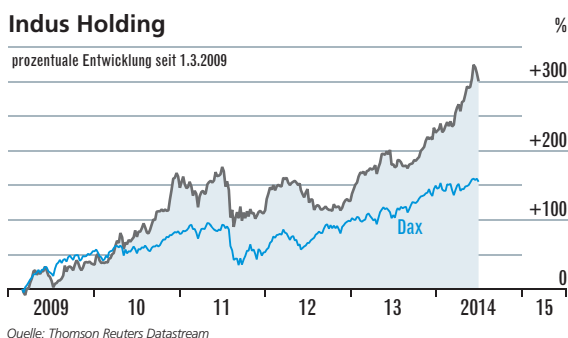
„In der Summe“, so Abromeit, „verlief der Auftakt für das neue Geschäftsjahr 2014 für die Indus-Gruppe außerordentlich gut.“ Im Vergleich zum Vorjahreszeitraum stieg der Umsatz um neun Prozent auf 287,2 Millionen Euro, das operative Ergebnis überproportional um 16 Prozent auf 28,3 Millionen Euro. Alle Beteiligungen gemeinsam steigerten im Schnitt ihre operative Gewinnmarge auf 9,8 Prozent nach 9,3 Prozent im Vorjahr – eine Spanne, auf die so manch anderes Unternehmen mit Neid schauen dürfte. Das gilt auch für die Eigenkapitalquote, die sich bei einer Liquidität von 110 Millionen Euro Ende März auf 43,3 Prozent belief. Das vorgelegte Zahlenwerk lässt Indus-Chef Abromeit optimistisch in die nähere Zukunft blicken. Für das gesamte Geschäftsjahr erwartet er einen Umsatz „deutlich über 1,2 Milliarden Euro“ und ein operatives Ergebnis von „rund 118 Millionen Euro“ und liegt damit in Höhe der durchschnittlichen Analystenerwartungen.

Der Kurs der Indus-Aktie bewegt sich derzeit auf Allzeithoch, ist aber gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis und angesichts der hohen Dividendenrendite immer noch nicht teuer. Auf 12-Monats-Sicht sehen optimistische Analysten das Kursziel in der Region um 43 Euro. ■ ➤

FERDINAND BERTRAM

## Locker abgehängt

Die Finanzkrise ließ auch den Indus-Kurs (s. Chart links) stark einbrechen, doch seit der im März 2009 gestarteten Wiederaufschwungphase konnte sich Indus deutlich von den Blue Chips absetzen. In den nächsten zwölf Monaten dürfte Indus seinen Vorsprung vergrößern.

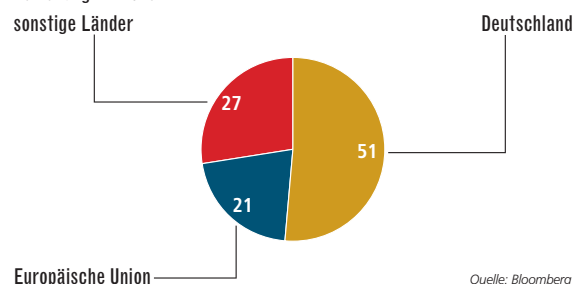


## Internationaler Kundenkreis

Rund die Hälfte des Umsatzes erzielen die Indus-Beteiligungen noch in Deutschland. Künftig will das Unternehmen seinen Absatz weiter internationalisieren, um wie bei der Branchenstreuung Klumpenrisiken von vornherein zu verhindern.

### Umsatz 2013 nach Regionen

Verteilung in Prozent





USA:  
HENRYs  
kurbeln den  
Konsum an

Europa:  
Stealth Wealth aus  
dem Konsumtempel –  
den Pelz innen tragen



## Konsum

# Eine Frage des Logos

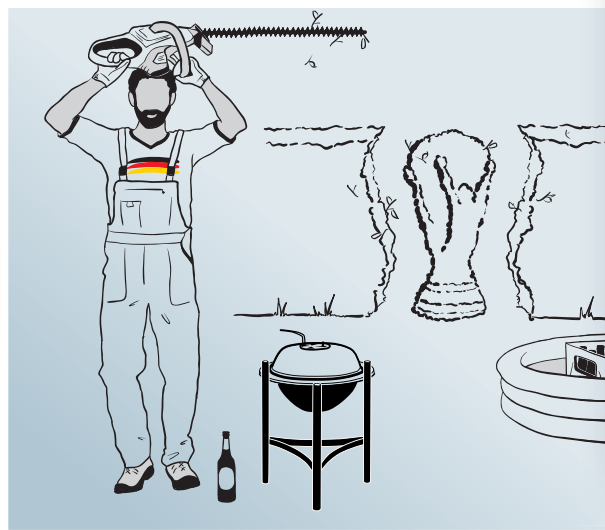
Lieber das Geld ausgeben als  
0,1 Prozent auf dem Tagesgeldkonto.  
Der Konsum boomt – sogar bei uns

**M**ünchen-Fröttmaning. Praktisch neben der Allianz-Arena. Der Parkplatz eines Hornbach-Baumarkts am Samstagmorgen. Er ist groß – und er ist voll. Das ist jetzt keine große Überraschung an einem Samstagmorgen. Aber die Autos sind nobler, und die Badarmaturen, Handwerker-Maschinen und Gartenmöbel sind hochwertiger als noch vor wenigen Jahren.

Ismaning im Norden Münchens. Designfunktion, ein edles Design-Möbelhaus, veranstaltet in seinem Outlet einen Sonderverkauf. Vitra, USM, Artemide – Top-Design mit Rabatten von 30 bis 60 Prozent. Es ist voll, schon am ersten Tag, einem Mittwoch um 19 Uhr. Geschäftsführer Samir Ayoub sagt: „So einen Andrang habe ich noch nie erlebt.“ Bei ähnlichen Sonderaktionen gab es vor gar nicht allzu langer Zeit vor dem Outlet immer noch genügend Parkplätze.

**Chinesen in Paris.** Paris, am Boulevard Haussmann, nahe der Oper. Das Edelkaufhaus Galeries Lafayette. Der erste Tag des Sommerschlussverkaufs. Es ist voll. In den edlen Hallen gibt es Warteschlangen. Nicht an den Kassen. Sondern vor den abgesperrten Verkaufsabteilungen der exklusivsten Modemarken: LVMH, Prada, Hermès oder Louboutin. In den Reihen stehen fast nur Chinesen, in Europa auf Schnäppchenjagd. Sie bekommen die begehrten Handtaschen von Louis Vuitton, die Füller von Montblanc oder die Prada-Kleider deutlich billiger als in ihrer Heimat. Vor fünf Jahren waren sie noch nicht da.

Deutschland:  
My home is my castle –  
für das Eigenheim nur  
das Beste



China:  
Logos sind in –  
jeder soll  
ruhig sehen,  
was ich mir  
leisten kann



Konsum boomt – weltweit. Und vor allem in Deutschland. Das ist neu. Bislang galten die Deutschen als Sparweltmeister. Jetzt geben die Leute ihr Geld anscheinend lieber aus, als es zu 0,1 Prozent auf dem Tagesgeldkonto zu lassen. Gefragt sind vor allem hochwertige und werthaltige Güter – Sachwerte. Statt Gold im Tresor zu bunkern, investieren viele Besserverdiener ihr Ersparnis in Küchen, Möbel, Schmuck und teure Uhren, edle Handtaschen, teure Anzüge oder Mäntel.

**Sicherheit und Niedrigzins.** Das ist schon erstaunlich. Weniger in China: Dort steigen monatlich Tausende von Konsumenten in die Mittelschicht auf – und verdienen deutlich besser. Aber in Deutschland? In den vergangenen fünf Jahren sind die Reallöhne kaum gestiegen. Die Produkte sind – mit Ausnahme des Technikbereichs – mehr oder minder die gleichen wie vor fünf Jahren. Woher kommt der Umschwung? Neben den Minizinsen, die es kaum lohnend erscheinen lassen, das Ersparnis zur Bank zu tragen, spielt sicherlich die niedrige Arbeitslosigkeit eine große Rolle. Das gibt Sicherheit – und Sicherheit macht es leichter, die Portemonnaies zu öffnen.

Die Deutschen bleiben aber auch beim Konsum einem gewissen Sicherheitsgedanken verhaftet. An erster Stelle auf der Wunschliste stehen die eigenen vier Wände – und die wollen ausgestattet sein mit Nobelküchen, edlen Möbeln und Teppichen. Aber auch Handarbeit ist beliebt – vor allem im eigenen Garten.

Ein eigenes Haus? In Hongkong, Shanghai oder in Tokio ein Ding der Unmöglichkeit. Das kann sich einfach fast niemand leisten. Schon ein Auto ist schwierig – Parkplätze sind rar. Das dürfte eine Begründung dafür sein, dass dort kleinere Statussymbole – Uhren, Handtaschen oder Kleider – gefragt sind. Damit jeder auch erkennt, was der Chinese trägt, darf das Logo dann auch gern etwas größer sein. „China hat eine ganz andere Tradition, Reichtum zur Schau zu stellen, sich mit anderen zu messen und dadurch Gesicht zu zeigen“, sagt Tao Dongfeng. In der Zeit der südlichen und nördlichen Dynastie (220–550 n. Chr.) habe es einen hohen Beamten namens Shi Chong gegeben, der gern vor den Augen seiner Gäste wertvolle Korallen zerschlug, um zu zeigen, was er sich leisten kann, erzählt der Professor an der Universität in Peking. „Diese Tradition lässt sich ganz leicht mit der heutigen Konsumkultur verbinden – so zeigt man auch heute, was man hat.“

Die Unterschiede rund um den Globus sind groß. Eines hat Luxus weltweit gemeinsam: Hersteller und Händler verdienen damit, zum Teil hervorragend. Konsum- und Luxusaktien sind zwar schon gut gelaufen. Aber angesichts der Zinsen, die bis auf Weiteres niedrig bleiben, dürften Papiere wie Hornbach Baumarkt, Brunello Cucinelli, Michael Kors und LVMH gute Aussichten für Anleger bieten. ■ ►

MIKA HOFFMANN



## Ausgeben statt sparen

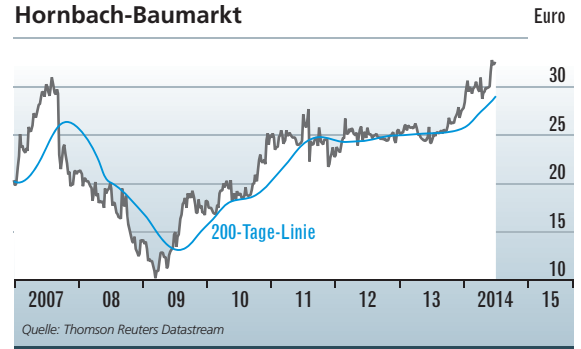
„Spare in der Zeit, dann hast du in der Not.“ Dieses Sprichwort beherzigen immer weniger Deutsche. Im Gegenteil: Die Lust am Geld ausgeben steigt. Im Juli kletterte der Konsumklima-Index der GfK auf 8,9 – der höchste Wert seit Dezember 2006. Wegen der jüngsten Beschlüsse der Europäischen Zentralbank wollen die Deutschen ihr Geld anscheinend lieber ausgeben als zu Minizinsen anlegen. „Dieses Zinssignal hat die Sparneigung regelrecht abstürzen lassen“, erläutert GfK-Fachmann Rolf Bürkel. Dazu kommen: „Viele Jobs, steigende Löhne, schwindende Unsicherheit und niedrige Inflation“, zählt Christian Schulz von der Berenberg-Bank auf.

Am stärksten profitiert der Immobilienmarkt von den Minizinsen: Seit Beginn des jüngsten Aufschwungs stiegen die Preise für Eigentumswohnungen drastisch. In München um 49 Prozent, in Berlin um 41, in Hamburg um 36 und in Frankfurt um 30 Prozent. Ein Ende des Aufwärtstrends ist – trotz zunehmender Blasen-Rhetorik – zunächst nicht in Sicht.

Die gekauften Häuser und Wohnungen wollen erst einmal auf Vordermann gebracht werden. Aber nicht nur die: „Wer nicht gleich kauft, steckt sein Geld häufig in Renovierungen und möbelt sein Bad oder die Fassade seines Hauses auf“, sagt GfK-Mann Bürkel. „Schauen Sie sich in den Vorstädten um: Da wird gezimmert und gehämmert und Stein auf Stein gesetzt, als gäbe es kein Morgen mehr“, freut sich ein Sprecher der Baumarktkette Hornbach. Der Chef der Holding, Albrecht Hornbach, ergänzt: „Die Verbraucher sind wieder bereit, mehr für Bauen und Heimwerkern in die Hand zu nehmen.“ Das gilt nicht nur für diejenigen, die es müssen: Auch Besserverdie-

nende greifen immer lieber zu Hammer und Farbbrolle. Vor allem im eigenen Garten wird Hand angelegt. Das verhilft Hornbach-Baumarkt zu hervorragenden Zahlen: Das im SDax notierte Unternehmen machte im ersten Quartal des Geschäftsjahrs, das am 31. Mai endete, 16 Prozent mehr Umsatz und verdoppelte beinahe den Gewinn. Dabei profitierte die Baumarktkette auch von der Insolvenz des Konkurrenten Praktiker.

### Hornbach-Baumarkt



WKN/ISIN:	<b>608440/DE0006084403</b>
Börsenwert in Mrd. Euro:	1,04
Gewinn je Aktie 15/16e in Euro:	2,67/3,00
KGV 15/16:	11,8/10,2
Dividendenrendite 15/16e in Prozent:	2,0/2,2

e = erwartet; Geschäftsjahr endet am 28.2.



BRUNELLO CUCINELLI

## Übernahmefantasie bleibt

3300 Euro für einen Anzug zahlt der Kunde – im Durchschnitt. Ein Mantel kann locker mal 6000 Euro kosten, und 1000 Euro für einen schönen Pullover sind kein Problem. Die Kleider des italienischen Luxuslabels Brunello Cucinelli gehören mit wenigen anderen Marken in den extrem hochpreisigen Bereich – und der rechnet sich: In Bruttogewinnspannen von 19 Prozent für das Unternehmen aus dem italienischen Dorf Solomeo.

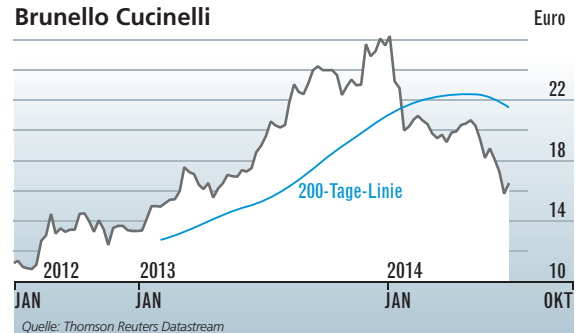
Für ein komplettes Outfit zahlen die sogenannten High Net Worth Individuals (HNWI) – Personen, die über mehr als eine Million Dollar freies Kapital verfügen – gern den Wert eines Kleinwagens. Dafür bekommen sie dann kein einziges Logo, das auf den ersten Blick signalisiert, wie teuer das Outfit war. Krokodil auf dem Polohemd, Hermès-H am Gürtel oder das LV-Monogramm auf der Reisetasche – das ist mega-out bei den Reichen in Europa. Kenner identifizieren die superteuren Klamotten aber sofort – an Sitz, Material und Verarbeitungsqualität. „Stealth Wealth“ heißt der Marktforscher-Fachbegriff für dieses Phänomen – das darin gipfelt, dass sich Betuchte Diamanten von innen in einen Ring einarbeiten lassen. Von außen nicht zu sehen. Nur der Träger selbst weiß, was er für einen Wert am Finger trägt.

„Typische HNWIs kaufen und tragen keine Logos und wollen trotzdem Kleidung, die sich von der Masse abhebt“, erläutert Christopher Walker vom Brokerhaus Nomura. Brunello Cucinelli verkauft seine teuren Kleider überwiegend in eigenen Boutiquen. Dort wird auf Knappheit der einzelnen Stücke geachtet. Das bringt einen weiteren positiven Nebeneffekt: Fast alle Kleider gehen zum vollen Preis

über die Theke. So etwas Profanes wie einen Schlussverkauf versuchen die Edelboutiquen in besten Innenstadtlagen zu vermeiden.

Als der französische Luxus-Riese LVMH vor genau einem Jahr Loro Piana, einen Kleiderhersteller mit ähnlichen Preisen, für stolze zwei Milliarden Euro kaufte, schoss der Brunello-Cucinelli-Aktienkurs in die Höhe. Seitdem geht es etwas ruhiger zu – langfristig bleibt aber die Übernahmefantasie bestehen.

### Brunello Cucinelli



WKN/ISIN:	<b>A1JWYK/IT0004764699</b>
Börsenwert in Mrd. Euro:	1,14
Gewinn je Aktie 14/15e in Euro:	0,47/0,53
KGV 14/15:	35,6/31,3
Dividendenrendite 14/15e in Prozent:	0,7/0,8

e = erwartet



# MICHAEL KORS

## Schlägt sie alle

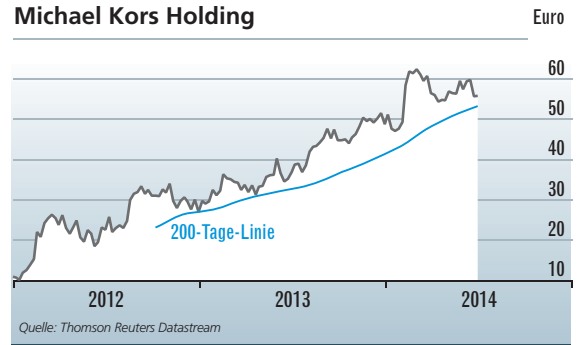
HENRYs heißt die neue Zielgruppe der Marketingstrategen in den USA. Das Akronym steht für High earners, not rich yet – hohe Einkommen, aber noch nicht reich. Die HENRYs sind eine Art Rückgrat der amerikanischen Konsumkonjunktur: 21 Millionen Haushalte mit einem Jahreseinkommen zwischen 100000 und 250000 Dollar gehören zu dieser Gruppe. Sie profitieren am meisten von der Erholung am amerikanischen Immobilienmarkt und den deutlich gestiegenen Aktienkursen. Solche Zusatzeinkünfte brauchen die HENRYs für ihre Konsumausgaben.

Eine Handtasche für 400 Euro oder eine Uhr für 200 Euro – das sind Preisregionen, in denen sich die „Besser-Verdienenden“ wohlfühlen. Mit solchen Produkten können sie ihr gutes Gehalt zeigen, ohne sich für die neue Handtasche von Hermès oder Tod's verschulden zu müssen. Dafür brauchen die Lederutensilien dann auch ein Logo, das aber sehr unauffällig und klein gehalten ist.

„Michael Kors schlägt sie alle, wenn es darum geht, die HENRYs zum Kaufen zu animieren“, sagen Experten in Sachen Luxusmarketing. Zu Recht: Die Geschäfte der Amerikaner, die 85 Prozent ihrer Umsätze in ihrem Heimatland machen, laufen hervorragend. Zuletzt zu Beginn des Jahres: „Kors lieferte ein überragendes Quartal mit steigenden Umsätzen in allen Regionen und über alle Vertriebskanäle“, schwärmt Dorothy Lakner vom Analysehaus Topeka. „Der Markenname wird bekannter und steht für eine ansprechende Lifestyle-Botschaft, die sich rund um den Globus etabliert“, urteilt die Analystin. „Vor allem jüngere und trendigere Kunden spricht die Marke an“, ergänzt Brian Tunick von JP Morgan. Das kann ein

Vater mit einer Teenager-Tochter bestätigen: „Das ist eine Kors-Tasche“, heißt es vor den entsprechenden Schaufenstern begeistert. JP-Morgan-Mann Tunick sieht zum einen einen Milliardenmarkt in Europa, das derzeit noch in den Marketing-Anfängen des Unternehmens steckt. Zum anderen sind Männer und Schmuck ein aussichtsreiches Expansionsfeld für Michael Kors – auch die männlichen HENRYs könnten sich für die Marke begeistern.

### Michael Kors Holding



WKN/ISIN:	<b>A1JQXP/VGG607541015</b>
Börsenwert in Mrd. Euro:	13,50
Gewinn je Aktie 15/16e in Euro:	2,89/3,47
KGV 15/16:	22,7/18,9
Dividendenrendite 15/16e in Prozent:	0,0/0,0

e = erwartet; Geschäftsjahr endet am 31.3.

LVMH

MOËT HENNESSY · LOUIS VUITTON

## Ein Drittel aus China

Kleines Logo? Großes Logo? Gar kein Logo? Das ist für die internationalen Luxusriesen wie LVMH eine ganz entscheidende Frage. Erst hieß es: In China wollen die Reichen keine Riesenlogos mehr. Ein kleiner Schock für die Branche und die Designer. In Europa und den USA gibt es diesen Trend schon lange. Aber in China? „Vor neun Monaten gab es in China einen Einbruch bei den Verkaufszahlen für Produkte mit großen Logos“, beobachtet Scott Malkin. Der Gründer der Shopping-Center-Kette Value Retail sagt: „Die reichsten Chinesen erkennen und verstehen Luxus und Qualität – sie haben das viel schneller erkannt, als ich das je in einem anderen Schwellenland erlebt habe.“

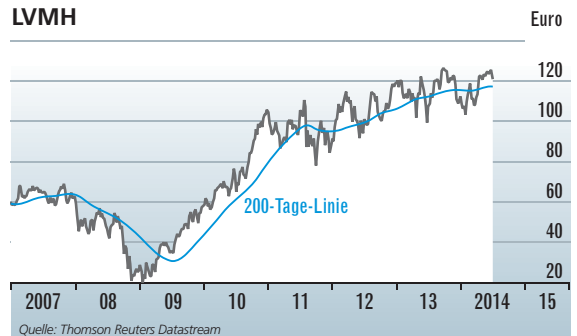
Der Trend scheint sich aber einerseits nicht durchzusetzen und ist andererseits auf die reichsten Chinesen beschränkt. Denn: Im ersten Quartal meldet LVMH für seine Lederabteilung bei Louis Vuitton ein überraschend hohes Absatzplus – vor allem bei Produkten mit dem typischen LV-Canvas. „Neue Handtaschenmodelle mit dem Monogram sind gut angekommen, und wir erwarten weitere Neuvorstellungen im zweiten und dritten Quartal“, sagt Christopher Walker von Nomura. „Die Marke Louis Vuitton konzentriert sich unter Federführung des neuen Kreativ-Direktors Nicolas Ghesquerie weiter auf Neues und Innovationen“, beobachtet der Experte. Ghesquerie kommt vom Luxuslabel Balenciaga und kennt von dort die Wünsche seiner Kundinnen anscheinend hervorragend.

Mit den guten Ergebnissen seiner Lederabteilung kann LVMH den Rückgang der Cognac-Sparte (Hennessy) abfedern. Die Chinesen trinken weniger von dem hochprozentigen und hochpreisigen Schnaps,

nachdem die Behörden die Korruptionsgesetze in China deutlich verschärft hatten. Teurer Cognac war vorher ein beliebtes Geschenk.

LVMH macht bereits fast ein Drittel seines Umsatzes direkt in China. Dazu kommen noch die Touristen, die in anderen Weltregionen einkaufen. Für einen internationalen Luxusriesen ist deswegen die Frage, wie groß das Logo sein soll, von entscheidender Bedeutung für die Gewinne.

### LVMH



WKN/ISIN:	<b>853292/FR0000121014</b>
Börsenwert in Mrd. Euro:	71,40
Gewinn je Aktie 14/15e in Euro:	7,56/8,45
KGV 14/15:	18,6/16,6
Dividendenrendite 14/15e in Prozent:	2,4/2,7

e = erwartet

SHW

# Lieferant der Oberklasse

Wer wie SHW Bentley, Porsche, Daimler und Audi beliefern darf, gehört zur High Society der Automobilzulieferer. Bei SHW einzusteigen sollte sich lohnen

**W**as haben die Auto-Boliden Porsche 911 GT3 Cup, der Audi R8, der Lamborghini und der Bentley Mullanne gemeinsam, außer dass sie für die meisten Menschen unerschwinglich sind? Antwort: Hochleistungsverbundbremscheiben des schwäbischen Herstellers SHW.

Dass die Hersteller der automobilen Höchstklasse auf die SHW-Produkte setzen, muss gute Gründe haben. „Bei der Herstellung von Bremscheiben für High-Performance-Fahrzeuge sind wir weltweiter Technologieführer“, so Michael Schickling, Sprecher des Unternehmens. SHW entwickelt und produziert Leichtbaubremscheiben für die automobile Oberklasse, sogenannte Verbundbremscheiben. Das ist eine Kombination eines Eisenreibrings mit einem Aluminiumtopf, die das Fahrzeuggewicht um bis zu acht Kilogramm verringert. Deren Umsatzanteil im Geschäftsbereich Bremscheiben betrug 2013 noch 17,8 Prozent, soll bis 2017 aber auf knapp 54 Prozent zulegen. Zum Produktportfolio gehören zudem einteilige belüftete Bremscheiben, die in der eigenen Gießerei hergestellt werden. Sie werden als Erstausrüstung und als Ersatzteile für die Automobilproduzenten hergestellt.

**Großauftrag von VW.** Das Bremscheibengeschäft, noch 2012 Sorgenkind der Schwaben, hat den Turnaround geschafft, so Christian Ludwig, Analyst beim Bankhaus Lampe. Positiv zu Buche schlägt ein Großauftrag des VW-Konzerns, so Ludwig, der den Absatz der hochwertigen Verbundbremscheiben von rund zwölf Millionen Euro im

Jahr 2012 bis 2017 auf mehr als 32 Millionen Euro hieven dürfte. Insgesamt weitete SHW den Bremscheibenumsatz 2013 um 4,6 Prozent auf 91,5 Millionen Euro aus. Dabei stieg der Gewinn vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen um 14,5 Prozent auf 7,9 Millionen Euro, die Marge wuchs gegenüber dem Vorjahr von 7,9 auf 8,7 Prozent. Und wie sich bereits abzeichnet, kommt es noch besser. Denn im ersten Quartal 2014 buchte die Bremscheibensparte gegenüber dem Vorjahr ein Umsatzplus von 14 Prozent auf 21,24 Millionen Euro, wobei der Gewinn vor Zinsen und Steuern weit überproportional um 35,8 Prozent auf 590 000 Euro zulegte. Die Wachstumszahlen dürften keine Eintagsfliegen sein, da SHW und die Shandong Longji Machinery Group mit Sitz im chinesischen Longkau ein Joint Venture planen, um in China gemeinsam Bremscheiben für Pkws und schwere Lkws für den chinesischen und internationalen Markt zu entwickeln und zu fertigen.

Noch überzeugender fielen die Ergebnisse des Geschäftsbereichs Pumpen und Motorkomponenten aus, der im ersten Quartal 2014 genau 70 Prozent des Umsatzes ausmachte. Hier legte der Umsatz um 27,2 Prozent auf 80,567 Millionen Euro zu, der Gewinn vor Zinsen und Steuern gar um 75,8 Prozent auf 1,473 Millionen Euro. „Das ist der höchste Quartalsumsatz in der Unternehmensgeschichte“, frohlockte der SHW-Vorstand, der aus gutem Grund hoffen darf, auch in den nächsten Jahren mit positiven Ergebnissen aufwarten zu können. Denn SHW profitiert mit seiner



**Bentley Continental GTC:** Viele Premiumhersteller zählen zu den SHW-Kunden

Produktpalette vom globalen Trend der CO<sub>2</sub>-Reduktion, der sich das Unternehmen bereits früh widmete. Zu den SHW-Produkten zählen variable Ölpumpen, Nockenwellenversteller und elektrische Ölpumpen, die in der Kombination den CO<sub>2</sub>-Ausstoß um mehr als zehn Prozent verringern, erklärt Analyst Ludwig. Die CO<sub>2</sub>-Sparkomponenten werden nicht nur in Pkws und Lkws eingebaut, sondern gehen auch an die Hersteller von Land- und Baumaschinen, Stationärmotoren und Windkraftanlagen.

Neben der Produktpalette sprechen auch die jüngsten Kraftfahrzeug-Zulassungszahlen für die SHW-Aktie. Im Mai 2014 wurden weltweit 6 664 393 Pkws zugelassen, 2,6 Prozent mehr als im Vorjahresmonat. Vor allem im zuvor jahrelang schwächelnden europäischen Markt legte die Zahl der Pkw-Erstanmeldungen von Dezember bis Ende Mai 2014 mit einem Monatsdurchschnitt von 7,75 Prozent zu. Nach ersten Meldungen setzte sich der weltweite positive Trend im Juni fort.

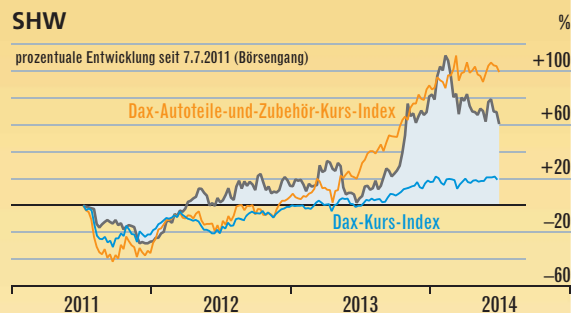
**Durchdachte Planung.** Getreu dem Motto „The trend is your friend“ blickt das SHW-Management voller Optimismus bis ins Jahr 2018. Geplant ist eine Umsatzsteigerung von 366 Millionen Euro in diesem Jahr auf 620 Millionen im Jahr 2018. Das macht einen Zuwachs von 69 Prozent beziehungsweise rund elf Prozent p. a. Die Musik soll dabei in den Regionen Nord- und Südamerika und Asien/Pazifik spielen, wo die Umsätze von derzeit mehr oder weniger null auf jeweils 100 Millionen Euro zulegen sollen. Über einen solch langen Zeitraum ist die Prognose gewagt, doch in der Vergangenheit neigte der Vorstand nicht zu Übertreibungen. Bei den Erwartungsspannen für das Geschäftsjahr 2013 wurden die oberen Ziele jeweils deutlich übertroffen.

Auf Grund der vorliegenden Daten ist der jüngste Kursrückgang der SHW-Aktie nicht zu erklären. Es sieht einfach nach einer Konsolidierung nach den starken Kursavancen aus. Der Zeitpunkt für einen optimalen Einstieg in SHW dürfte da sein. ■

FERDINAND BERTRAM

## Zuletzt stark ausgebremst

Seit dem Börsengang am 7. Juli 2011 läuft die SHW-Aktie besser als der Dax-Kurs-Index. Mit dem Branchenindex Dax-Autoteile-und-Zubehör konnte der SHW-Kurs bis ins Frühjahr 2014 mithalten, fiel dann aber weit zurück. Mutige Anleger greifen ins „fallende Messer“ und nutzen den Kursrückgang zum Einstieg.



## 150 Prozent Kurspotenzial

Gelingt es SHW, seinen Gewinn je Aktie in den nächsten Jahren, wie von den Analysten erwartet, zu steigern, liegt der theoretische faire Wert der Aktie nach dem Dividenden-Diskont-Modell 150 Prozent über der aktuellen Notiz. Selbst bei deutlich niedriger angesetzten Gewinnsteigerungen verfügt die SHW-Aktie über beachtliche Kurs-Chancen.

	①	②	③
Abzinsungsfaktor in %:	10,06	10,06	10,06
Wachstumsjahre:	7	7	7
Wachstum pro Jahr in %:	10,6	14,6	18,6
fairer Wert in Euro:	54,00	74,30	102,40
Potenzial in Prozent:	28,8	77,4	150

Quelle: Bloomberg

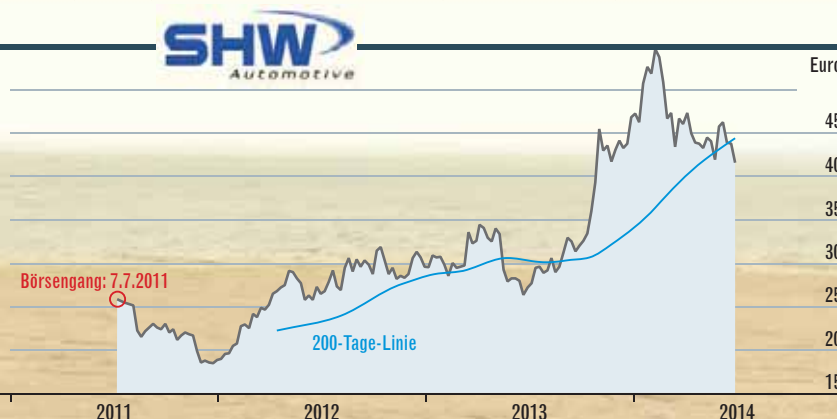
## Boden finden und wenden

Die Analystenerwartungen für SHW können sich sehen lassen (s. Tabelle oben). Auf 12-Monats-Sicht bewegen sich die Kursziele der Experten in der Spitze zwischen 52 und 60 Euro. Vorsichtige Anleger warten den Wiederanstieg über die 200-Tage-Linie ab.

WKN/ISIN:	<b>A1JBPV/DE000A1JBPV9</b>
Börsenwert in Mio. Euro:	240,4
Umsatz 2014/15/16e in Mio. Euro:	413/449/481
Kurs/Stoppkurs in Euro:	41,09/36,20
Gewinn je Aktie 2014/15/16e in Euro:	2,81/3,53/4,21
KGW 2014/15/16:	14,6/11,6/9,8
Dividende 2014/15/16e in Euro:	1,21/1,38/1,38
Div.-Rendite 2014/15/16 in %:	2,9/3,3/3,3

e = erwartet; Stand: 30.6.2014

Quellen: Bloomberg, Thomson Reuters Datastream





### WIE VIEL GELD BRINGT

Tagesgeld				
Institut Telefon/Internet	Mindest- anlage	Zinsen in Zinssatz	Prozent p.a. ab 25 000 Euro	
<b>Volkswagen Bank</b> <sup>1,2</sup> 0531 212859503	keine	1,40	1,40	
<b>MoneyYou</b> <sup>1,3</sup> 069 90732323	keine	1,30	1,30	
<b>ING-Diba</b> <sup>1,3</sup> 069 50509070	keine	1,25	1,25	
<b>Cortal Consors</b> <sup>1,2</sup> 0911 3699000	keine	1,20	1,20	
<b>Cosmos Direkt</b> <sup>1</sup> 0681 9666666	1000	1,20	1,20	
Festgeld				
Institut Telefon/Internet	Zinsen in Prozent für 10 000 Euro p.a.			
	90 Tage	180 Tage	360 Tage	
<b>Vakifbank International</b> <sup>3</sup> 0221 28064670	1,30	1,30	1,61	
<b>Deniz-Bank</b> <sup>1,3</sup> 0800 4886600	1,30	1,40	1,60	
<b>MoneyYou</b> <sup>1,3</sup> www.moneyyou.de		1,40	1,50	
<b>Akbank</b> <sup>1</sup> 069 29717220	1,20	1,20	1,50	
<b>Klarna</b> <sup>1,3</sup> 06721 9101837			1,50	
Institut Telefon/Internet	Zinsen in Prozent für 100 000 Euro p.a.			
	90 Tage	180 Tage	360 Tage	
<b>Akbank</b> <sup>1</sup> 069 29717220	1,20	1,20	1,50	
<b>Ziraat-Bank</b> 069 298050	0,50	0,70	1,40	
<b>CreditPlus Bank</b> <sup>1</sup> 0800 500260070	1,00	1,10	1,35	
<b>Bank11</b> <sup>1</sup> 02131 6098444			1,25	
<b>Gefa Bank</b> 0202 49574141		1,20	1,20	
Währungskonten				
Institut Telefon/Internet	Währung	Zinsen in Prozent für 25 000 Euro p.a.		
		90 Tage	180 Tage	360 Tage
<b>Sydbank</b> 0461 86028790	TRY	8,00	8,00	8,00
<b>Sydbank</b> 0461 86028790	ZAR	4,25	4,25	4,25
<b>Sydbank</b> 0461 86028790	AUD	2,05	2,15	2,40
<b>Comdirect-Bank</b> 01803 4445	HUF	1,50	1,50	1,50
<b>DAB-Bank</b> 089 88956000	USD	0,15	0,20	0,35
TRY = Türkische Lira, ZAR = Südafrikanischer Rand, AUD = Australischer Dollar, HUF = Ungarischer Forint, USD = US-Dollar.				
Stand: 02.07.2014				
1) Online-Konditionen, 2) für Neukunden, 3) Einlagensicherung: 100 000 Euro pro Person.				

TRY = Türkische Lira, ZAR = Südafrikanischer Rand,  
AUD = Australischer Dollar, HUF = Ungarischer Forint,  
USD = US-Dollar.  
Stand: 02.07.2014  
1) Online-Konditionen, 2) für Neukunden,  
3) Einlagensicherung: 100 000 Euro pro Person.

Quelle: biallo.de



**Pimco-Chef Bill Gross:** Die Bewertung von US-Aktien ist noch nicht gefährlich hoch

## Keine Blase in Sicht

**B**ill Gross meldet sich zurück. Nicht mit Querelen mit seinen Kollegen, sondern mit einer messerscharfen Analyse. „Aktien, Anleihen und andere Risikoanlagen sind weniger überbewertet, als einige meinen“, sagt der Chef der Fondsgesellschaft Pimco. Seine Argumentation – vereinfacht: Seit Jahrzehnten definierte die Ökonomenzunft anhand der Taylor-Rule einen Leitzins von zwei Prozent nach Abzug der Inflationsrate als neutrale Geldpolitik. Jetzt sind wir bei minus 1,25 Prozent – eine Rückkehr zum „alten“ Mittelmaß brächte einen Lehman-ähnlichen Crash, so Gross. Ein neutraler „New Normal“-Leitzins von null bedeutet, dass die Bewertung der Aktienmärkte deutlich höher ausfallen könne, erläutert der Stratege, der immer noch mehr als 200 Milliarden Dollar in einem der größten Fonds der Welt verwaltet. Statt bisher ein für die vergangenen zehn Jahre bereinigtes Kurs-Gewinn-Verhältnis von 16 oder 17 als langjähriger Durchschnitt sei jetzt ein Shiller-KGV von 20 oder 22 kein Problem. Die Fed – und Aktionäre – könnten also beruhigt sein. HF

\*\*\*

Wie lange die Federal Reserve die Leitzinsen bei null belässt, soll in Zukunft eher von der Entwicklung der Arbeitslosigkeit als von der Inflation abhängen, verkündete jüngst die Chefin der Notenbank, Janet Yellen. Und die sinkt schneller, als es die meisten Beobachter erwartet hätten: Im Juni schuf die US-Wirtschaft 288 000 neue Stellen statt der erwarteten 215 000. Die Arbeitslosenrate steht nur noch bei 6,1 Prozent – Top-Zah-

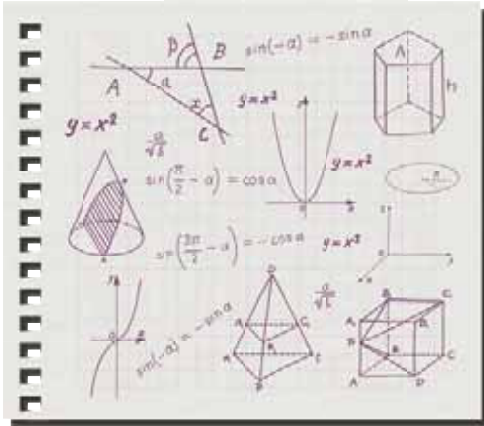
len. Die Börse feierte am vergangenen Donnerstag: Der Dow Jones stieg dank der brummenden Konjunktur zum ersten Mal in seiner Geschichte über die Marke von 17 000 Punkten. Allerdings: Geht es am Arbeitsmarkt in diesem Tempo weiter, könnte die Fed schon in der ersten Jahreshälfte 2015 an der Zinsschraube drehen, nicht erst ab Juli. Aber selbst damit scheint die Wall Street inzwischen gut leben zu können. HF

\*\*\*

Bulgarien erlebte vor wenigen Wochen eine Bankschließung (Corporate Commercial Bank). Kurz darauf via Internet und SMS gestreute Zweifel an der Solidität weiterer Banken, darunter die First Investment Bank (Fibank). Ein Kredit der Regierung soll nun für Ruhe sorgen. Die Fibank war über den Vermittler Weltsparen.de auch in Deutschland aktiv. FOCUS-MONEY schrieb in Ausgabe 11/2014: „Bei den einjährigen Festgeldern sticht die Fibank mit sehr üppigen 2,90 Prozent hervor (...). Wichtig außerdem zu wissen neben dem Papieraufwand (den wir über mehrere Absätze im Detail beschreiben mussten, die Redaktion): Kommt es zum Entschädigungsfall – die bulgarische Einlagensicherung beläuft sich auf 100 000 Euro je Kunden – wäre der Gerichtsstand am Schwarzen Meer.“

Das war hoffentlich Mahnung genug, bei der Jagd nach Renditen keine zu großen Risiken einzugehen. Denn wenn so etwas schiefliegt, ist allein die Aussicht auf Juristenstreit mit ständiger Übersetzung eine Zusatzstrafe.

# Vermögensverwaltung kann sehr kompliziert sein.



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

## Oder einfach ausgezeichnet.

summa cum laude für die  
HypoVereinsbank

Die besten Noten für ausgezeichnete Beratungsqualität bei Banken werden jährlich vom Elite Report vergeben. HypoVereinsbank Private Banking zählt als einzige deutsche Großbank mit einer Benotung von „summa cum laude“ zu den Besten (Elite Report: Die Elite der Vermögensverwalter 2014).

Ausführliche Informationen sowie das detaillierte Testergebnis unter [www.hvb.de/privatebanking](http://www.hvb.de/privatebanking)

Ihr Ansprechpartner:

Alexander Appel, Telefon 030 34004466

Willkommen bei der  
**HypoVereinsbank**  
Private Banking

Member of  **UniCredit**



**Die große globale Geldmanipulation:**  
Sie soll Finanzmärkte zur Raison bringen – oder zu dem, was geheime Zirkel dafür halten

# Hände weg!



## Aktien, die nicht fallen; Zinsen, die nicht steigen. Von der Illusion freier Märkte, geknebelten Preisen und einem Kraken

Es klingt wie eine Warnung. „Organisationen, die im Verborgenen arbeiten, lenken die gesellschaftlichen Abläufe“, schrieb der Neffe des Psychologen Sigmund Freud und Vater der Public Relations, Edward Bernays, im Jahr 1928: „Wir werden von Personen regiert, deren Namen wir noch nie gehört haben. Sie beeinflussen unsere Meinungen, unseren Geschmack, unsere Gedanken“ - und sie beeinflussen auch die Finanzmärkte.

Die Manipulation der Finanzmärkte läuft allerorten auf Hochtouren. Marktmanipulation, so definiert es der Internet-Dienst Investopia, ist die „künstliche Inflationierung oder Deflationierung des Preises eines Wertpapiers“. Wenn Marktmanipulation aber, wie Investopia schreibt, „in den meisten Fällen ... illegal“ ist, wird sie ein Fall für die Gerichte. Hier zügeln wir das durchgehende Pferd, weil wir ahnen: In vielen Fällen handeln die Manipulateure für ein höheres Ziel - und im Auftrag des Gesetzgebers.

FOCUS-MONEY nahm vier Bereiche aus der Finanzwelt unter die Lupe, bei denen von einer gezielten und verdeckten Einflussnahme gesprochen werden kann. Allen gemein die Frage: Ist der freie Markt zu einer leeren Hülse verkommen, sprich, wird alles manipuliert?

Wir beginnen mit der ältesten Institution, die als Plunge-Protection-Team, Absturzverhinderungsteam, nach dem 1987er-Crash aus dem Nebel der Finanzmärkte auftauchte. Ihr Ziel: den Kollaps der US-Aktienmärkte verhindern (s. S. 28). Bei einem Dow Jones nahe dem Allzeithoch und einem Erfolg der Operation „Wealth Effect“ (mehr Wohlstand dank steigender Wertpapierpreise) kommt manchem Akteur diese Art von Manipulation nicht unlegen.

### Superman hat Nachwuchs bekommen

Aber die Manipulation kennt keine Grenzen: Aus dem PPT wurde mittlerweile das PPT hoch zwei. Das ist der Krake, der die Finanzmärkte endgültig

zur Raison bringen soll. Selbst die Notenbanken spielen dabei auf Seiten der Staaten mit. Ihre Feuerkraft macht sprachlos (s. Grafik u.), ebenso ihre Fähigkeit, Märkte zu beeinflussen. Allein die chinesische Zentralbank hütete Ende 2013 ein Anlagevermögen von 3,9 Billionen Dollar und entwickelte sich zum weltgrößten staatlichen Aktieninvestor. Die Schweizer Nationalbank hält übrigens 15 Prozent ihrer Reserven in Aktien - nur dass keine Missverständnisse auftreten.

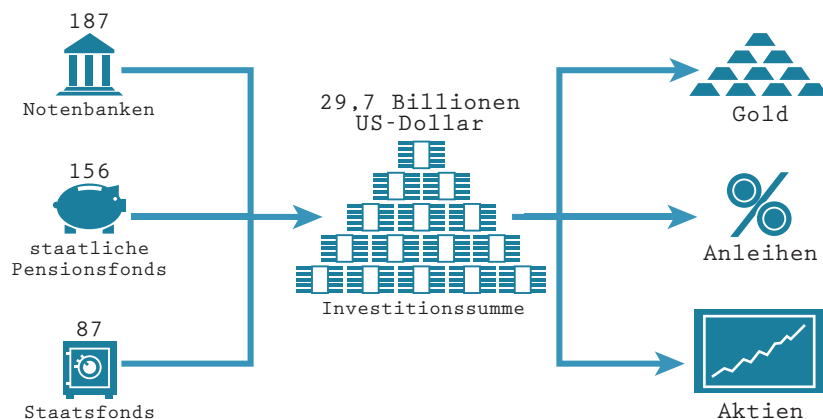
Die Notenbanken laufen sich warm. Schon von 2008 bis Mitte 2013, so errechnete es die US-Bank JP Morgan, kauften die großen vier Zentralbanken aus den USA, Euro-Land, Japan und Großbritannien Staatsanleihen in Höhe von vier Billionen US-Dollar. Bis Ende 2013 sollen es 6,5 Billionen Dollar gewesen sein. Schon der erste Betrag entspricht fast 120 Prozent des deutschen Bruttoinlandsprodukts von 2012. Wer nach weiteren Gründen sucht, warum er kaum noch Zinsen auf sein Kapital bekommt, liest auf Seite 30 weiter.

### Routine-Eingriffe

Wie Manipulation im Tagesgeschäft häufig gesehen wird, zeigt der Fall Barclays. Die britische Bank hatte über Jahre den Goldpreis (s. S. 34) manipuliert und kam mit einer Strafe von 26 Millionen Pfund davon. In einer Finanzbranche, in der der Hochfrequenz-Handel die Kurse beeinflusst (s. S. 38), gilt so etwas längst als lässige „Routine“. Werden auch staatliche Statistiken so routiniert manipuliert (s. S. 41)? ■ ▷

H. ACHATZ/P. BLOED/J. HEINRITZI/D. REICHMANN

#### Ungeheure Feuerkraft



Quelle: Official Monetary and Financial Institutions Forum; eigene Darstellung

# Aufwärts, immer

Alles begann mit der Executive Order 12631. Die Geister, die Ronald Reagan 1988 rief, denken jetzt international

In den ersten vier Handelsstunden des 4. April 2000 verlor der Dow Jones fünf und der Nasdaq-Index sogar 15 Prozent. Zwei Stunden später beendete der Schlussgong der New Yorker Börsen eine Aufholjagd, die beide Barometer fast noch ins Plus gehievt hätte - ohne einen erkennbaren Grund. „Als ob Gott selbst interveniert hätte“, staunte tags darauf die „New York Post“. Gott?

Am 6. Mai 2010 kollabierte der Dow Jones zu Handelsbeginn um gut 1000 Punkte und verzeichnete damit den größten Intraday-Verlust seit dem Crash 1987. Als der Schlussgong ertönte, lag er nur noch 347 Punkte im Minus. Go...? - Nein, diesmal lassen wir Gott aus dem Spiel.

Schließlich weiß jeder, dass ein Händler, der Aktien von Procter & Gamble handeln wollte, statt Millionen (m) Milliarden (b) Stück eintippte. Das kann passieren oder auch nicht - je nachdem, wie geschult der Mensch gewesen ist. Vielleicht war es auch nur ein Computerfehler oder eine Hacker-Attacke.

## Unsichtbare Hände?

Der Dow zeigte in allen Krisen seit 2000, was in ihm steckt. Der Dax-Kursindex verlor in allen drei Zeitfenstern mehr. Zufall oder die Wirkung einer unsichtbaren Hand?

### Dow Jones und Dax während Krisenphasen

Entwicklung der Kursindizes in Prozent

#### High-Tech-Blase (1.1.2000 bis 30.12.2002)



#### Finanz- und Wirtschaftskrise (1.1.2008 bis 30.12.2008)



#### Euro-Zonen-Krise (1.1.2011 bis 30.12.2011)



Quelle: Bloomberg; Indizes in lokaler Währung

Markt mit bestimmendem Spieler: der Versuch, einen Ertrag mit Aktien zu garantieren

Unbelehrbare Börsianer meinen in solchen Fällen die Handschrift des Plunge-Protection-Teams (PPT) oder Absturzverhinderungsteams zu erkennen. Im Finanzjargon ist das PPT ein Zusammenschluss von Notenbankern, Finanzpolitikern und Wall-Street-Größen. Das PPT geht auf die Executive Order 12631 zurück, die der damalige US-Präsident Ronald Reagan im März 1988 als Antwort auf den Crash von 1987 erließ. Das Ziel? „Den Amerikanern soll gezeigt werden, dass die Flagge noch über der Wall Street weht“, sagte einmal der Investmentprofi Robin Aspinall.

Verschwörungstheoretiker sehen allerdings weit mehr in dem Plunge-Protection-Team.

## Die Illuminaten

Das Team um den US-Geldadel gleicht einem geheimen Zirkel. Jede ungewöhnliche Bewegung des Dow Jones wird dem Anti-Absturz-Team in die Schuhe geschoben. Das PPT, so glauben Systemkritiker, gehört zu den Institutionen, die Weltpolitik nicht nur verfolgen, sondern machen. Wenn die Kurse aber nicht mehr dauerhaft fallen dürfen, ist es nicht mehr weit bis zu einer Blasenbildung. Dann kommt das dicke Ende noch. Zudem wurde beim PPT der Bock zum Gärtner gemacht.

Ohne Berührungängste sitzen Menschen der Finanzmarkt- und Börsenaufsichtsbehörde neben Vertretern von Banken, Notenbank und Politik. Kleine Fußnote: In den USA befindet sich die Notenbank in privatem Besitz, die privaten Banken sind Aktionäre der Federal

Reserve Bank. Wer da noch wen beaufsichtigen soll, gleicht der Quadratur des Kreises.

Enorme Geldbeträge (über die Fed) und gute Verbindungen zu den potentesten Institutionen dieser Welt (über die Banken) machen aus jedem Möchtegern-Bären einen Bettvorleger. Das ist natürlich der Idealfall und nur Theorie.

Immerhin: Das Zusammenspiel innerhalb des Teams scheint dank der erprobten und geschmierten Arbeitsprozesse reibungslos zu funktionieren. Um 21 Uhr mitteleuropäischer Sommerzeit geben die Damen und Herren des PPT für gewöhnlich Vollgas (s. Kasten u.). Das Ergebnis lässt sich sehen: Noch bei jeder größeren Krise seit Anfang des Jahrtausends zeigte der Dow Jones dem Dax die Rücklichter (s. Grafik S. 28). Ist das ein Beweis für die Überlegenheit der US-Aktien oder einfach der Erfolg einer geheimen Bruderschaft?

## Gibt es uns wirklich?

Mehr noch als die Deutschen sind die Amerikaner auf Gedeih und Verderb mit ihrer Börse verbunden. Scheitern Dow Jones & Co., stehen ganze Existenzen auf dem Spiel. Denn große Teile der Altersvorsorge ruhen auf der Aktien-Säule. Das macht die Illuminaten unentbehrlich, oder zumindest kann man sich ihre Existenz so erklären. Und offenbar dienen sie anderen Ländern als Vorbild. Aktien dürfen nicht mehr fallen, Zinsen nicht mehr steigen - die Illuminaten expandieren weltweit und mutieren langsam, aber sicher zu einem PPT hoch zwei - einem Kraken. ■ ▷

### Das Plunge-Protection-Team So könnte es ablaufen

#### 1 Das Treffen

Das Plunge-Protection-Team aus Notenbankern, Finanzpolitikern und Wall-Street-Größen tagt regelmäßig. Informationen erhält das Team reichlich. Behörden, so die Verfügung 12631, „sollen, unter Erweiterung der gesetzlichen Befugnisse, der Gruppe alle Informationen zuleiten, die sie benötigt“.

#### 2 Die Abstimmung

„Wir haben die Festnetz- und Handy-Nummern der anderen Teilnehmer“, sagt ein ehemaliges Mitglied der Arbeitsgruppe. Kommt es zu einer finanziellen Krise, startet das Team durch. Alle Behörden des Plunge-Protection-Teams, so berichten Insider, greifen dann auf einen Notfallplan zurück.

#### 3 Der Einsatzbeginn

Das Plunge-Protection-Team nutzt frisch gedrucktes Geld der US-Notenbank, um den Aktienmarkt zu sta-

bilisieren. Gewöhnlich beginnen die Interventionen um 21 Uhr mitteleuropäischer Sommerzeit. Die Notenbank und die verbündeten Investmentbanken kaufen Aktien - etwa von ängstlichen Aktienfondsmanagern.

#### 4 Die Deals

Die Investmentbanken des Plunge-Protection-Teams kaufen massiv Aktienindex-Futures. Trotz relativ geringem Kapitaleinsatz erzielen sie so maximale Wirkung. Die Börsen stabilisieren sich. Zu dem Einsatz dieser Derivate riet schon 1989 das ehemalige Notenbank-Aufsichtsratsmitglied Robert Heller.

#### 5 Die Wirkung

Schnell sickert durch, dass bedeutende Investmentbanken kaufen. Andere Banken und Broker-Häuser ziehen nach - die Aktienindizes schießen nach oben. Verstärkt wird dieser Effekt durch optimistische Stimmen einflussreicher Analysten. In vielen Fällen zeigen sich die amerikanischen Indizes daher robuster als ihre deutschen Pendanten.



# Das Kartell

**Geld drucken ist Sache des Staates?**

**Von wegen. Wem die US-Notenbank gehört und wie sie manipuliert**

**G**eld regiert die Welt. Mitnichten. Es gibt noch eine Instanz der Macht über dem bloßen Reichtum. Denn wer das Geld regiert, dem kann der Rest ziemlich egal sein. Direkter als Mayer Amschel Rothschild (1744-1812) hat es kaum jemand formuliert:

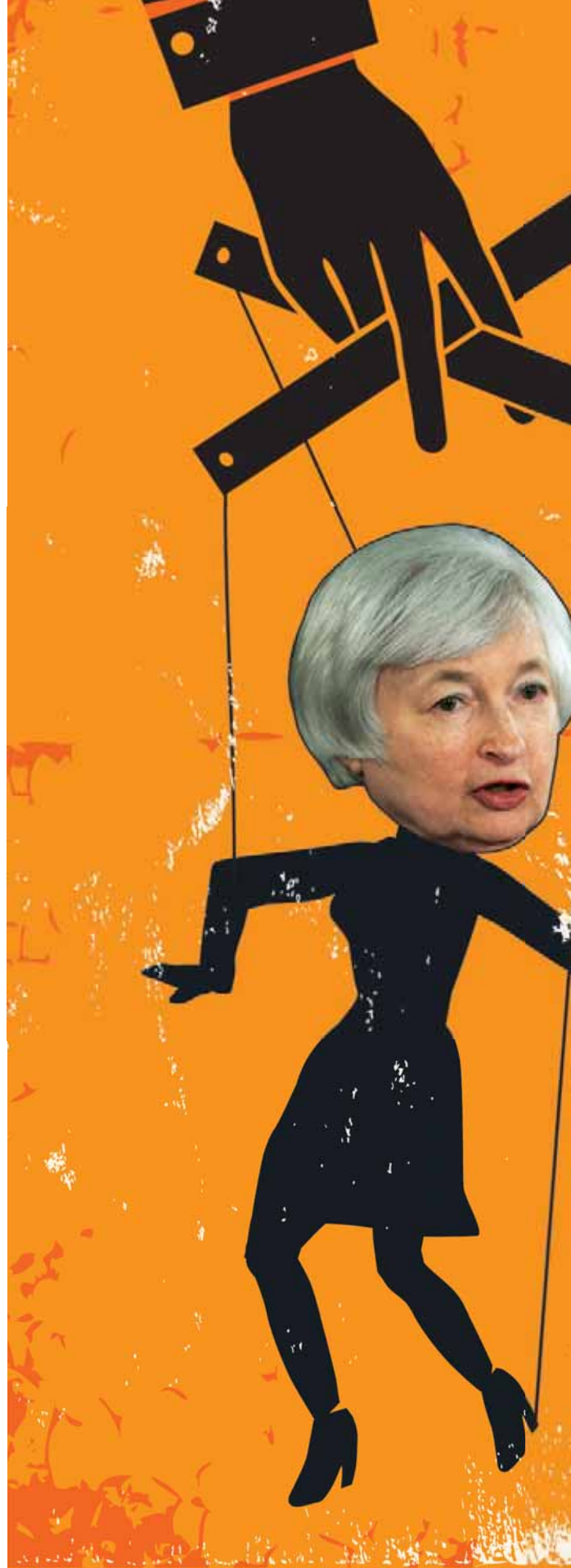
*„Gebt mir die Kontrolle über die Währung einer Nation, dann ist es für mich gleichgültig, wer die Gesetze macht.“*

Der Gründer der Rothschild-Bankendynastie wusste, wovon er sprach. Denn er war einer, der in den Genuss dieser Kontrolle kam. Er und später sein Sohn Nathan waren im 19. Jahrhundert die wichtigsten Finanziereuropäischer Staaten. Etwa einhundert Jahre lang, bis hinein ins 20. Jahrhundert, war das Haus Rothschild die weltgrößte Bank.

Ein alter Hut? So was funktionierte nur zu Zeiten, in denen Könige und Fürsten regierten? Von wegen. Die liquideste Währung der Welt wird nicht vom Staat kontrolliert. Das Monopol auf den Druck der Banknoten, die Hoheit über die Geldmenge und die Macht über die Zinsen besitzt eine Privatinstitution. Gegründet vom wohl mächtigsten Bankenkartell aller Zeiten. Ein gigantischer Bluff. Demokratisch legitimiert. Der Dollar ist in der Hand des Federal Reserve System. Dessen Eigner sind Privatbanken. Wie gering der Einfluss der Regierung auf das ist, was die Fed anstellt, erklärte der langjährige Notenbank-Chef Alan Greenspan einmal recht deutlich in einem Fernsehinterview:

*„Zunächst einmal ist die Federal Reserve eine unabhängige Agentur. Das bedeutet, dass es keine Regierungsagentur gibt, die unsere Aktionen außer Kraft setzen kann.“*

Die US-Notenbank dient vielen Herren. Nicht zwangsläufig stehen die Interessen





**Fed-Chefin  
Janet Yellen: Die  
US-Notenbank ist  
Diener vieler Herren**

von Staat und Bürger ganz oben auf ihrer Prioritätenliste. Das ergibt sich schon aus der Entstehung der Notenbank - einem der klügsten Täuschungsmanöver in der Geschichte der modernen Wirtschaft.

## Schon der Name ist eine einzige Lüge

Wahrscheinlich war die Namensfindung das Genialste an der Erschaffung der Federal Reserve. Schließlich ist die US-Notenbank nicht staatlich (Federal). Und Reserven hatte sie auch keine. Ausgedacht hat sich den Bluff eine Gruppe von sieben Männern. Im Jahr 1910. Die Herrschaften repräsentierten damals, grob geschätzt, ein Viertel des Reichtums auf der Welt. Sie schufen ein Konstrukt, das die eigenen Pfründe sicherte. Es verschaffte ihnen die Kontrolle über den Dollar. Und damit die Fähigkeit, Geld aus dem Nichts zu erschaffen. Und obendrein noch die Möglichkeit, die Verluste der Allgemeinheit aufzubürden, sollte ihr Milliardenspiel schiefgehen.

An einem kalten November-Abend im Jahr 1910 bestiegen die Männer am Bahnhof New Jersey einen Privatwaggon. Sie kamen einzeln. Um keine Aufmerksamkeit zu erregen. Niemand durfte wissen, dass sich diese Mächtigen treffen. Und warum. Die Aufschrift auf dem Waggon: Aldrich. Der Besitzer, Nelson Aldrich, organisierte die Reise. Allein er steht exemplarisch dafür, worum es den Männern ging. Aldrich war Senator von Rhode Island und Vorsitzender der nationalen Währungskommission. Er war allerdings nicht nur Fürsprecher des Großkapitals im Senat. Er war gleichzeitig Teil davon. Aldrich war Teilhaber der Bank JP Morgan. Und er war der Schwiegervater von John D. Rockefeller jr. - einem der reichsten Männer der Welt.

Außer Aldrich saßen im Wagen noch Frank Vanderlip, Präsident der National City Bank of New York und Vertreter von William Rockefeller und der Investmentbank Kuhn, Loeb & Company, Henry Davison, Teilhaber von JP Morgan, Charles Norton, Präsident der First National Bank of New York, Benjamin Strong von JP Morgan Bankers Trust sowie Paul Warburg, Partner von Kuhn, Loeb sowie Vertreter der Rothschilds.

Offiziell brachen ein paar Gentlemen zur Entenjagd auf. Ziel der Reise: eine kleine Insel namens Jekyll Island, vor der Küste eines Fischerdörfchens in Georgia. Die Insel gehörte JP Morgan. Hier konnten sie ungestört einen Plan ausarbeiten, der das Geldsystem für immer revolutionierte. ►

## Warum die Banken eine Notenbank wollten

Vor allem zwei Entwicklungen trieben die Gentlemen nach Jekyll Island. Es entwickelte sich ein Trend in der Industrie: Das Wachstum wurde verstärkt durch Gewinne anstatt durch Kredite finanziert. Selbst die US-Regierung wurde sparsamer, baute Goldreserven auf und die Verschuldung ab. Das lag an der begrenzten Geldmenge. Zwar durften die Banken mehr Kapital verleihen, als sie an Einlagen verwalteten. Doch gab es eine feste Grenze: die Menge des von der Bank gehaltenen Goldes. Dennoch kam es in den Jahren vor 1910 immer wieder zu Verwerfungen. Nicht wenige Institute verliehen zu viel Geld. Bei ziemlich geringen Reserven. Sobald zu viele Schecks der Kunden an anderen Institute ausbezahlt werden mussten, waren die Reserven verbraucht. Binnen wenigen Jahren gingen mehrere tausend Banken deswegen pleite.

Wie ließen sich also die geringen Reserven der Banken bündeln, um zumindest große Institute vor einem Zusammenbruch zu schützen? Und sollten Institute dennoch umfallen, wie ließen sich die Verluste der Bankbesitzer auf die Allgemeinheit abwälzen? Und zu guter Letzt: Wie könnte man die Geldmenge „elastischer“ machen, wie es die Banker nannten. Damit die Industrie wieder auf den Pfad der Verschuldung zurückkehrt. Und die Banken mehr Geschäft machen. Knapp eine Woche brütete die Jekyll-Island-Clique. Heraus kam das Konstrukt der Federal Reserve. So undurchsichtig, dass niemand Verdacht schöpfte, wer den Plan entworfen hatte und wem er am meisten nutzen würde. Das Fed-System

besteht aus zwölf Regionalbanken. Besitzer sind alle großen Geschäftsbanken des Landes. Die Regierung darf einen Teil der Gremiumsmitglieder benennen, und dem Senat wird regelmäßig Bericht erstattet. In ihren Entscheidungen ist die Notenbank frei. Dafür bekommt der Staat den Großteil des Fed-Gewinns.

Drei Jahre benötigten Aldrich und Abraham Piatt Andrew, Ministerialdirektor im Schatzamt, der auf Jekyll Island dabei war, um die Regierung von der (vom Staat) unabhängigen Notenbank zu überzeugen. Einen Tag vor Weihnachten 1913, die meisten Senatoren waren bereits im Urlaub, unterzeichnete der frisch gewählte Präsident Woodrow Wilson den Federal Reserve Act. Wilson soll sich den Fehler nie verziehen haben. „Ich habe mein Land betrogen“, soll er auf dem Sterbebett gesagt haben. Das Schicksal der Nation liege „in den Händen einiger weniger Männer“.

## Das große Spiel der Zinsmanipulation

Jahrzehntelang wurde das Treiben der Notenbank mehr oder minder stillschweigend hingenommen. Nur wenige durchschauten das Konstrukt, wie etwa Henry Ford: „Eigentlich ist es gut, dass die Menschen der Nation unser Geldsystem nicht verstehen. Würden sie es nämlich, so hätten wir eine Revolution noch vor morgen früh.“

Heute sind die Eingriffe der Notenbanken für jedermann unübersehbar. Und spürbar. „Dass die Kapitalmarktzinsen international auf Tiefständen verharren, kommt nicht von ungefähr: Die Zentralbanken manipulieren

### Aus dem Nichts geschaffen

Trauriger Rekord zum 100-jährigen Fed-Geburtstag: Die Bilanzsumme der Notenbank überstieg im vergangenen Dezember die Marke von vier Billionen Dollar.

#### Bilanzsumme der US-Notenbank

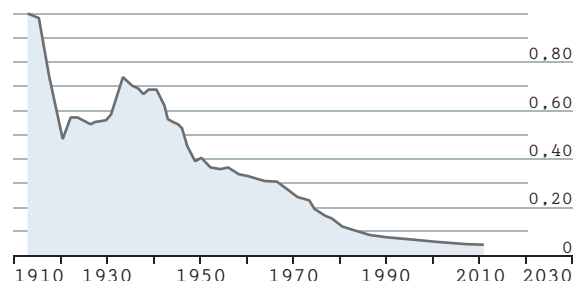


Quelle: Deutsche Bank

### Der „Erfolg“ der Fed

Oberstes - offizielles - Ziel der Fed seit Gründung ist Preisstabilität. Knapp verfehlt: Seit 1913 verlor der Dollar etwa 96 Prozent seiner Kaufkraft.

#### Kaufkraftverlust des US-Dollar seit 1913



Quelle: Bureau of Labor Statistics



die Zinssätze künstlich herunter“, sagt Thorsten Polleit, Chefvolkswirt von Degussa Goldhandel.

Es gibt einen berühmten wissenschaftlichen Aufsatz, der die Grundideologie und das Scheitern der Fed-Politik präzise formuliert:

„Gelegentlich hatten sich die Banken, auf Grund zu schneller Kreditexpansion, bis an die Beleihungsgrenzen (...) exponiert, worauf die Zinssätze scharf anzogen, neue Kredite nicht gewährt wurden und die Wirtschaft in eine scharfe, aber kurze Rezession fiel. Die Korrekturphasen waren kurz, und die Wirtschaft fand schnell wieder eine gesunde Basis für weitere Expansion. Aber der Heilungsprozess wurde als Krankheit fehlinterpretiert. Wenn der Mangel an Bankreserven einen Konjunkturabschwung bewirkte - so argumentierten die Wirtschaftsinterventionisten -, warum finden wir dann nicht einen Weg, um den Banken zusätzliche Reserven zur Verfügung zu stellen, sodass sie nie knapp werden müssen. Wenn die Banken unbegrenzt fortfahren können, Geld zu verleihen - so wurde behauptet -, muss es keine Konjunkturrückschläge mehr geben. Und so wurde 1913 das Federal Reserve System organisiert.

(...) Der übertriebene Kredit, den die Fed in die Wirtschaft pumpete, floss in den Aktienmarkt - und löste einen fantastischen spekulativen Aktienboom aus. Verspätet versuchten die Federal-Reserve-Beamten, die Überschussreserven abzusaugen, und es gelang ihnen schließlich, den Boom zu brechen. Aber es war zu spät: 1929 war das spekulative Ungleichgewicht so überwältigend, dass dieser Versuch einen scharfen Rückgang noch beschleunigte mit einem daraus folgenden Zusammenbruch des Geschäftsvertrauens. (...) Die Weltwirtschaft verfiel in die große Depression der 30er-Jahre.“

Der Artikel stammt aus dem Jahr 1966. Der Autor ist: Alan Greenspan. Das war lange, bevor er an die Wall Street ging. Dennoch ist erstaunlich, dass Greenspan als Fed-Chef genau das betrieb, was er 1966 noch verteufelte: Niedrigstzinsen und eine ultralockere Geldpolitik. Nicht wenige Experten machen dieses Handeln

mitverantwortlich für die Blasen, die im Jahr 2001 und 2008 platzten. Völlig ignorierte er einen der wichtigsten Sätze seines Manifests für den Goldstandard: „Wenn die Erzeugung von Geld im Verhältnis zur Erzeugung von realen Gütern in der Wirtschaft zunimmt, müssen die Preise früher oder später steigen.“ Sprich, es gibt Inflation. Dabei ist - zumindest offiziell - die wichtigste Aufgabe der Fed: Preisstabilität.

## Die Bank gewinnt

Doch wem nützt die Politik des billigen Geldes, das in schier grenzenlosem Umfang ständig geschaffen wird? Sie nützt dem Staat und den Banken, da sie sich billigst refinanzieren können. Sie stimuliert im Idealfall die Wirtschaft. Wenn auch nur vorübergehend. Auch das hilft den Banken. Denn sie verdienen ja auch an Konsumkrediten gutes Geld. Und sie befeuert die Kurse an den Kapitalmärkten. Was natürlich den Banken guttut - als ausführender Dienstleister für Anleger oder als Investor. Wie in Las Vegas, so gilt auch an der Wall Street: Die Bank gewinnt immer. Und wenn das Kartenhaus mal wieder zusammenbricht, verlieren alle. Nur die Banken werden gerettet. Dafür haben sie ja schließlich die Fed.

## Amtlich: Auch die Banken manipulieren

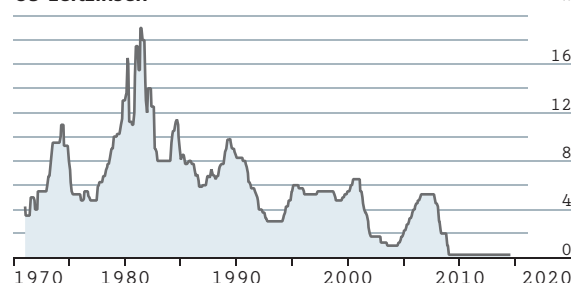
Und wenn es mal nicht läuft wie gewünscht, wird einfach getrickst und betrogen. Wer glaubt, Manipulation sei nur was für Notenbanker, dem seien die Ereignisse von 2012 und 2013 ins Gedächtnis gerufen: als auf-

flog, dass unzählige Großbanken aus Europa und den USA Kartelle bildeten und die Zinssätze von Libor und Euribor manipulierten. Die Referenzzinssätze sind die Basis unzähliger Finanzgeschäfte. Viele Unternehmenskredite sind an sie gekoppelt. Weltweit agierende und bekannte Institute wie die Deutsche Bank, UBS, Barclays oder die Citigroup mussten Milliarden an Bußgeldern bezahlen. ■ ▶

### Weniger ist mehr

Die Phasen, in denen in den USA die Leitzinsen gesenkt wurden, sind sehr viel länger als die, in denen die Sätze angehoben wurden.

US-Leitzinsen



Quelle: Thomson Reuters Datastream

**Gold- und Silberbarren:**  
Die Märkte der Edelmetalle sind eher klein.  
Das lädt zu Eingriffen  
regelrecht ein



# Goldene Versuchung

---

Die Edelmetallmärkte gelten als hochgradig manipuliert. Nur Gerüchte? Machen Sie sich selbst ein Bild

---

Nelson Bunker Hunt arbeitete einen genialen Plan aus: Suche dir einen relativ kleinen Markt aus, kaufe die Produktion auf und dominiere ihn. Damit wollte sich der Amerikaner, dessen Familie mit Ölquellen zu enormem Reichtum gekommen war, eine goldene Nase verdienen - besser gesagt, eine silberne. Denn die Wahl des dem Essen frönenden Geschäftsmanns - zu seinen schwersten Zeiten soll er an die 350 Kilo auf die Waage gebracht haben - fiel auf den Silbermarkt. Ab den frühen 70er-Jahren des vorigen Jahrhunderts, also vor kaum 40 Jahren, fing Bunker zusammen mit seinem Bruder Herbert William an, Silber aufzukaufen. Damit nahm eine der wohl ersten spektakulären Marktmanipulationen der Neuzeit ihren Lauf.

## Drei 707 voller Silber

Anfang 1974 ließen sich die Hunt-Brüder 55 Millionen Unzen Silber von der Terminbörse ausliefern, acht Prozent des damaligen weltweiten Silberangebots. Aus Furcht, ihr Silber könnte in den Vereinigten Staaten konfisziert werden, flogen die Hunts nicht weniger als 40 Millionen Unzen (rund 1244 Tonnen) mit drei gecharterten Boeing 707 und eigens auf ihrer Ranch ausgebildetem Wachpersonal von Chicago und New York nach Zürich.

Der Silberpreis reagierte auf die Verknappung am Markt mit einem Anstieg von 1,50 auf fast sechs US-Dollar je Unze. In den kommenden Jahren holten sich die Hunts Finanzhilfe aus dem Nahen Osten hinzu, kauften über die Terminmärkte und trieben Silber in der Spitze auf 50,35 US-Dollar im Jahr 1980.

Als die Hunts über Silber im Wert von mehr als 6,5 Milliarden US-Dollar verfügten, wurde es den Kontrollorganen der Terminbörsen zu bunt. Sie änderten die Regeln über die Handelsvolumina sowie die Einschusspflichten. Es wird gemunkelt, bei diesen Institutionen hätten viele zuvor auf fallende Preise gewettet. Der Silberpreis brach denn auch zusammen. Und das Hunt-Imperium ging bankrott.



**Manipulationsopfer: Wegen der Hunt-Brüder wurde Deutschland Mitte der 70er-Jahre das Silber-5-Mark-Stück („Heiermann“) zu teuer**

## Buffetts Metall-Fieber

Einen weiteren Aufreger am Silbermarkt gab es am Anfang des Jahres 1998. Damals kaufte die Investmentholding von US-Investor Warren Buffett 129,7 Millionen Unzen Silber.

Der Preis des Edelmetalls reagierte prompt und kletterte über sieben US-Dollar. Doch Buffett erklärte dies als reines Investment. Ohnehin war der Silbermarkt deutlich größer geworden, sodass eine Austrocknung wie zu Zeiten der Hunts durch einen Einzelnen nicht möglich war. Der Markt beruhigte sich schnell wieder.

## Silber-Fixing

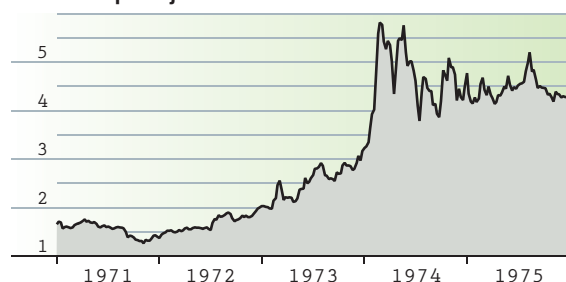
Heute beschäftigt die Silberanleger eine andere Art der Marktmanipulation oder zumindest starken Preisbeeinflussung. Gegen die Banken, die börsentäglich die Silber-Kassakurse festlegten (Fixing), wurden im März 2014 mehr als 20 Anzeigen von Großanlegern

und Hedge-Fonds erstattet. Sie werfen den drei Instituten HSBC, Deutsche Bank und Bank of Nova Scotia vor, Informationen unerlaubt genutzt zu haben, um sich vor allen anderen am Silbermarkt zu positionieren. Beim Silber-Fixing sammeln die drei Banken Angebot und Nachfrage von Produzenten, Händlern und verarbeitender Industrie, gleichen die Mengen und Preise ab und stellen eine Gleich- ►

## Kaufwelle bei Silber

Die Käufe am Silbermarkt durch die Hunt-Brüder ließen den Edelmetallpreis in die Höhe schießen. Viele Menschen verkauften daher ihr Tafelsilber, Münzen und Schmuck.

USD Silberpreis je Feinunze



Quelle: Thomson Reuters Datastream

## Neue Hausse nach 30 Jahren

Mittlerweile werden an den Terminmärkten deutlich höhere Volumina als Ende der 1970er-Jahre gehandelt. Manipulationsversuche sind trotzdem nicht ausgeschlossen.



Quelle: Thomson Reuters Datastream



gewichtsnotierung fest. Nachdem die Deutsche Bank ankündigt hat, aus dem Silber-Fixing auszusteigen, wird dieses nun nach 117 Jahren zum 14. August tatsächlich abgeschafft. Die BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) wurde in Frankfurt bei den zuständigen Händlern der größten deutschen Bank mit Fragen zum Fixing vorstellig.

## Gold-Gefingere bestraft

Beim Gold-Fixing, das neben der Deutschen Bank noch Barclays, Bank of Nova Scotia, HSBC und die Société Générale zweimal am Tag festsetzen, haben die Behörden für Verfehlungen bereits Strafen verhängt. So musste die britische Barclays Bank 26 Millionen britische Pfund zahlen, da ein Händler das Preisfixing nachweislich im Juni 2012 manipuliert hatte. Durch den zu Ungunsten eines an der Terminbörse positionierten Kunden beeinflussten Goldpreis konnte die Bank eine Zahlung in Höhe von 2,3 Millionen Pfund an diesen umgehen. Einige Marktbeobachter vermuten, dass das seit dem Jahr 1919 in London stattfindende Gold-Fixing seit Jahrzehnten manipuliert wird. So hat der Rohstoffanalyst und Buchautor Dimitri Speck Tausende von Datensätzen analysiert und konnte beeindruckende Anomalien beim Goldpreis feststellen (s. Grafik Mitte). So kam es zur Zeit des Nachmittags-Fixings durchschnittlich zu einem starken Einbruch beim Goldpreis. Dieser wohl durch Notenbanken beeinflusste Markteingriff dürfte laut Speck am 5. August 1993 seinen Anfang genommen haben.

## Spiel der Notenbanken

Die führenden Zentralbanken der Erde fürchten das Gold. Denn ein steigender Goldpreis zeigt, dass das Vertrauen in das Währungssystem wegbricht. Der ehemalige US-Notenbank-Chef Alan Greenspan hat dies in einer

Rede deutlich herausgestellt. Greenspan bezeichnete darin den Goldpreis als Thermometer des Finanzsystems. Die Notenbanker haben daher ein Interesse, den Goldpreis im Griff zu halten. Denn dadurch können sie auch ihren großen Einfluss auf die Psychologie der Marktteilnehmer wahren. Speck betrachtet daher Alan Greenspan als den Initiator der Goldpreisinterventionen. Die US-Notenbank dürfte dabei im Jahr 1993 beschlossen haben, den Goldpreis nicht über

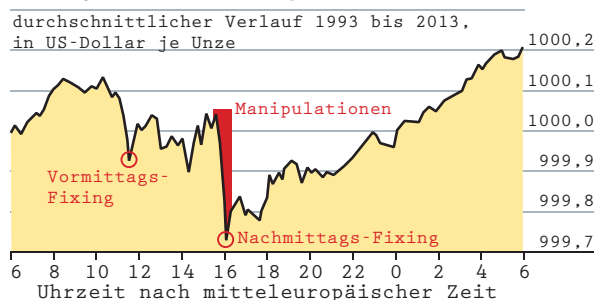
ein Niveau von 400 US-Dollar pro Unze steigen zu lassen (s. Grafik S. 37 Mitte). 2001 wurde sogar ein Verfahren gegen den Fed-Chef eingeleitet; Es blieb jedoch ohne Wirkung. Heute geben sich die Notenbanken offiziell etwas entspannter. Wohl auch, weil enorme Nachfrage aus Asien und anderen aufstrebenden Staaten den Goldmarkt antrieb, verlegten sich die westlichen Zentralbanken da-

rauf, nur mehr einen schnellen Goldpreisanstieg zu unterbinden. Dies gelang ihnen, indem sie die Ausleihungen ihrer Goldbestände deutlich einschränkten.

### Goldpreis als Spielball

Untersuchungen zeigen, dass über viele Jahre beim Nachmittags-Fixing der Goldpreis nach unten gezogen wurde.

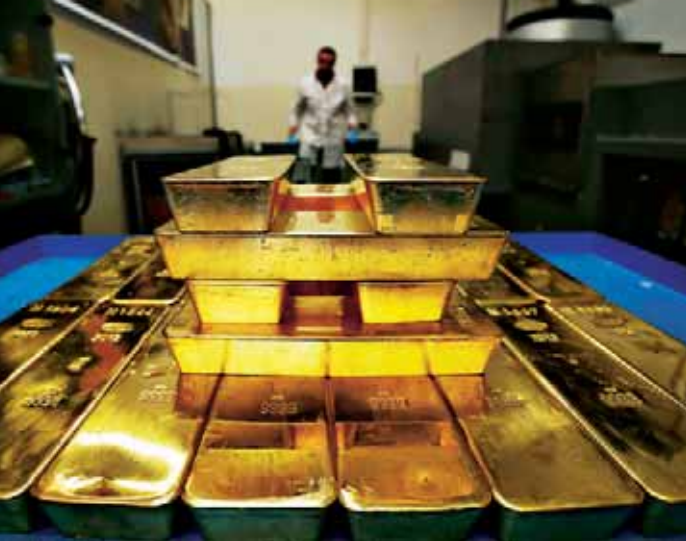
#### Intraday-Chart für den Goldpreis



Quelle: Dimitri Speck

## Papier-Intrigen

In den vergangenen Jahren kam es zudem immer wieder zu auffälligen Eingriffen an den Terminmärkten. Ein erschreckendes Beispiel war Mitte April 2013 zu beobachten. Damals wurde Papiergold (goldbasierte handelbare Wertpapiere und Derivate) in einer Größenordnung von mehr als 2000 Tonnen auf den Markt geworfen. Das entspricht etwa drei Vierteln der Jahresproduktion aller Goldminen weltweit. Das Edelmetall verfiel binnen zwei Tagen von gut 1550 US-Dollar auf 1350 US-Dollar je Unze - das größte Minus in 33 Jahren. Hinter den Verkäufen soll unter anderen die US-Großbank Goldman Sachs gesteckt haben, so Marktbeobachter. Auf Grund der starken Marktbewegung sei die Beteiligung einer großen Zentralbank zudem wahrscheinlich. Es ist anzunehmen, dass die beteiligten Geschäftsbanken zuvor große Leerverkäufe getätigt haben. Sie verkauften



**Tresorraum:**  
In New York  
könnte we-  
niger Gold  
lagern, als  
offiziell aus-  
gewiesen  
wird

geliehenes Gold und konnten diese Positi-  
onen nach der Marktmanipulation für die  
Rückgabe extrem günstig einkaufen (einde-  
cken) und so mit hohem Gewinn aus dem Markt  
gehen. Wiederholung jederzeit möglich.

## Deutsches Gold

Eine deutsche Urangst: Ist das Gold der  
Bundesbank gar nicht mehr in den Tresoren?  
Ein Verdacht, den viele Experten äußerten;  
selbst der Bundesrechnungshof verlangte  
eine Überprüfung. Offiziell besitzt Deutsch-  
land 3401 Tonnen Gold. Der Großteil lagert  
in New York und London. Um Vertrauen zurück-  
zugewinnen, will die Bundesbank bis zum Jahr  
2020 rund die Hälfte des Goldes nach Frank-  
furt bringen. Sie führte jüngst eine Über-  
prüfung der Barren in New York durch.

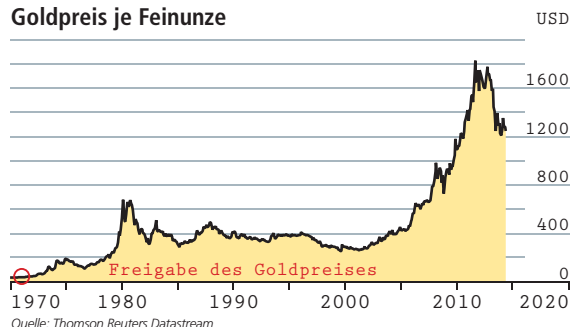
## Von wegen Fort Knox

Manche Analysten wie die vom GATA (Gold Anti-  
Trust Action Committee) und aus dem US-  
Rohstoffinvestmenthaus Sprott Asset Manage-  
ment gehen noch weiter und zweifeln auch die  
offiziellen US-Zentralbank-Goldbestände  
an. Nach einer Sprott-Rechnung wären allein  
in den Jahren 1991 bis 2012 rund 4500 Tonnen  
Gold mehr aus den USA exportiert worden als  
ausgewiesen wurde. Die Menge könnte sogar  
noch weitaus höher liegen, mutmaßen die  
Sprott-Experten. Und dies könne nur aus den  
Beständen der US-Notenbank Fed befriedigt  
worden sein, so die Marktbeobachter. Da die  
Goldkeller der US-Fed seit Jahrzehnten kei-  
ne offizielle Überprüfung (Audit) mehr ge-  
sehen haben, kann der Vorwurf nicht ohne  
Weiteres entkräftet werden. Würde die US-  
Notenbank erklären, dass ihre Goldbestände  
tatsächlich abgenommen haben, würde dies  
dem Goldpreis wohl einen enormen Schub ver-  
leihen. Da gilt dann wohl: Worüber man nicht  
reden kann, darüber muss man schweigen. ■ ➤

## Fieberkurve der Finanzmärkte

Gold gilt seit Jahrtausenden als Wertaufbe-  
wahrungsmittel. Steigt sein Wert stark an,  
ist dies ein Armutszeugnis für die führenden  
Notenbanker - was diese vermeiden wollen.

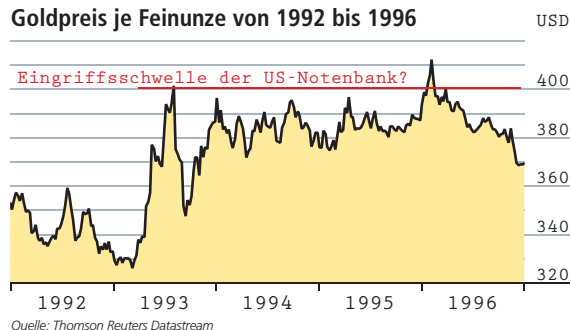
### Goldpreis je Feinunze



## Offensichtliche Markteingriffe

Einige Jahre lang versuchen die Noten-  
banken, den Goldpreis nicht über 400 US-  
Dollar springen zu lassen. Sie fürchteten,  
das würde das US-Dollar-Regime unterlaufen.

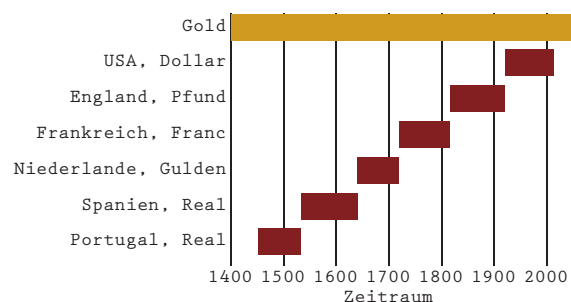
### Goldpreis je Feinunze von 1992 bis 1996



## Gold als ultimative Reserve

Die Weltleitwährungen haben über die  
vergangenen Jahrhunderte gewechselt. Die  
Notenbanken sehen daher zu Recht den Gold-  
preis als politisch besonders wichtig an.

### Reservewährungen seit dem 15. Jahrhundert



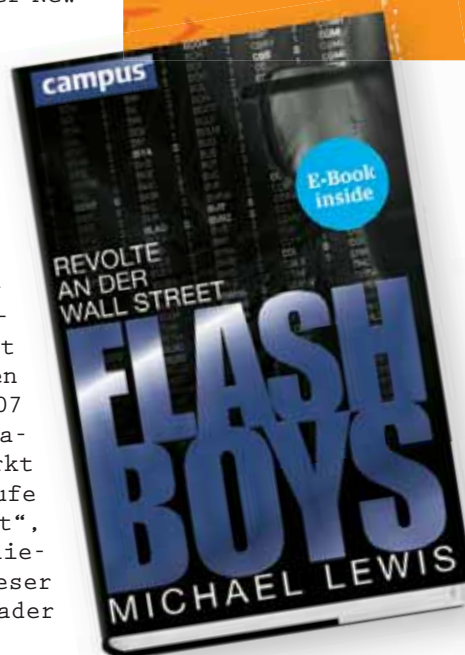
# Need for Speed

**Flash-Trader manipulieren Kurse, Anleger schauen in die Röhre. Was steckt hinter den Machenschaften?**

Noch drängen sich Broker um Kursmonitore; noch hacken Makler geschäftig Zahlen in die Tastatur; noch lässt sich ein Finanzchef von Börsenreportern interviewen, während die Ticker über ihren Köpfen vorbeiwandern – tatsächlich ist das alles nur Show. Das Parkett an der New York Stock Exchange (NYSE) ist kaum mehr als eine Kulisse fürs Fernsehen, das den Schein fürs breite Publikum wahren soll, hier würde noch eifrig gehandelt. Die Musik spielt ganz woanders: Computer lösen Menschen nach und nach ab. Die Rechenknechte matchen Angebot und Nachfrage und wickeln die Order in Milliardstelsekunden ab.

## Alles nur Kulisse

Im Börsenhandel hat sich nicht nur die Geschwindigkeit erhöht, sondern auch die Zahl der Handelsplattformen. „2002 wurden noch 85 Prozent des Aktienhandels an der New York Stock Exchange abgewickelt“, erinnert sich Michael Lewis, Autor des Börsenbestsellers „Flash Boys – Revolte an der Wall Street“. Heute spielt die NYSE fast schon eine Nebenrolle. Neben ihr und der auf Technologieswerte spezialisierten Nasdaq buhlen 50 bis 60 Handelsplattformen um die Gunst der Börsianer, darunter beispielsweise BATS und zahlreiche Schattenbörsen („Dark Pools“). Der Gesetzgeber hatte diesen Wettbewerb befeuert – durch die Regulierung des Nationalen Marktsystems, kurz Reg NMS, das 2007 eingeführt wurde. „Dazu ist ein Mechanismus nötig, der den gesamten Markt einbezieht und alle Käufe und Verkäufe an einem zentralen Ort zusammenführt“, beschreibt Lewis die Neuerung. Wobei dieser Ort ein Computer ist. „Mit dieser neuen Regelung konnten die Flash-Trader



**Buch-Cover:** In seinem Buch „Flash Boys“ deckt Michael Lewis die Machenschaften der Hochfrequenzhändler auf und beschreibt die Macht der „Dark Pools“



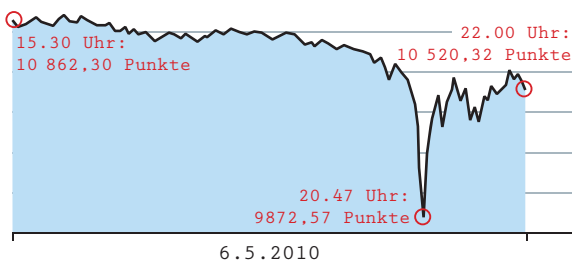


**Maschine statt Mensch:** Die Makler sind nur noch Staffage, das Massengeschäft machen Maschinen

## Flash-Crash an der Wall Street

Was sich selbst überlassene Maschinen anrichten können, lässt der Flash-Crash vom 6. Mai 2010 erahnen. Ein solches Fiasko kann sich jederzeit wiederholen.

### Kurs des Dow Jones am 6. Mai 2010



Quelle: Thomson Reuters Datastream

(Hochfrequenzhändler) also besser vorhersehen, wohin ein Händler seine Order schickt, weil er sie zuerst der Börse erteilen muss, die den besten Preis bietet“, so Lewis.

In dem vor Liquidität strotzenden US-Markt mit einem Volumen von umgerechnet 17 Billionen Euro und vielen institutionellen Anlegern blühen außerbörsliche Handelsplattformen. Denn über Schattenbanken können solche Großanleger, darunter Pensionsfonds und Versicherer, größere Stückzahlen kaufen oder verkaufen, ohne Aufsehen zu erregen, weil nur der Betreiber einer solchen Plattform Einblick erhält, während die anderen Börsianer im Dunkeln gelassen werden. Mittlerweile dürften annähernd 40 Prozent des Aktienhandels auf die Plattformen entfallen. Jede Großbank hat ihren Dark Pool, auch die Deutsche Bank. Zu den größten Dark Pools gehört „Crossfire“ von Credit Suisse. Der US-Regulierungsbehörde Finra zufolge wechseln dort pro Woche mehr als 370 Millionen Aktien den Besitzer. Die Nummer zwei ist (noch) der britische Bankenriese Barclays.

## Staatsanwalt klagt an

Offensichtlich agierten die Banken sogar gegen die Interessen der eigenen Kunden. Nur eine Vermutung? Sicher mehr, denn der Generalstaatsanwalt des Bundesstaats New York, Eric Schneiderman, wirft Barclays vor, Investoren systematisch hinters Licht geführt zu haben. Die britische Großbank habe suggeriert, so die Klageschrift, auch bei größeren Orders die günstigsten Kurse zu bieten. Statt die Orders an andere Börsen weiterzureichen, wo möglicherweise bessere Preise hätten erzielt werden können, seien die Wertpapieraufträge in Barclays' Pool geblieben. Die Insider des Info-Dienstes „Wall Street & Technology“ sprechen von 90 Prozent Anteil. Parallel dazu hätten die Briten klammheimlich Hochfrequenzhändler in den Pool eingeladen, obwohl sie ihrer gutgläubigen Klientel versprochen hatten, Häufische auszusperren, so der Generalstaatsanwalt. Sogar die Hälfte der Akteure im Dark Pool seien Flash-Trader gewesen, schätzen die „Wall Street“-Insider.

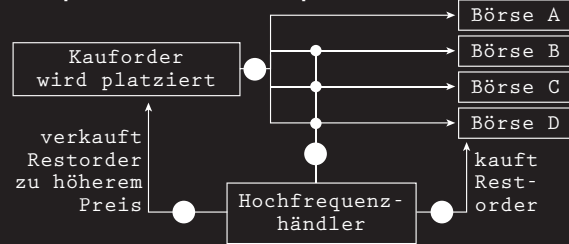
Barclays hat es wohl übertrieben, denn der Generalstaatsanwalt nimmt Barclays' Geschäftsgebaren unter die Lupe. Für die Briten könnte der Skandal teuer werden: Da ist nicht nur die Rufschädigung, sondern auch Geschäftseinbußen sind möglich. Zudem könnte es sein, dass die Bank eine Strafe zahlen muss - die Rede ist von 120 Millionen Euro, wobei die „Frankfurter Allgemeine“ auf Schätzungen von Barclays-Konkurrent Credit-Suisse ►

## Schummeln mit System

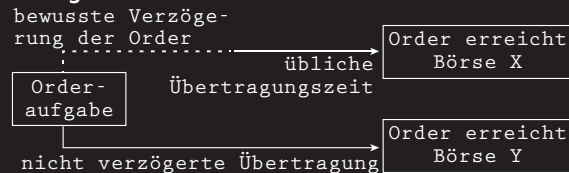
Wie kann es sein, dass Hochfrequenzhändler Order-Informationen abfischen? Ihre Rechner stehen in den gleichen Räumen wie die Server der Börsen, „co-located“ nennt sich das. Kommt eine große Order bei Börse D an und kann nur teilweise ausgeführt werden, geht der Rest an die anderen Börsen. Der Flash-Trader kauft den Rest, treibt den Kurs hoch und verkauft alles mit Gewinn an den Auftraggeber (Chart oben). Das ganze passiert in Millisekunden. Brad Katsuyama, Chef der IEX, schiebt dieser Praxis teilweise einen Riegel vor, indem er die Order an die Börse X verzögert, so dass sie an Börse Y und an anderen gleichzeitig eintrifft (Chart unten).

Quelle: Michael Lewis/IEX

### Manipulation durch Hochfrequenzhändler



### Verzögertes Order-Verfahren



verweist. Übrigens wäre das nicht die erste Geldstrafe. Der Konzern musste wegen Manipulation des Interbankenzinses Libor annähernd 1,7 Milliarden Euro berappen (s.S. 30).

Wie funktioniert eigentlich das Geschäft der Hochfrequenzhändler, und wer deckte diesen Missstand auf? So richtig ins Bewusstsein der Öffentlichkeit rückte das Thema erst der Bestseller von Michael Lewis, der Anfang April auf den Markt kam. Lewis wiederum beruft sich auf die Erfahrungen von Brad Katsuyama, heute Chef der Handelsplattform Investors Exchange (IEX), davor oberster Aktienhändler der Royal Bank of Canada. Im Sommer 2007 und nach der Einführung von Reg NMS fielen dem Finanzprofi unerklärliche Besonderheiten beim Ordern auf: Sobald er einen Auftrag aufgab, änderte sich sowohl der Kurs der geordneten Aktien wie auch die Gebote. Nach und nach kam er hinter das Geheimnis dieser Kurs-Anomalien. Hochfrequenzhändler fischen Order-Informationen Millisekunden vor dem Rest des Marktes ab und kaufen die nachgefragten Aktien, um sie einen Tick teurer wieder an den zu verkaufen, der die Order aufgegeben hatte (s. Chart oben).

Das wird am besten anhand eines Beispiels deutlich: „Nehmen wir an, die Procter&Gamble-Aktie steht bei 80/80,01 Dollar (Brief- und Geldkurs), und an allen Börsen gibt es Käufer und Verkäufer. Plötzlich wird an der New York Stock Exchange ein großes Aktienpaket verkauft, und der Kurs sinkt auf 79,98/79,99. Die Hochfrequenzhändler kaufen an der New York Stock Exchange zu 79,99 Dollar und verkaufen an allen anderen Börsen zu 80 Dollar, ehe der Kurs offiziell ange-

passt wird“, beschreibt Lewis, wie Flash-Trader die Langsamkeit der Börsenrechner ausnutzten. Diese Praxis sei besonders verbreitet gewesen und habe pro Jahr Milliarden abgeworfen.

Katsuyama ließ noch in seiner Zeit als Chef-Aktienhändler ein Programm namens „Thor“ entwickeln, das Hochfrequenzhändlern das Leben erschweren sollte: Ein Algorithmus verzögerte Teilaufträge, die an BATS gingen, und ließ andere an die Börse NYSE ohne Verzögerung durch, sodass alle Aufträge simultan bei den Börsen ankamen. Der Erfolg von „Thor“ gab ihm Recht und brachte ihn dazu, eine eigene Schattenbörse zu gründen: IEX verzögert die Weiterleitung von Order-Informationen nach der teilweisen Ausführung, „um das Frontrunning zu verhindern“, beschreibt Lewis das Verfahren (s. Chart). Katsuyama „wollte einen sicheren Handelsplatz schaffen, an dem jeder Dollar dieselbe Chance bekam“, so der Buchautor.

Vermutlich waren es auch Hochfrequenzhändler, die den Flash-Crash am 6. Mai 2010 auslösten. Binnen Minuten stürzte der Dow Jones um 600 Punkte ab, um sofort wieder auf das Ausgangsniveau zurückzuschnellen. Procter&Gamble-Aktien, die damals um die 60 Dollar kosteten, gab's für einen Cent. Die Börsenaufsicht veröffentlichte fünf (!) Monate später einen Bericht, in dem sie das Fiasko mit einer fehlerhaften Verkaufsother der Investmentfirma Waddell & Reed erklärte. Lewis bezweifelt jedoch, dass die Börsenaufsichter überhaupt begriffen haben, was in ihren Servern in diesen Minuten ablief - oder sie wollten den Einfluss der Flash-Trader vertuschen. ■

# Brillante Blender

Die Statistiker Chinas und der USA blenden die Öffentlichkeit: höchste Zeit, die Zahlen zu hinterfragen

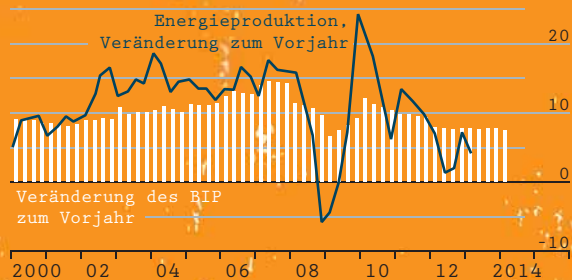
Sind deutsche Statistiker durch die Bank Dilettanten? Um das Bruttoinlandsprodukt (BIP) eines Quartals zu berechnen, brauchen sie annähernd sechs Wochen - und bringen lediglich eine vorläufige Schätzung zu Stande. Ihre Kollegen in Peking vom National Bureau of Statistics schaffen das schon in zwei Wochen, obwohl im Reich der Mitte 16-mal so viele Menschen leben wie hierzulande. Haben die Chinesen die schnelleren Computer oder einfach talentiertere Experten? Vermutlich ist die Lösung des Rätsels darin zu suchen, dass die Zahlen einfach aus der Luft gegriffen sind und so ausfallen, wie es dem Parteikader in den Kram passt. Wird das Milliardenvolk zu übermütig, werden sie nach unten korrigiert - und umgekehrt. Dumm nur, dass die dortigen Zahlenjongleure manchmal vergessen, auch ihre anderen Schätzungen wie die der Stromerzeugung anzupassen (s. Charts).

„Wie kann das in einer Planwirtschaft auch anders sein“, werden viele sagen und dürften erstaunt sein zu erfahren, dass „Uncle Sam's“ Statistiker das Spiel mindestens ebenso gut beherrschen wie ihre chinesischen Kollegen. Bestes Beispiel sind die Inflationszahlen: Die offiziellen Zahlen verschleiern die tatsächliche Preissteigerung, weil die Berechnungsmethode alles ausklammert, was sich besonders verteuert, sprich Öl, Lebensmittel, Schmuck, Gebrauchtautos, Immobilien und Kinderspielzeug, so dass der statistische Warenkorb heute nur noch die Hälfte dessen enthält, was er in den 1970er-Jahren umfasste. Statistik-Skeptiker John Williams rechnete die Zahlen auf Basis früherer Methoden durch und kam auf eine Inflation von sechs bis zehn Prozent statt der beschönigenden offiziellen zwei Prozent. Manipuliert sind wohl auch die Arbeitslosen- und BIP-Zahlen.



## Anspruch und Wirklichkeit

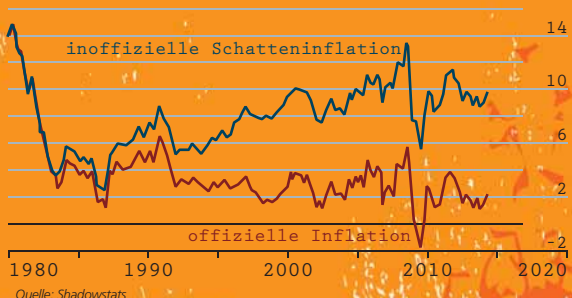
### Stromerzeugung und Wirtschaftsleistung in China



Quelle: National Bureau of Statistics of China

## Teurer als gedacht

### Inflationsraten in den USA



Quelle: Shadowstats



## Expresszertifikate

# Zinsstarke Tempomacher



Höhere Zinsen als auf dem Sparsbuch plus eine kurze Kapitalbindung? Expresszertifikate machen es möglich – und das bei überschaubarem Risiko

**Anleger auf Skateboard:**  
mit Expresszertifikaten sein Ziel schneller erreichen und dem Niedrigzinsumfeld entkommen



**W**er als Sparer genug verdienen will, um wenigstens der Inflation Paroli bieten zu können, muss sein Geld heute im Schnitt mindestens drei bis fünf Jahre anlegen. Eine lange Zeit, in der das Ersparte fest gebunden ist und in der sich woanders bessere Chancen ergeben können. Anders bei Expresszertifikaten: Anleger verdienen damit nicht nur mehr als mit Tages- und Festgeld, sie bleiben auch flexibler. Denn Expresszertifikate bieten zugleich die Möglichkeit auf eine vorzeitige Rückzahlung des Kapitals.

Doch wie funktionieren die Papiere? Und worauf müssen Anleger achten? Zunächst einmal liegt jedem Expresszertifikat ein Basiswert zu Grunde. In den meisten Fällen ist das eine Aktie oder ein Index. Dessen Kursentwicklung entscheidet darüber, ob der Käufer erstens die versprochene Zinszahlung erhält und zweitens den Nennbetrag des Expresszertifikats schnell wieder zurückbekommt.

**Klare Regeln.** Und so funktioniert das Ganze: Die Bank, die das Expresszertifikat emittiert, notiert zu Beginn den Kurs des Basiswerts – auch Basispreis genannt. Gleichzeitig legt sie sogenannte Tilgungsschwellen fest, die an bestimmten Tagen relevant sind. An einem solchen Bewertungstag vergleicht die Bank den Schlusskurs des Basiswerts mit dem Basispreis. Liegt er auf gleicher Höhe oder darüber, zahlt sie einen festen Zinsbetrag plus den Nennbetrag des Zertifikats zurück. Die Laufzeit endet.

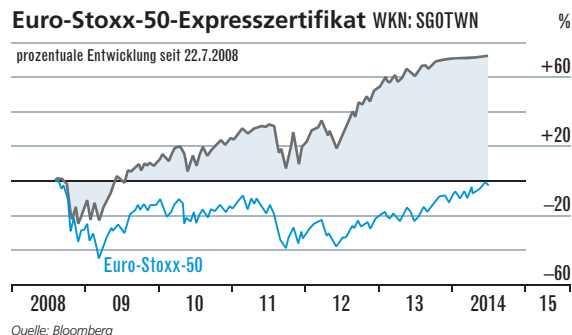
Geht die Rechnung nicht auf, müssen sich Anleger bis zum nächsten – meist ein Jahr späteren – Bewertungstag gedulden. Dann erfolgt erneut ein Check-up. Clou: Sobald es zur vorzeitigen Rückzahlung kommt, erhalten Anleger nicht nur die aktuelle Zinszahlung, sondern in aller Regel auch alle zuvor nicht gezahlten. Ein Expresszertifikat kann sich so auch ohne schnelles Ende lohnen (s. Seite 43 oben).

Was aber passiert, wenn der Basiswert am Laufzeitende unterhalb der Tilgungsschwelle notiert? Anleger müssen dann auf die Zinszahlungen verzichten. Zudem tragen sie die Verluste des Basiswerts zu 100 Prozent. Wer sich für ein klassisches Expresszertifikat entscheidet, sollte demnach von stagnierenden oder steigenden Kursen ausgehen. Doch aufgepasst: Da die Zinszahlung(en) den maximalen Ertrag darstellen, schneiden Käufer von Expresszertifikaten bei einer Börsenrally schlechter ab als Aktionäre.

**Risiken eingrenzen.** In jüngster Zeit erfreuen sich vor allem Papiere mit Zusätzen wie Relax, Plus, Pro, Flex, Bonus oder Memory unter Anlegern wachsender Beliebtheit. Grund sind die eingebauten Sicherheitsnetze, die das Risiko von Verlusten minimieren. Dass die Zinszahlungen meist geringer ausfallen als bei klassischen Expresszer-

## Auch langfristig attraktiv

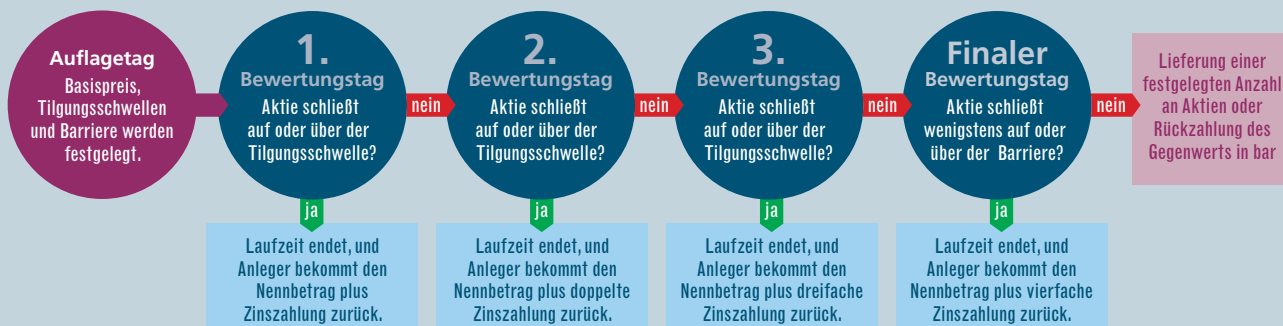
Das im Juli 2008 emittierte Expresszertifikat der Société Générale auf den Euro-Stoxx-50 macht deutlich: Auch ohne die vorzeitige Rückzahlung lohnt sich der Kauf.



## Einziger Mechanismus

Expresszertifikate besitzen eine spezielle Funktionsweise: Am Bewertungstag haben Anleger jeweils die Chance auf eine vorzeitige Rückzahlung des Nennbetrags plus eine feste Zinszahlung. Klappt das bis zum Laufzeitende nicht, gibt es den Basiswert (Aktien) oder einen Barausgleich.

### Funktionsweise eines Expresszertifikats auf eine Aktie mit Barriere am Laufzeitende



Quelle: eigene Darstellung

tifikaten, stört die wenigsten Käufer, sind sie doch immer noch höher als die eines Tages- und Festgeldkontos.

Der Vorteil von Easy, Relax & Co. zeigt sich nicht zuletzt bei einem Renditevergleich mit dem Basiswert (s. rechts). Besitzt das Expresszertifikat beispielsweise am Laufzeitende eine Barriere, die sich unterhalb des Basispreises befindet, erzielen Anleger selbst bei moderat fallenden Aktienkursen eine positive Rendite. Erst wenn die Barriere unterschritten wurde, gehen auch hier die Zinszahlung(en) verloren und es zählt allein der Kursverlauf des Basiswerts.

**6,5 Prozent auf Daimler.** Nehmen wir als Beispiel ein Expresszertifikat-Relax der DekaBank auf den Autohersteller Daimler (s. Seite 44 Mitte links). An jedem der vier Bewertungstage haben Anleger die Chance auf eine vorzeitige Rückzahlung des Nennbetrags von 1000 Euro sowie auf eine Zinszahlung von 65 Euro, was 6,5 Prozent entspricht ►

## Mehr Sicherheit einbauen

Expresszertifikate mit Barriere schützen bis zu einem gewissen Punkt vor Verlusten. Die klassische Gewinndeckelung aber bleibt; auch, dass es keine Dividenden gibt.

Kursentwicklung der Aktie nach 3 Jahren	max. Gewinn/Aktie plus 3% Dividendenrendite pro Jahr	max. Verlust (vor Steuern) EZ mit 4% Zinsen pro Jahr und 70% Barriere
+20%	+29%	+12%
+10%	+19%	+12%
0%	+9%	+12%
-10%	-1%	+12%
-20%	-11%	+12%
-30%	-21%	+12%
-40%	-31%	-40%*

EZ = Expresszertifikat; Annahmen: Es findet keine vorzeitige Rückzahlung statt, die Barriere ist erst am Laufzeitende relevant; \*Barriere wurde unterschritten

Quelle: eigene Berechnung

und die Dividendenrendite der Daimler-Aktie – auf die Käufer des Zertifikats verzichten müssen – klar übertrifft.

Ein schnelles Laufzeitende scheint bei dem Papier wahrscheinlich. Denn schon die erste Tilgungsschwelle liegt zurzeit unterhalb des Daimler-Aktienkurses. Ab dem zweiten Bewertungstag sinkt sie zudem. Am Schluss zählt außerdem nur die Barriere von 41,94 Euro. Schließt die Daimler-Aktie auf oder über der Schwelle, gibt es 1000 Euro plus 260 Euro Zinsen (vier mal 65 Euro). Wichtig: Notiert der Anteilschein des Autobauers unter 41,94 Euro, würde die DekaBank 15,49 Daimler-Aktien (Bruchteile in bar) zum dann gültigen Kurs ins Depot einbuchen.

**Cleverer Ansatz.** Memory-Expresszertifikate bieten Anlegern die Chance auf regelmäßige Erträge ohne vorzeitige Rückzahlung. Anders als sonst üblich, zahlt die Bank hier

den Zinsbetrag am Bewertungstag auch dann, wenn der Basiswert unterhalb der Tilgungsschwelle notiert. Er muss lediglich auf oder über einer Barriere schließen.

Beim Memory-Expresszertifikat der Société Générale auf den Euro-Stoxx-50 liegt diese Schwelle bei niedrigen 2128 Punkten (s. Mitte rechts). Sollte die Barriere doch einmal unterschritten worden sein, entfällt zwar die Zinszahlung. Ist die Bedingung aber an einem der nächsten Bewertungstage erfüllt, erhalten Anleger auch die zuvor ausgefallenen Zinsen. Clou: Die Barriere ist am letzten Bewertungstag zugleich die Tilgungsschwelle.

**Feste Zinsen.** Interessant sind auch Expresszertifikate mit einem Fixkupon, wie etwa das der UBS auf den Pharma-Riesen Bayer (s. Seite 46 links). Vorteil: Anleger streichen unabhängig von der Wertentwicklung der Aktie ►

### Expresszertifikat-Relax auf Daimler

WKN/ISIN:	DKOCD3/DE000DKOCD35
Emittentin:	DekaBank



Quelle: Thomson Reuters Datastream

Zinszahlung je Bewertungstag (jährlich):	65,00 €
Tilgungsschwellen/Barriere*:	64,52/58,07/51,62/41,94 €
nächster/finaler Bewertungstag:	11.5.2015/9.5.2018
maximale Rendite zum Laufzeitende:	25,0 %
Kurs des Zertifikats:	1007,75 €

Stand: 2.7.2014; Nennbetrag: 1000 €; \*am Laufzeitende

### Memory-Expresszertifikat auf Euro-Stoxx-50

WKN/ISIN:	SG458U/DE000SG458U1
Emittentin:	Société Générale



Quelle: Thomson Reuters Datastream

Zinszahlung je Bewertungstag (jährlich):	5,00 €
Tilgungsschwelle/Memory-Barriere*:	3344,00/2128,00 Punkte
nächster/finaler Bewertungstag:	10.2.2015/11.2.2019
maximale Rendite zum Laufzeitende:	22,5 %
Kurs des Zertifikats:	102,07 €

Stand: 2.7.2014; Nennbetrag: 100 €; \*auch Tilgungsschwelle am letzten Bewertungstag

## CHECKLISTE

### Richtig vorbereiten

#### ✓ Form der Zinszahlung

Die Zinszahlung ist immer an eine Bedingung geknüpft. Mal muss der Basiswert am Bewertungstag oder Laufzeitende auf oder über einer festgesetzten Tilgungsschwelle schließen, mal reicht es, nur eine tiefer liegende Barriere zu meistern. Von Vorteil ist es, wenn entfallene Zinszahlungen später nachgeholt werden können. In Einzelfällen gibt es den Kupon sogar unabhängig von der Kursentwicklung des Basiswerts.

#### ✓ Abstand und Zeitpunkt der Bewertungstage

Normalerweise liegen die Termine immer gleich weit auseinander. Manchmal kann die erste Periode aber länger als die anderen sein. Oft gibt es jährliche Bewertungstage, möglich sind jedoch auch halbjährliche. Nicht zuletzt spielt die maximale Laufzeit eine Rolle.

#### ✓ Höhe der Tilgungsschwellen

Meist sind die Tilgungsschwellen an jedem Bewertungstag gleich hoch – und entsprechen dem Startniveau des Basiswerts (Basispreis). Bei einigen Expresszertifikaten sinkt das Level aber auch von Termin zu Termin oder liegt speziell am Laufzeitende besonders tief.

#### ✓ Umfang einer Barriere

Ist eine zusätzliche Barriere eingebaut, gilt es zunächst zu prüfen, ob sie nur am jeweiligen Bewertungstag oder während der gesamten Laufzeit gilt. Außerdem ist zu klären, ob sie für die Expresszahlung am Bewertungstag relevant ist, die Rückzahlung des Nennbetrags am Laufzeitende sichern soll oder beides.

#### ✓ Worst Case (außer Emittentenausfall)

Im schlimmsten Fall entfällt die (letzte) Expresszahlung und Anleger bekommen statt des Nennbetrags eine festgelegte Anzahl der zu Grunde liegenden Aktien oder einen entsprechenden Barausgleich.



# Einfache Produkte, die Ihnen klare Perspektiven bieten.

Mit den Zertifikaten der DekaBank werden Risiken und Ertragschancen kalkulierbar.

Neue Perspektiven für mein Geld.

**„Deka**  
Investments



Winner 2013

Management  
Performance  
Significant Growth

Nutzen Sie die **vielseitigen Möglichkeiten der Märkte** und investieren Sie in interessante Anlagelösungen. Mit **Zertifikaten der DekaBank** erhalten Sie ein fortlaufendes und attraktives Angebot unterschiedlicher Zertifikatetypen, wie zum Beispiel:

- Stufenzinsanleihen
- Bonitätsanleihen
- Aktienanleihen
- Express-Zertifikate

Informieren Sie sich jetzt in Ihrer **Sparkasse** und unter **[www.deka.de](http://www.deka.de)**

DekaBank Deutsche Girozentrale. \*Die Deka-Gruppe wurde von der Ratingagentur Scope für den Einstieg ins Retail-Zertifikate-Geschäft in der Kategorie Management Performance-Significant Growth ausgezeichnet. Quelle: [www.scope-awards.de](http://www.scope-awards.de). Für vollständige Informationen sollten potenzielle Anleger den Wertpapierprospekt lesen, der nebst den Endgültigen Bedingungen und eventuellen Nachträgen bei der DekaBank kostenlos erhältlich ist oder unter [www.dekabank.de](http://www.dekabank.de) heruntergeladen werden kann.

 **Finanzgruppe**

etwa alle sechs Monate einen Zins von 4,65 Prozent per annum ein – anteilig also 2,325 Prozent. Bezogen auf die 1000 Euro Nennbetrag, sind das 23,25 Euro.

Erfolgt keine vorzeitige Rückzahlung, sorgt auch hier eine Barriere dafür, dass die Schweizer Bank am Laufzeitende selbst bei leicht fallenden Kursen den Nennbetrag in bar auszahlt. Doch aufgepasst: In dem Fall ist die Kurschwelle die gesamte Laufzeit über aktiv. Berührt die Bayer-Aktie sie nur einmal, haben Anleger – neben den Zinsen – am Ende 9,638 Anteilscheine des Leverkusener Konzerns (Bruchteile in bar) statt 1000 Euro im Depot.

**Ohne Deckel.** Dass Expresssertifikate auch ohne Gewinnbegrenzung machbar sind, zeigen einige Best-Express-Papiere oder die PerformancePlus-Zertifikate der Deutschen Bank. Idee: Kommt es zur vorzeitigen Rück-

zahlung, stellt der Zinskupon nur die Mindestrendite dar. Sollte der Basiswert seit dem Start des Zertifikats stärker zugelegt haben als der Zinskupon, zählt dieser Wert.

Beim kürzlich emittierten PerformancePlus-Zertifikat auf die Deutsche Post etwa haben Anleger am ersten Bewertungstag, dem 19. Juni 2015, die Chance auf vier Prozent Zinsen. Sollte der Aktienkurs des Bonner Logistikers bis dahin um zehn Prozent zugelegt haben, gäbe es zehn Prozent Zinsen – also zehn statt vier Euro (s. Mitte rechts).

Verglichen mit klassischen Expresssertifikaten, fällt die Zinszahlung bei PerformancePlus-Zertifikaten zwar deutlich niedriger aus, ist aber immer noch höher als die Minizinsen vom Tages- und Festgeldkonto. ■

SASCHA ROSE

### Fixkupon-Expresszertifikat auf Bayer

WKN/ISIN:	UBS5KK/DE000UBS5KK8
Emittentin:	UBS



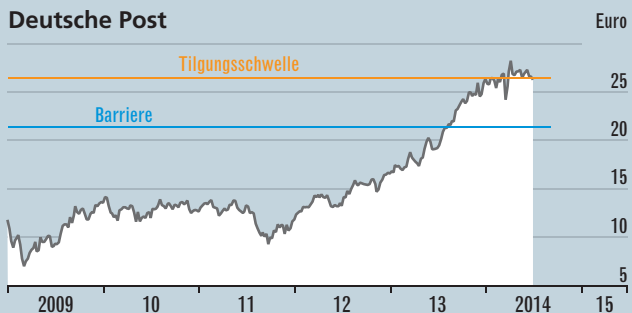
Quelle: Thomson Reuters Datastream

Zinszahlung je Bewertungstag (halbjährlich)*:	23,25 €
Tilgungsschwelle/Barriere:	103,75/72,63 €
nächster/finaler Bewertungstag:	22.12.2014/20.06.2017
maximale Rendite zum Laufzeitende:	14,2 %
Kurs des Zertifikats:	999,84 €

Stand: 2.7.2014; Nennbetrag: 1000 €, \*Zinskupon (p.a.): 4,65 %

### PerformancePlus-Zertifikat auf die Deutsche Post

WKN/ISIN:	DB9Z8M/DE000DB9Z8M6
Emittentin:	Deutsche Bank



Quelle: Thomson Reuters Datastream

Zinszahlung je Bewertungstag (jährlich):	mindestens 4,00 €
Tilgungsschwelle/Barriere*:	26,48/21,18 €
nächster/finaler Bewertungstag:	19.06.2015/21.06.2019
maximale Rendite zum Laufzeitende:	19,6 % oder mehr
Kurs des Zertifikats:	100,34 €

Stand: 2.7.2014; Nennbetrag: 100 €, \*am Laufzeitende

## NACHGEFRAGT BEI

**Hussam Masri, Leiter Produktmanagement bei der DekaBank**

**Welche Vorteile bietet die Möglichkeit auf eine vorzeitige Rückzahlung bei Expresssertifikaten?**

Anleger binden ihr Kapital nicht zwangsläufig über einen langen Zeitraum. Ist der Basiswert gestiegen und kommt es zu einer vorzeitigen Rückzahlung des Nennbetrags, kann das frei gewordene Geld möglicherweise zu besseren Konditionen angelegt werden.

**Die Zinszahlung begrenzt die Renditechancen. Ist das ein Nachteil?**

Wer tendenziell davon ausgeht, dass der Basiswert stark steigt, für den ist ein klassisches Expresssertifikat in aller Regel wenig sinnvoll.

**Mit welcher Erwartung sollten Anleger Expresssertifikate kaufen?**

Generell spielen Expresssertifikate ihre Stärken in seitwärts-laufenden oder nur leicht steigenden Börsen aus. Anleger sollten zudem bereit sein, bis zum Laufzeitende durchzuhalten.

**Was ist – außer dem Emittentenrisiko – das größte Risiko?**

Im schlimmsten Fall entfallen alle Zinszahlungen, und es kann zu Kursverlusten ähnlich wie beim Basiswert kommen.

**Lässt sich das Risiko minimieren?**

Es gibt beispielsweise Expresssertifikate mit sinkender Tilgungsschwelle. Dadurch steigt die Chance auf eine vorzeitige Rückzahlung.

**Wann wäre es sinnvoll, ein Expresssertifikat zu verkaufen?**

Etwa dann, wenn sich der Basiswert negativ entwickelt hat und Anleger von weiter fallenden Notierungen ausgehen. Auch wenn der Zertifikatskurs schon deutlich gestiegen und der nächste Bewertungstag erst in einigen Monaten ist, kann sich ein Verkauf lohnen.

## Das magische Tapering

**D**er „Rückbau“ der Anleiheaufkäufe (quantitative Lockerung, kurz QE) durch die Federal Reserve (Tapering) läuft jetzt seit sechs Monaten: Wie steht es um die USA? Wunderbar! Man sollte dazu die Daten anschauen, die von der Spanne zwischen kurz- und langfristigen Zinssätzen beeinflusst werden. Wie ich im Dezember geschrieben habe, hat QE diese Spanne verringert und das Wachstum abgewürgt. Nun ist die Spanne breiter. Nach mehr als hundert Jahren Volkswirtschaftslehre in Theorie und Praxis wissen wir: Das beflügelt die Wirtschaft – jetzt hat es dieser Rückbau erneut bewiesen. Es ist in dem Leading Economic Index (LEI) zu sehen, der seit Beginn des Rückbaus kontinuierlich steigt, vor allem durch die breite Zinsspanne getrieben. Ein steigender LEI geht einer expandierenden Wirtschaft in den USA stets voraus!

Die Immobilienpreise sind auch höher. Höhere Darlehenszinsen seien Gift für den Immobilienmarkt, sagte man. Aber nein: Per 26. Juni ist der feste Immobilienzins für ein Darlehen mit einer Laufzeit von 30 Jahren von 3,54 % im Mai letzten Jahres auf 4,14 % gestiegen. Trotzdem steigt seit vier Monaten in Folge die Kreditvergabe. Im Mai ist der Absatz von neuen Immobilien um 16,94 % gegenüber Vorjahr geklettert. Die Zinssätze sind höher, aber dennoch bezahlbar: Im ersten Quartal sind nur 4,8 % des verfügbaren Einkommens auf den Schuldendienst für Immobilienkredite entfallen. Das gab es zuletzt Anfang der 80er-Jahre. Für angehende Eigenheimbesitzer ist die absolute Zinshöhe nicht entscheidend. Solange die Wirtschaft wächst, der Jobmarkt boomt und die Lohnentwicklung Schritt hält, haben die Leute die nötige Zuversicht, um ein Haus zu kaufen.

Das Tempo der Kreditvergabe an Unternehmen nimmt auch zu, von 6,97 % im vorigen Dezember auf 10,18 % heute, jeweils gegenüber Vorjahr. Die Zunahme der Kreditvergabe an kleine und mittelständische Unternehmen ist von 3,09 % gegenüber dem Vorjahr im vierten Quartal

2013 auf 3,83 % zum Vorjahr im ersten Quartal 2014 gewachsen, so schnell wie seit 2009 nicht mehr. Im Zuge der quantitativen Lockerung hat die Kreditvergabe an kleine Unternehmen am meisten gelitten. Jetzt sind die Banken eher bereit, das Risiko einzugehen. Endlich können kleine Firmen ihre Investitionen finanzieren – für das Wirtschaftswachstum ein gutes Zeichen.

Die Geldmenge M4 hat nicht ganz mitgehalten. Sie ist um lediglich 0,87 % gegenüber Vorjahr gewachsen, im Vergleich zu 2,39 % gegenüber Vorjahr im Mai. Das ist jedoch keine Schwäche, sondern nur die Haushaltskonsolidierung in den USA. Normal. Staatsanleihen fließen in die Berechnung von M4 ein, und Neuemissionen von US-Staatsanleihen sind gesunken. Bereinigt um die US-Staatsanleihen, hat sich das M4-Wachstum kontinuierlich beschleunigt: 2,27 % gegenüber Vorjahr im Januar auf 3,84 % im Mai.

Dementsprechend hat die Inflation zugenommen. Im Mai ist die Inflationsrate PCE um 1,5 % auf Jahresbasis gestiegen: die höchste Rate seit Februar 2013 und nur 0,5 Prozentpunkte von der Zielrate der Fed entfernt. Nach einer solchen Inflationsrate sehnt die Fed sich seit Ewigkeiten. Mit QE war sie nicht zu bewerkstelligen, weil diese Politik die Kreditvergabe und das Geldmengenwachstum abgeschnürt hat. QE hat den Zinsüberschuss der Banken gesenkt, indem es die Zinsspanne verringert hat. Für die Banken sind die kurzfristigen Zinsen die Kosten, die langfristigen Zinsen die Einnahmen und die Spanne ihre Brutomarge. Weil QE jetzt ausläuft, steigen die Kreditvergabe sowie die Geldmenge und beflügeln die Konjunktur.

Der Zauber dieses Rückbaus ist kräftig und offensichtlich, wird aber kaum wahrgenommen – ein klares Kaufsignal! Die Angst vor dem Ende von QE hat sich noch nicht in konjunkturelle Zuversicht gewandelt. Sowie sich die Stimmung ändert, werden die Aktienkurse durch die Decke gehen. Kaufen Sie jetzt!

VITA

Ken Fisher

Ist seit 28 Jahren „Forbes“-Kolumnist und warnte rechtzeitig vor dem Platzen der New-Economy-Blase.

Zählt zu den 400 reichsten US-Amerikanern und belegt auf der aktuellen „Forbes“-Rangliste Platz 243.

Gründete **1979** in San Francisco Fisher Investments und beschäftigt heute mehr als 1000 Mitarbeiter.

Expandierte **2007** nach Deutschland und rief mit seinem Partner Thomas Grüner die Vermögensverwaltung Grüner Fisher Investments ([www.gruener-fisher.de](http://www.gruener-fisher.de)) ins Leben.





# Frische Ideen fürs Depot

Sell in May and go away? Mitnichten – auch die Sommerzeit ist spannend.

Diese neuen Aktienanleihen sind einen Blick wert

**D**er Dax hat im Juni die 10000er-Marke übersprungen, Dow Jones und S&P-500 haben im Juli schon wieder neue Rekordhochs erreicht. Sollten Anleger nun Gewinne und die – nicht selten enttäuschende – Sommersaison an den Finanzmärkten gelassen aus der Ferne betrachten? Während nicht wenige Aktien bereits teuer erscheinen, kann ein Investment per Zertifikat immer noch lohnen. Denn je nach Konstruktion bieten sich selbst dann noch Chancen, wenn die Märkte auf der Stelle treten (s. auch Seite 42). FOCUS-MONEY stellt drei interessante Aktienanleihen vor, die sich in der Zeichnung befinden. Vorteil: Anleger können mit feststehenden Konditionen kalkulieren. Bei der Gattung wichtig zu wissen: Wird die Barriere verletzt, gibt es statt des Einsatzes die jeweiligen Aktien zurück.

## Hochprozenter auf Facebook.

Auch bei Analysten hat die Aktie des sozialen Netzwerks jede Menge „Likes“ eingesammelt. Im ersten Quartal konnte Facebook den Gewinn verdreifachen – „ein großartiger Start ins Jahr“, befand Facebook-Chef Mark Zuckerberg. Im März markierte die Aktie ein neues Allzeithoch von 72 Dollar, seitdem dümpelt der Nasdaq-Wert zwischen 60 und 65 Dollar. Kein Wunder: Bei einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 45 und einer Dividendenrendite von null halten viele Experten Skepsis für angebracht. Anleger, die damit rechnen, dass der Kurs weiter auf der Stelle tritt, können zur Aktienanleihe (ISIN: DE000DT4ZMP5) greifen. Sie bietet acht Prozent Zinsen p. a., eine Barriere von 70 bis 80 Prozent sowie eine Währungsabsicherung. Die Zeichnungsfrist lief bis zum 7. Juli.



**Daumen rauf:**  
Acht Prozent Zins dürfen bei den Anlegern Anklang finden

**Chemie im Doppelpack.** Die beiden deutschen Chemiewerte Bayer und Wacker Chemie gelten manchen Analysten nicht gerade als Kursraketen für die nähere Zukunft – obwohl Wacker von der globalen Solar-Renaissance profitieren dürfte (FOCUS-MONEY 27/2014). Andererseits scheinen die Risiken begrenzt: Der Branchenverband VCI rechnet mit einem Umsatzplus von zwei Prozent in diesem Jahr. Ein ruhiges „Weiter so“ wäre für die Multi-Aktienanleihe (ISIN: DE000HVB1PE1) genau das Richtige. Anlegern winken 8,5 Prozent Rendite p. a. Voraussetzung: Die Aktienkurse beider Unternehmen fallen bis zum 8. Juli 2015 um nicht mehr als 30 Prozent.

## Zinsen mit dem Stern.

„Die einzige wirkliche Gefährdung für das Automobil ist sein unglaublicher Erfolg, der vor allem in Städten Staus verursacht“, sagte Daimler-Chef Dieter Zetsche kürzlich in einem Interview. Seine jüngsten Erfolge an der Spitze des Stuttgarter Autobauers könnten dagegen Aktien

onären zum Verhängnis werden. Nach einem Anstieg von 43 auf 71 Euro sehen einige Analysten das Kurspotenzial vorerst ausgereizt. So hat die Schweizer Großbank UBS Daimler von „Buy“ auf „Neutral“ zurückgestuft. Mit der Aktienanleihe (ISIN: DE000PA5BTZ4) fahren Anleger auch im Leerlauf noch Gewinne ein. Der Kupon liegt bei 4,5 Prozent p. a. Die Zeichnungsfrist endete am 7. Juli. ■

ANDREAS BUSCH

## Attraktive neue Aktienanleihen

Name	WKN/ISIN	Anbieter	Emission	Laufzeit	Zins in %	Nennbetrag in Euro	Barriere
Facebook Easy	DT4ZMP/DE000DT4ZMP5	Deutsche Bank	07.07.14	09.01.15	8,0	1000	70–80% des Kurses des Basiswerts am 7.7.
HVB Multi Aktienanleihe	HVB1PE/DE000HVB1PE1	HypoVereinsbank	08.07.14	08.07.15	8,5	1000	70% d. Kurses d. Basiswerte Wacker/Bayer am 8.7.
Daimler Aktienanleihe	PA5BTZ/DE000PA5BTZ4	BNP Paribas	10.07.14	22.07.15	4,5	1000	80% des Kurses des Basiswerts am 17.7..

Quelle: Emittenten

Eine Initiative zur Förderung der Finanzbildung von Bankkunden.

# KENNEN SIE SCHON MBVO.de?

## Liebe Bank, bedien' mich!

**Mehrere Banken in Ihrer Stadt für Informationen, Angebote oder Termine kontaktieren? Kein Problem mehr!**

Einfach auf MBVO.de gehen und Ihre Anfrage an die Bank formulieren und schon können Sie sich zurücklehnen und auf Angebote und Informationen warten. Mehr Informationen zu diesem Service finden Sie auf **MBVO.de**



- ✓ Sparen Sie Zeit
- ✓ Sparen Sie Geld
- ✓ Finden Sie schnell das beste Angebot für sich

**Gleich ausprobieren!**

Das Informationsportal rund um die Themen:

In Zusammenarbeit mit



**Altersvorsorge  
und Absicherung**



**Baufinanzierung  
und Immobilien**



**Sparen und  
Geldanlage**

## Einfach auf **MBVO.de** gehen und besser informiert sein!



"Meine Bank vor Ort" ist ein Angebot vom Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG  
Landsberger Straße 98, D-80339 München, Tel: +49 (0)89 461391-70, Mail: mail@institut-va.de  
Vorstand der Gesellschaft: Dr. Andreas Beck, Kai Fürderer  
Registergericht: Amtsgericht München, HRB 166907, USt-IdNr.: DE244411807

design artViper™ designstudio





INTERVIEW

# DAS SIND DIE GEWINNTREIBER

*Franz Weis, Erfolgsmanager bei der französischen Fondsboutique Comgest, über gefährlichen Optimismus und die Strategie, trotz magerer Gewinnaussichten am Markt zweistellig zuzulegen*



## VITA

### Franz Weis

Geb. am **15. Juni 1967** in Passau  
 Wirtschaftsstudium mit Schwerpunkt Banken und Finanzwissenschaft an der Heriot-Watt-University, Edinburgh  
**1990** Berufsstart als Analyst und Portfolio-Manager bei Baillie Gifford & Co.  
**1996** Wechsel zum Europa-Team von F&C Asset Management  
**2005** Wechsel zu Comgest, ab **2013** Leiter des europäischen Aktienteams



**FOCUS-MONEY:** Ernüchtert machten viele Anleger lange Zeit einen großen Bogen um Aktien. Erst als der Dax in Richtung 10 000 Punkte kletterte, stiegen etliche wieder ein. Ist das nicht zum Verzweifeln?

**Franz Weis:** Absolut. Vor drei oder vier Jahren sind viele Investoren Hals über Kopf aus Europa geflohen, weil sie dachten, alles bräche auseinander und den Euro gebe es bald nicht mehr. Das sind dieselben Leute, die heute zurückkommen. Als Mario Draghi im Juli 2012 bekräftigte, er wolle alles dafür tun, um den Euro zu erhalten, schaffte er Vertrauen. Und als im zweiten Quartal letzten Jahres die Konjunkturdaten wieder auf positives Wachstum schließen ließen, überdachten viele ihre Vorsicht. Seither fließt viel Geld vor allem von den Angelsachsen nach Europa. Das hat die Bewertungen nach oben getrieben.

**MONEY:** Können die Unternehmensgewinne den Kursen folgen?

**Weis:** Nein, die Realität hinkt hinterher. Viele europäische Unternehmen weisen noch immer kein Gewinnwachstum auf. Vor allem die Zykliker sind an der Börse in den vergangenen ein- bis eineinhalb Jahren einfach nur teuer geworden. Für den Gesamtmarkt sind wir deshalb wieder vorsichtiger. Das Glas ist zwar nur halb leer, aber auch nur halb voll.

**MONEY:** Was passiert, wenn sich diese Erkenntnis herumspricht? Bricht der Markt dann ein?

**Weis:** Ob der Markt einbrechen oder sich unter Schwankungen seitwärtsbewegen wird, kann ich nicht sagen. Die Voraussetzung für einen Einbruch liegt ja nicht nur in einer zu teuren Bewertung, sondern zudem in einer negativen Überraschung begründet. Die kann niemand vorhersagen.

**MONEY:** Doch es sieht nicht danach aus, als hätten Investoren aus den Fehlern der Vergangenheit gelernt ...

**Weis:** Stimmt, in jedem der letzten vier Jahre hatten die Analysten das Gewinnwachstum zu Jahresbeginn zu hoch angesetzt. Jedes Mal musste die Prognose im Lauf des Jahres revidiert werden – wie die 2013er-Gewinne von ursprünglich zwölf auf minus fünf Prozent. Und auch 2014 sinken die Vorhersagen.

**MONEY:** Und dennoch steigen die Märkte. Warum?

**Weis:** Das liegt am Optimismus. Die Fondsmanager sind nach den Umfragen von BoA/Merrill Lynch so optimistisch für Europa eingestellt wie noch nie. Die Stimmung drehte von extrem negativ auf extrem positiv. Hinzu kommt das günstige Geld. Wenn die Notenbank die Zinsen auf null setzt, um Deflation zu vermeiden, heißt das nichts anderes, als dass die Akteure kostenlos Geld aufnehmen können.

**MONEY:** Ein Versuch, die Wirtschaft mit Geld zu versorgen ...

**Weis:** Was schon deshalb gründlich schiefgeht, weil es den Unternehmen an Investitionsvorhaben fehlt. Wer bedient sich dann des Geldes? Die Finanzinvestoren.

**MONEY:** Doch wenn alle schon so optimistisch und also am

Markt sind, wo soll die Kurssteigerung dann herkommen?

**Weis:** Das Geld fließt ja weiter. Es kostet nichts. Dafür steigt das Risiko einer Blasenbildung. Das war schon 2007 so. Damals wie heute gab es nahezu keine Risikoaufschläge mehr. Sehen Sie sich doch mal die Renditen in Spanien, Griechenland und Portugal im Vergleich zu Deutschland an. Oder die für Hochzins- und Emerging-Markets-Anleihen. Die sind in den vergangenen Monaten eng zusammengelaufen. Risiko kostet heute fast nichts mehr.

**MONEY:** Aber treibt das nicht die guten wie die schlechten Investments gleichermaßen?

**Weis:** Nein, das zeigt der Blick in unsere Portfolios. Wir suchen nach Unternehmen, die langfristig ein nachhaltiges, hohes Gewinnwachstum bieten. Diese Aktien sind im Vorjahr um sieben Prozent gestiegen. Das entsprach dem Gewinnwachstum dieser Unternehmen. Der Markt hingegen ist mit null Gewinnwachstum um zehn

Prozentpunkte mehr gestiegen. Das Geld fließt in die spekulativsten Unternehmen. Und es fließt in Übernahmekandidaten: in Versorger, in Pharma- und Telekommunikationsunternehmen. Dass die Baubranche eine der besten in diesem Jahr ist, geht einzig auf den geplanten Zusammenschluss der Zementriesen Holcim und Lafarge zurück.

**MONEY:** Kein bisschen Neid auf Ihrer Seite?

**Weis:** Nein! Wir suchen seit mehr als 25 Jahren nach Unternehmen, die über viele Jahre hinweg ein zweistelliges Gewinnwachstum bieten. Schon in der Vergangenheit gab es kurzzeitig Phasen, in denen der Stil nicht funktionierte. Das waren Phasen, die wie heute von hohem Optimismus und Liquidität getrieben waren. Im Vorjahr machte uns der starke Euro einen Strich durch die Rechnung. Doch das ist ein kurzfristiger Störfaktor. Rechnet man den Währungseffekt heraus, hätten unsere Unternehmen an Stelle der

sieben Prozent ein zweistelliges Gewinnwachstum erzielen können. Ab dem zweiten Halbjahr 2014 erwarten wir, dass das Gewinnwachstum wieder klar sichtbar wird.

**MONEY:** Und sich wieder in Kursgewinnen niederschlägt?

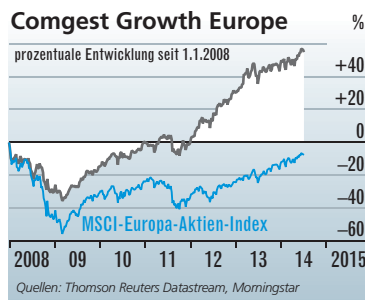
**Weis:** Letztlich bewegt einzig das Gewinnwachstum die Aktienkurse. Früher oder später besinnt sich der Markt darauf. Kosten senken kann jeder. Devisen schlagen einmal positiv, dann negativ zu Buche. Auch Akquisitionen gehören nicht zum originären Geschäftsmodell. Wir rechnen deshalb alles heraus und sehen auf die dahinterliegenden Zahlen. So gesehen, läuft unser Portfolio auf sechs Zylindern und ist derzeit nur durch die Devisen beeinträchtigt.

**MONEY:** Heißt das, Sie freuen sich auf schlechtere Zeiten?

**Weis:** Nein, auch unsere Unternehmen würden von einer Verbesserung der Konjunktur profitieren. Doch wir freuen uns auf die Zeit, wenn sich die Leute wieder auf das Fundamentale und die guten Unternehmen besinnen. ►

## Sichtbarer Mehrwert

Gegenüber dem Markt hebt sich der Comgest Growth Europe deutlich ab. Seit 2008 legte der Fonds um mehr als 55 Prozent zu.



ISIN (ausschüttend):	IE00BOXJXQ01
Fondsvolumen in Mio. Euro:	1301
Gesamtkostenquote TER in %:	1,58
Wertentw. 1 Jahr/seit Auflage* in %:	11,4/87,6
Volatilität 3/5 Jahre, annualisiert in %:	9,6/9,0

Stand: 2.7.14; \*18.1.06 (ausschüttende Tranche)

**MONEY:** Ging das Konzept denn in der Krise auf?

**Weis:** Absolut. Seit Dezember 2007 erhöhten die Unternehmen in unseren Portfolios ihre Gewinne um 55 Prozent. Im gleichen Zeitraum stieg der Wert des Fonds um 65 Prozent. Der Gesamtmarkt hingegen befindet sich sowohl bei den Gewinnen als auch beim Index noch immer unter dem Stand von vor der Krise. Daran sieht man, wie wichtig es ist, die guten Unternehmen herauszufiltern.

**MONEY:** Welche sind denn die guten?

**Weis:** Etwa Inditex. Das spanische Textilunternehmen liefert gute Zahlen, ist seit Jahresanfang aber nicht gelaufen. Wir hatten Inditex bereits während der Krise im Portfolio. Die Geschäftspraxis, nicht das ganze Sortiment in Asien zu produzieren, sondern durch Produktionen in Spanien flexibel zu bleiben, funktioniert bestens. Das Unternehmen hat in den vergangenen Jahren trotz der Krise ein flächenbereinigtes Umsatzwachstum von vier Prozent erzielt.

**MONEY:** Welche Unternehmen zählen noch dazu?

**Weis:** Etwa Eurofins. Das französische Unternehmen insiziert Lebensmittel und pharmazeutische Produkte, eine Dienstleistung, die sehr gefragt ist. Oder ARM. Die Briten produzieren Mikroprozessoren für Handys und Tablets. Im Gegensatz zu den Produkten des Wettbewerbers Intel sind die von ARM weniger energieaufwendig.

**MONEY:** Aber ist die ARM-Aktie nicht sehr hoch bewertet?

**Weis:** Sicher, die ARM-Aktie hat ein Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 38. Aber für ein Unternehmen, das auf

Sicht der nächsten fünf Jahre ein Gewinnwachstum von mehr als 20 Prozent p.a. bietet, ist das angemessen. Ohnehin wird das KGV als Bewertungskennziffer überbewertet. Benutzt wird es doch hauptsächlich, weil es so einfach zu erhalten ist. Doch was sagt das KGV eines Marktes denn über die Verlässlichkeit einer jährlichen Gewinnsteigerung der Unternehmen aus? Für den Dax zahlen Sie derzeit ein KGV von knapp 15. Aber in den letzten Jahren wurden die Erwartungen an das Gewinnwachstum nicht erfüllt. Das heißt, im Nachhinein haben Sie nicht den 15-fachen Gewinn, sondern den 17- oder 18-fachen Ertrag bezahlt. Da fühlen wir uns mit einem KGV von 20 für das gesamte Portfolio wohler, weil wir überzeugt sind, dass wir mit unseren Werten Gewinnzuwächse realisieren können. Wenn man das KGV in Relation zum erwarteten Wachstum stellt, erhält man die Price-Earnings-to-Growth-Ratio (PEG-Ratio). Da ist unser Portfolio günstiger als der Markt.

**MONEY:** Ihre Fonds sind auf vergleichsweise wenige Unternehmen konzentriert – warum?

**Weis:** Das sind Überzeugungsportfolios. Von jeder Position sind wir zu 100 Prozent überzeugt. Würden wir ein halbes Prozent von einem anderen Unternehmen zukaufen, würde das weder groß zur Wertentwicklung beitragen, noch wäre es möglich, dieses mit der gleichen Intensität zu verfolgen wie unsere 35 Portfolio-Werte. ■

HEIKE BANGERT

## INDITEX

### Der Sprinter im Modezirkus

Als das spanische Modeunternehmen Inditex 2001 an die Börse ging, fiel zunächst der sperrige Name auf. „Indi – wer?“, fragten Investoren und verknüpften diesen nicht mit Marken wie Zara, Pull and Bear und Massimo Dutti. Heute an der Börse mit 70 Milliarden Euro bewertet, mit 6340 Filialen in 87 Ländern, mit 128300 Mitarbeitern, 16,7 Milliarden Euro Umsatz und 2,4 Milliarden Euro Nettogewinn ist Inditex vor H&M zum unangefochtenen Branchenprimus aufgestiegen. Das Erfolgsgeheimnis liegt im Geschäftsmodell begründet. Alle Inditex-Marken bedienen zwar unterschiedliche Käufergruppen, funktionieren aber nach demselben Konzept: Die Kollektion wird alle paar Wochen erneuert und vermittelt stets den Eindruck, auf der Höhe der Zeit zu sein. „Die Geschäftspraxis, durch Produktionen in Spanien flexibel zu bleiben, funktioniert“, bestätigt Comgest-Manager Franz Weis. Selbst in entlegenste Orte gelangt das Sortiment binnen 48 Stunden. Das schafft sonst keiner. Die Flexibilität bescherte Inditex in den vergangenen Jahren Umsatzsprünge und traumhafte Margen. Die Modekette geriet zu der umsatz- und gewinnstärksten weltweit.

### Warum Inditex auch künftig ein Gewinnbringer sein wird ...

Doch die Gewinnmargen haben in jüngster Vergangenheit gelitten. 2013 trat Inditex auf der Stelle. Im ersten Geschäftsquartal bis Ende April fiel der Überschuss bei steigendem Umsatz (plus 4,3 Prozent auf 3,8 Milliarden Euro) um 7,3 Prozent auf 406 Millionen Euro. Schuld daran ist vor allem der starke Euro, aber auch eine Vielzahl von Neueröffnungen sowie der Ausbau des Online-Geschäfts. „Reine Verschnaufpause“, urteilen Analysten. Inditex bleibt auf Expansionskurs. Allein 2013 schaffte das Unternehmen 8000 neue Arbeitsplätze. In den nächsten Jahren sollten sich die Investitionen auszahlen. Der Glaube an ein Online-Wachstum ist groß. Schlanker wird nur die Aktie. Am 28. Juli wird diese im Verhältnis fünf zu eins gesplittet.

### Starker Auftritt

Die Inditex-Aktie zeigte sich in den vergangenen Jahren von ihrer robusten Seite. Von der Krise unbeeindruckt, verfünffachte sie sich im Wert. 2014 geriet die Fahrt ins Stocken. Investoren nahmen Gewinne mit. Doch die 200-Tage-Linie ist bereits wieder überschritten.



ISIN/WKN:	ES0148396015/756434
Börsenwert in Mrd. Euro:	70,0
Gewinn je Aktie 15/16/17e in Euro:	4,11/4,67/5,20
KGV 15/16/17:	27,4/24,1/21,6
Dividendenrendite 13/14/15e in %:	1,58/2,15/2,35

Stand: 3.7.14; e = erwartet; Geschäftsjahr endet am 31. Januar.

## Lebensmittel auf dem Prüfstand

Eurofins Scientific ist ein echter Nischenplayer. Mit einem Marktanteil von nur zwei Prozent ist der französische Anbieter von Bioanalyseverfahren und Genomik-Dienstleistungen Weltmarktführer in seiner Sparte. Er unterhält 180 Labors in 35 Ländern in Europa, den USA, Asien und Südafrika. Diesen Marktanteil wollen die Franzosen künftig kräftig ausbauen. Das sollte nicht allzu schwierig sein, sagt Comgest-Manager Franz Weis. Die vielen kleinen Anbieter am Markt haben seiner Meinung nach keinen annähernd so guten Stand wie Eurofins.

### Warum Eurofins auch künftig ein Gewinnbringer sein wird ...

Die Nachfrage nach Prüfverfahren, wie sie Eurofins anbietet, ist groß. Ob Pferdefleisch-Skandal in Europa oder Babymilch-Aufruhr in China, der Bedarf an Lebensmitteldiagnostik wächst. Das hat mit dem zunehmenden Qualitätsbewusstsein der Menschen zu tun. Aber auch mit internationaler Kommunikation. Schlechte Nachrichten verbreiten sich in Sekundenschnelle. Kein global aufgestellter Lebensmittelkonzern kann sich heutzutage einen Skandal leisten. Ein Image-Schaden ist immens und schwer auszubügeln. Eurofins überprüft Produkte deshalb nicht nur während der Produktion, sondern über die ganze Lieferkette hinweg. Die zunehmende Regulierung im Bereich der Umwelt und der Lebensmittel verschafft Eurofins gleichfalls Geschäft. Überprüfungen sind aufwendig. Unternehmen, die sich die Kontrolle bislang selbst zutrauten, gliedern diesen Bereich deshalb mehr und mehr aus. Danone beispielsweise beauftragte Eurofins unlängst mit der Überprüfung ihrer gesamten Babymilch-Produktion. Mit einem Umsatzwachstum (Umsatz 2013: 1,2 Milliarden Euro) von mehr als zehn Prozent pro Jahr bis ins Jahr 2016 rechnen deshalb die Analysten von Natixis. Beim Ebit-Gewinn legen sie noch eine Schippe darauf – mit Wachstumsraten von mehr als 28 Prozent, ausgehend von derzeit 101 Millionen Euro.

## ARM

## Energie sparen und gewinnen

Hat ARM das Zeug zu einem Gewinner? Investoren sind sich da ganz sicher. Seit Jahren kennt die Technik-Aktie nur eine Richtung: nach oben. Nur in jüngster Zeit geriet das Vertrauen ins Wanken. Die Aktie gab seit Jahresanfang deutlich nach. Während der britische Aktienindex FTSE knapp hinzugewann. Das verpasste der Aktie ein etwas normales Bewertungslevel. Doch was ist schon normal? Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 38, bezogen auf die zu erwartenden Gewinne des laufenden Jahres, ist der Titel zumindest vordergründig kein Schnäppchen. Im Gegenteil. „Aber für ein Unternehmen, das auf Sicht der nächsten fünf Jahre ein Gewinnwachstum von mehr als 20 Prozent pro Jahr bietet, ist das angemessen“, hält Franz Weis entgegen. Das, so der Portfolio-Manager, solle ein anderes Unternehmen erst einmal nachmachen.

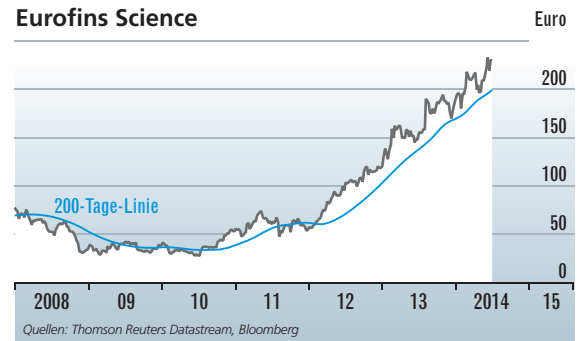
### Warum ARM auch künftig ein Gewinnbringer sein wird ...

Doch von vorn: ARM, Großbritanniens größter Technologiekonzern, ist einer der wichtigsten Anbieter von Mikroprozessoren. Er ist ein Chip-Entwickler, dessen Baupläne die Grundlange für fast jeden Hersteller bilden, der Prozessoren fertigt. Qualcomm, Texas Instruments, Marvell, Nvidia, ja selbst Intel zahlen Lizenzgebühren an die Briten, um das Chip-Design frei Haus zu bekommen, auf das sie die eigene Technologie aufsetzen und an Kunden wie Apple, HTC, Samsung oder Microsoft liefern. Bei Handys liegt der Marktanteil inzwischen bei nahe 100 Prozent. Tablets, Spielkonsolen, Fernseher und E-Book-Reader folgen. ARM-Prozessoren sind wegen ihrer Energiebilanz gefragt. Im Gegensatz zu den Produkten des Konkurrenten Intel beispielsweise sind diese weniger energieaufwendig. Das macht sie für Telefonnetzwerke und Server interessant. „Das sind enorme Wachstumsmärkte“, sagt Weis. Die Analysten von Natixis räumen den Briten bis 2016 hohe zweistellige Wachstumsraten p. a. bei Umsatz (11,4 Prozent) und Gewinn (Ebit: 14 Prozent) ein.

## Intakter Aufwärtstrend

Die Eurofins-Aktie kennt seit Jahren nur eine Richtung: nach oben. Nur 2011 geriet sie im Strudel der Euro-Skepsis einmal unter ihre 200-Tage-Linie. Das ist derzeit nicht erkennbar. Trotz einer hohen Bewertung hält der Aufwärtstrend unvermindert an.

### Eurofins Science



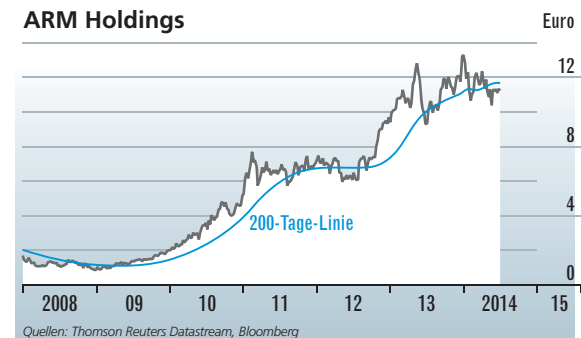
ISIN/WKN:	<b>FR0000038259/910251</b>
Börsenwert in Mrd. Euro:	3,4
Gewinn je Aktie 14/15/16e in Euro:	6,78/8,10/9,54
KGW 14/15/16:	33,4/27,9/23,7
Dividendenrendite 13/14/15e in %:	0,61/0,70/0,76

Stand: 3.7.14; e = erwartet

## Von Krise keine Spur

Eine Krise lässt sich am Kurschart der ARM-Aktie nicht ablesen. Die Aktie stieg in den vergangenen Jahren unverdrossen. Anleger nutzen die Verschnaufpause, um günstiger einzusteigen. Gleichwohl: Günstig war die Aktie allenfalls noch 2009. Anleger kaufen trotzdem.

### ARM Holdings



ISIN/WKN:	<b>GB0000595859/913698</b>
Börsenwert in Mrd. Euro:	16,2
Gewinn je Aktie 14/15/16e in Euro:	0,30/0,37/0,44
KGW 14/15/16:	38,1/31,3/25,8
Dividendenrendite 13/14/15e in %:	0,51/0,76/0,94

Stand: 3.7.14; e = erwartet



## Globale Dividendenstrategie

# Rendite mit Sicherheit

Hohe Dividenden, geringes Risiko –  
sicher unterwegs am Aktienmarkt mit der  
Hilfe ganz spezieller Versicherungen

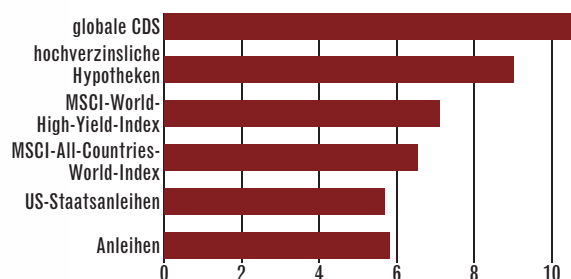
Ihre Kinder schützen Sie beim Fahrradfahren mit Helm und Stützrädern. Aber wie schützen Sie Ihr Geld? Aktien sind zwar ein guter Weg, um hohe Renditen zu erzielen, genießen aber bei den Deutschen nicht gerade den Ruf einer sicheren Anlageform. Unvorhersehbare Kursschwankungen unerwünscht. Wertpapiere mit hohen Dividenden gelten mehr und mehr als Allheilmittel gegen solche Turbulenzen. Aber selbst Staaten können gefährlich in Schieflage geraten, wie man an den Beispielen Griechenland, Portugal und seit Neuestem wieder Argentinien sehen kann. Wie soll ich da als Anleger erkennen, welche Unternehmen sicher im Sattel sitzen und bei welchen ich mein Geld lieber nicht anlegen sollte? Ausfälle bei den Dividendenausüttungen und folgende Kursverluste können auch die beste Renditestrategie zunichtemachen.

Experten der Citigroup entwickelten dagegen eine Dividendenstrategie, die höchste Sicherheit und trotzdem eine gute Rendite verspricht. Um Risikokandidaten frühzeitig zu entlarven, bedienen die Experten sich des Marktes für Kreditversicherungen (Fachbegriff: Credit Default Swaps oder kurz CDS), an denen man auch erkennen kann, ob ein Staat in Schieflage geraten ist.

## Zweistellige Rendite

Eine Rückrechnung der Erträge bis ins Jahr 2006 zeigt deutlich, dass die Dividendenstrategie der Citigroup-Experten mehr einbrachte als die Vergleichsindizes.

### Durchschnittliche Rendite seit 2006 in Prozent jährlich



Quelle: Thomson Reuters Datastream

**Kinderfahrrad mit Stützen:**  
Die stärksten  
Konzerne  
werden auch  
in Krisen kaum  
umfallen

**Versicherungen für Kredite.** Wie können diese Instrumente dabei helfen, eine Dividendenstrategie möglichst sicher zu gestalten? Credit Default Swaps schützen wie eine Versicherung vor einem Totalverlust bei Krediten oder Anleihen. Sollte der Schuldner zahlungsunfähig sein, springen sie ein und erstatten einen festgelegten Betrag. Der Gläubiger zahlt dafür eine Versicherungsprämie. Einfaches Rechenbeispiel: Will ein Investor eine US-Staatsanleihe über zehn Millionen Dollar für fünf Jahre absichern, wird derzeit eine Prämie von jährlich 16 790 Dollar fällig. Die USA weisen eine CDS-Prämie von 16,79 Punkten auf und gelten damit als exzellenter Schuldner. Um eine 10-Millionen-Anleihe der Bundesrepublik gegen Ausfall abzusichern, ist eine Risikoprämie von 20 090 Dollar zu bezahlen, auch Deutschland genießt Top-Bonität. Genau wie bei der Kfz-Versicherung gilt auch hier: Je größer das Risiko, desto mehr muss ich bezahlen.

**Besser als viele Staaten.** Besteht die Gefahr, dass Staaten ihre Schulden nicht mehr stemmen können, reagiert der Markt sofort. Die Krise in der Ukraine ließ die Prämie für eine Absicherung ukrainischer Staatsbonds auf 774 310 Dollar pro Jahr hochschnellen. Für ein auf Argentinien ausgestellttes Schuldpapier werden momentan sogar 1 741 840 Dollar an jährlicher Versicherungsprämie fällig. Den Preis für die gute Bonität von Ländern wie Deutschland oder den USA zahlen die Anleger aber in Form negativer Anleihenrenditen nach Inflation und Steuern. Was also bleibt dem Privatanleger? Die Experten der Citigroup geben die Antwort: Die Risikoprämien der von ihnen ausgewählten Aktien liegen zurzeit im Mittel bei 36 Punkten. Einige der untersuchten Firmen, wie zum Beispiel der US-Pharma-Riese Merck & Co., haben sogar eine höhere Bonität als Deutschland. Merck & Co. bietet allerdings eine Dividendenrendite von immerhin drei Prozent.

**Wer kommt in den Korb?** Die Strategen wählten aus dem Welt-Aktien-Index MSCI-AC-World nur Unternehmen mit überdurchschnittlicher Dividendenrendite und einer Marktkapitalisierung von mindestens zehn Milliarden Dollar aus. Die durchschnittliche Dividendenrendite der Aktien im Korb liegt momentan bei 3,9 Prozent. Im lau-

fenden Jahr sollen die Dividenden der Auswahl im Schnitt zudem um 6,8 Prozent steigen. In den Korb aufgenommen wurden letztendlich aber nur Aktien, deren Risikoprämie im unteren Drittel aller Vergleichswerte liegt. Zu dem CDS-Screening kam natürlich auch ein Check der Unternehmensbilanzen und der Dividendenkontinuität. Daraus entstand ein Aktienkorb aus momentan 48 überwiegend defensiven Werten des globalen MSCI-Aktien-Index.

**Langfristig erfolgreich.** Der auf Grundlage der CDS-Strategie ausgewählte Aktienkorb erwirtschaftete seit Beginn dieses Jahres eine Rendite von stolzen acht Prozent. Damit übertraf er den Vergleichsindex MSCI-AC-World (plus 4,6 Prozent) und sogar den MSCI-World-High-Dividend-Yield-Index (plus 6,8 Prozent), der aus Aktien des Welt-Index zusammengesetzt ist, die überdurchschnittliche Dividendenrenditen aufweisen. Auch langfristig scheint die Strategie aufzugehen. Eine Rückrechnung der Rendite bis ins Jahr 2006 ergibt, dass der Aktienkorb jährlich zweistellige Erträge erwirtschaftete. Anleger müssen sich also nicht alternativlos auf höhere Risiken einlassen, um eine gute Rendite zu erzielen. Eine Auswahl aus Aktien des Korbes bietet eine gute Möglichkeit, das eigene Portfolio zu bereichern.

**Vorsicht vor den Steuern.** Der Aktienkorb enthält nur drei deutsche Aktien, von deren Dividendenausschüttungen behält die depotführende Bank gleich die 25 Prozent Abgeltungsteuer ein. Komplizierter wird es bei Investitionen in ausländische Wertpapiere, hier muss der Anleger die unterschiedlichen Doppelbesteuerungsabkommen beachten. Die Vereinigten Staaten beispielsweise verlangen 30 Prozent Quellensteuer, 15 Prozent davon lassen sich in Deutschland auf die Steuer anrechnen. Besonders komfortabel für Anleger sind Aktien aus den Niederlanden, hier wird die Quellensteuer von der Depotbank automatisch bei der Dividendenzahlung als Abschlag auf die deutsche Abgeltungsteuer angerechnet. Noch einfacher geht es nur in Großbritannien, hier wird keine Quellensteuer erhoben. ■ ▷

MATTHIAS DWORAK

## Aktienauswahl für die globale Dividendenstrategie

Der Citigroup-Aktienkorb lässt sich leider nicht als Ganzes erwerben. FOCUS-MONEY präsentiert zehn ausgewählte Aktien, die allen Anforderungen entsprechen und mit denen Anleger die Strategie fürs eigene Depot umsetzen können.

Aktie	Land	Branche	WKN/ISIN	Börsenwert in Mrd. Euro	Dividendenrendite 2014 in Prozent	Dividendenwachstum 2014e in Prozent	Dividendenwachstum p.a. d. letzten 5 J.	CDS-Prämie 5 Jahre	KGV 2014/15
BASF	Deutschland	Chemie	BASF11/DE000BASF11	78,25	3,32	5,7	6,72	37	14,5/13,2
Cisco Systems	USA	Technologie	878841/US17275R1023	92,66	2,89	20,9	(3J.: 126,8)	36,7	12,1/11,5
Daimler	Deutschland	Automobil	710000/DE0007100000	73,07	3,49	6,6	30,26	38,3	11,6/10
Lockheed Martin	USA	Technologie	894648/US5398301094	37,80	3,38	15,5	19,09	22	14,8/14
McDonald's	USA	Gastronomie	856958/US5801351017	73,40	3,26	5,9	11,28	18,8	17,6/16,2
Merck & Co.	USA	Pharma	A0YD8Q/US58933Y1055	123,07	3,05	2,1	2,58	16	16,6/15,9
Munich Re	Deutschland	Versicherung	843002/DE0008430026	27,84	4,64	2,3	5,68	42,66	9,2/9,1
Philip Morris	USA	Konsumgüter	AONDBJ/US7181721090	97,68	4,46	5,1	12,04	35,01	16,4/15,1
Royal Dutch Shell	Großbritannien	Energie	A0D94M/GB00B03MLX29	196,49	4,57	2,8	2,38	37	11,3/11,1
Unilever	Niederlande	Konsumgüter	A0JMZB/NL0000009355	97,47	3,38	4,7	7,24	25,6	19,9/18,4

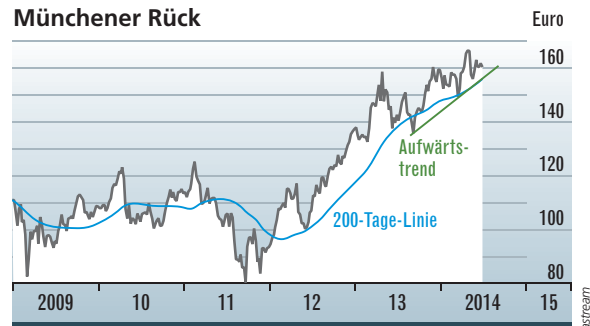
Quellen: Bloomberg, Citigroup Research

## Kaum Schäden durch Naturkatastrophen

Die Münchener Rück ist eine der größten Rückversicherungsgesellschaften weltweit. Als „Versicherung für Versicherungen“ sichert sie einzelne Versicherungsgesellschaften gegen das Ausfallrisiko durch Großschäden ab. Die Schäden durch Naturkatastrophen fielen in den ersten Quartalen dieses Jahres geringer aus als erwartet, das schont die Bilanz der Münchner.

Analysten gehen zudem davon aus, dass die Münchener Rück dem zyklischen Preisverfall im Rückversicherungsgeschäft besser widerstehen kann als die Konkurrenz. Experten erwarten, dass das Unternehmen seine finanzielle Stärke auch weiterhin für Aktienrückkäufe einsetzt. Bis zu einer Milliarde Euro pro Jahr könnte die Rückversicherung dafür ausgeben. Das Unternehmen glänzt mit einer soliden Bilanz, einem starken Management und einer sehr guten Marktstellung. Mit einem KGV von gerade einmal 9,2 für 2014 und einer Dividendenrendite von 4,64 Prozent ist die Aktie einen Blick wert. Der Zielkurs liegt bei 168,50 Euro. Der Stoppkurs: 143,35 Euro

### Münchener Rück



WKN/ISIN: **843002/DE0008430026**

Umsatz 2014/15e in Mrd. Euro: 52,27/52,95

Gewinn je Aktie 2014/15e in Euro: 17,52/17,64

Dividende 2014/15e in Euro: 7,25/7,25

Dividendenrendite 2014/15e in Prozent: 4,64/4,76

e = erwartet

Quelle: Thomson Reuters Datastream

## LOCKHEED MARTIN

## Besser als erwartet

Der Rüstungs- und Technologiekonzern Lockheed Martin hat zum elften Mal in Folge seine Dividende angehoben. Innerhalb der letzten fünf Jahre stieg die Dividende jährlich um 19,09 Prozent. Der Konzern aus Bethesda in Maryland zahlt, auf das Gesamtjahr hochgerechnet, 3,89 Euro pro Aktie an die Anteilseigner. Die aktuelle Dividendenrendite liegt bei 3,38 Prozent. Aktionäre erhalten die Dividende für das dritte Quartal 2014 am 26. September. Die Auftragsbücher der Amerikaner sind gut gefüllt, zusammen mit Sikorsky bekamen sie den Zuschlag für den Bau von 112 neuen Such- und Rettungshubschraubern für die US-Luftwaffe im Wert von 1,28 Milliarden Dollar. Die Partner konnten zudem einen auf 1,2 Milliarden Dollar dotierten Auftrag zur Entwicklung der nächsten Generation von Hubschraubern für den Transport des amerikanischen Präsidenten ergattern. Der Gewinn pro Aktie im ersten Quartal 2014 übertraf die Erwartungen der Analysten um 13 Prozent. Der Umsatz ging zuletzt zwar leicht zurück, eine Steigerung der Gewinnmarge auf 15,4 Prozent konnte das allerdings ausgleichen. Kursziel: 144 Euro. Stoppkurs: 103,50 Euro.

### Lockheed Martin



WKN/ISIN: **894648/US5398301094**

Umsatz 2014/15e in Mrd. Euro: 44,74/44,35

Gewinn je Aktie 2014/15e in Euro: 10,94/11,63

Dividende 2014/15e in Euro: 3,98/k. Schätzung

Dividendenrendite 2014/15e in Prozent: 3,38/3,73

e = erwartet

Quelle: Thomson Reuters Datastream

## BASF

The Chemical Company

## Wachstum in Asien

Der weltgrößte Chemiekonzern will weiter wachsen und setzt auf eine steigende Nachfrage in China. Dort steckt das Unternehmen Geld in den Aufbau neuer, kosteneffizienter Produktionskapazitäten. „BASF investiert weiter in die wichtige Wachstumsregion Asien-Pazifik, mit besonderem Fokus auf den chinesischen Markt“, erklärte Asien-Vorstand Martin Brudermüller. Damit will das Unternehmen aus Ludwigshafen am Rhein sicherstellen, dass es seine führende Position auf dem Weltmarkt weiter behaupten kann. Experten beurteilen auch den Ausstieg aus der Kunststoff-Firma Styrolution als positiv für den Chemiekonzern. BASF habe sich erfolgreich von einem geringwertigen Geschäft getrennt. Der Verkaufspreis in Höhe von 1,1 Milliarden Euro sei zudem unerwartet hoch ausgefallen. In den letzten fünf Jahren stieg die Dividende jährlich um rund sieben Prozent. Auch für das kommende Jahr rechnen die Analysten mit einer weiteren Erhöhung. Mit einem KGV von 14,5 für 2014 ist der Chemieriese für einen weltweit agierenden Konzern günstig bewertet. Kursziel: 95 Euro. Stoppkurs: 75 Euro.

### BASF



WKN/ISIN: **BASF11/DE000BASF111**

Umsatz 2014/15e in Mrd. Euro: 69,93/68,56

Gewinn je Aktie 2014/15e in Euro: 5,88/6,46

Dividende 2014/15e in Euro: 2,70/2,80

Dividendenrendite 2014/15e in Prozent: 3,32/3,52

e = erwartet

Quelle: Thomson Reuters Datastream





**Ballett:** Anleger tanzen mit russischen Aktien auf glattem Parkett – das Engagement dürfte aber lohnen

Börse Moskau

# Bullen für den russischen Bären

Krim-Krise abgehakt, Lage in der Ostukraine etwas entspannter – Zeit für mutige Anleger, mit Zertifikaten günstig an Russlands Börse einzusteigen

**W**ladimir Putin ist ein Unruhestifter. Erst verleibt er die Krim seinem Imperium ein, dann zündelt er in der Ostukraine. Der Konjunktur Russlands hat er damit einen Bärenienst erwiesen. „Für die Wirtschaft mehren sich die Risiken“, sagt Kemal Bagci, Zertifikateexperte bei der Royal Bank of Scotland (RBS). „Im ersten Quartal wurde Kapital in Höhe von 64 Milliarden US-Dollar aus dem Land abgezogen. Die Investitionen sind viel zu gering, werden aber für den kapitalintensiven Rohstoffsektor dringend benötigt“, warnt der Finanzprofi.

**Volatilität nutzen.** Das Wirtschaftswachstum wird in diesem Jahr zwar nach Schätzung des IWF 1,3 Prozent betragen, doch andere Experten halten eine Rezession für möglich. Das scheint selbst bei Putin langsam angekommen zu sein, denn er schickte seinen Außenminister Sergej Lawrow vor, um mit der Ukraine unter deutsch-französischer Vermittlung den Weg für eine neue Waffenruhe in der Ostukraine anzubahnen.

Für mutige Anleger sind das Signale zum Einstieg. Die Fondsmanger Max Otte und Mark Mobius haben bereits bei russischen Aktien zugeschlagen. Wer vor Einzelaktien zurückschreckt, greift zu Papieren, die den Gesamtmarkt abbilden. Drei Expertenstrategien: einfach dem Index folgen. Die Deutsche Bank hat in dexzertifi-

kate auf den Daxglobal-Russia (ISIN: DE000DB6GHT2) und den RDX (DE000DB6GMP0) im Angebot. Beide Indizes beziehen sich auf russische Blue Chips, vor allem aus dem Energie- und Finanzsektor. Die HypoVereinsbank bietet Indexzertifikate auf Unternehmen einzelner Branchen an wie etwa den RTX-Energy-Index (ISIN: DE000HV5B5G5) oder den RDX-Mining-&Metals-Index (DE000HV5A931). Alle Indizes locken mit niedrigen Einstiegskursen.

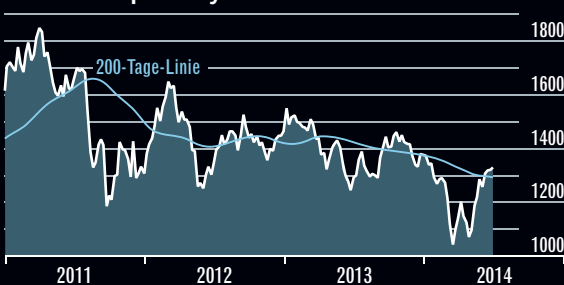
**Attraktive Renditen.** Kursschwankungen können ein Vorteil sein. So weisen Bonuszertifikate bei hoher Volatilität besonders günstige Konditionen auf. Das Capped-Bonuszertifikat auf den RDX von RBS (ISIN: DE000AA8Q1C2) läuft bis 19. Dezember 2014. Falls der RDX die Barriere von 950 Punkten (Stand am 3. Juli: 1340) bis dahin nicht unterschreitet, beträgt die Bonusrendite per annum 4,66 Prozent.

„Einzelne deutsche Unternehmen profitieren stärker von einer Entspannung in der Ukraine“, sagt Christine Romar, Zertifikateexpertin bei der Citigroup. Das gilt beispielsweise für den Handelskonzern Metro, dessen Aktie mittlerweile bereits zugelegt hat. Ein Einstieg mit Bonuszertifikaten lohnt sich indes immer noch. ■

## Russlands Börse erholt sich

Der Russian-Depositary-Index RDX enthält 15 russische Blue Chips wie Gazprom und Rosneft. Seit seinem Tief im März hat er wieder deutlich zugelegt.

Russian-Depositary-Index RDX



Quelle: Thomson Reuters Datastream

ANDREAS BUSCH

# Chips und Nickel

Afrika und BASF sind out. Die Profis schicken Halbleiteraktien und Nickel neu ins Rennen

In der vergangenen Woche legten alle drei Depots zu. Während Markus Kaiser weiter der Startaufstellung vertraut und damit recht gut fährt, herrscht in den Depots von Jürgen Nowacki und Michael Kott reges Rein und Raus.

Bei Kurvendeuter Nowacki fielen **Soc. Q. y Min. de Chile** und **BASF** unter ihre Stopps und wurden zu Kursen von 21,80 und 85,03 Euro verkauft. Das Minenengagement endete unter dem Strich mit plus/minus null, BASF brachte einen Gewinn von 135,60 Euro. An der Wall Street registriert Nowacki einen höheren Risikoappetit der Investoren, der die Nachfrage nach Biotech- und Halbleiteraktien ankurbelt. „Bei **AMD** sehe ich nun gewachsene Chancen und **stocke meine AMD-Position um 1000 Aktien mit Limit 3,15 Euro auf**. Ebenfalls mit Limit ordert Nowacki **500 Aktien der britischen TeleCity Group**. Die Gesellschaft ist Europas führender netzwerk- und providerunabhängiger Betreiber von Premium-Rechenzentren.

Auftragsgemäß wurde aus Kotts Depot das **Afrika-Zertifikat** zum Kurs von 7,07 Euro verkauft. Es brachte einen kleinen Gewinn von 90 Euro. Neu ins Depot sollen **mit Limit 0,618 Euro 15000 Aktien des australischen Rohstoffproduzenten Panoramic Resources**. Der Minenbetreiber fördert Kupfer, Kobalt, Gold, Platin, Palladium und Nickel. „Seitdem Indonesien, das 30 Prozent des weltweit geförderten Nickels produziert, dessen Exporte einschränkte, erlebte der Nickelpreis eine wahre Renaissance. **Ich ordere 5000 Calls der DZ Bank auf den Nickel-Future (ISIN: DE000DZZ0EJ8) mit Strike-Preis 20000 Dollar mit einem Limit von 1,57 Euro**. Damit spekuliere ich auf weiter steigende Nickelnutzen mit einem Hebel von neun“, erklärt der Börsenprofi. FB

									
<b>Jürgen Nowacki</b>		<b>Markus Kaiser</b>		<b>Michael Kott</b>					
<b>DEPOT 1</b>		<b>DEPOT 2</b>		<b>DEPOT 3</b>					
Anzahl	Wertpapier	ISIN	aufgenommen Ausgabe	Kaufkurs in Euro	Kaufsumme in Euro	Limits in Euro/ Stück	Kurs am 3.7.2014 in Euro	Kurswert am 3.7.2014	Kursveränderung in %

## DEPOT 1 Jürgen Nowacki, my-broker GmbH

20	Nefflix	US64110L1061	19/14	257,73	5154,60	SL: 326,80/20	346,40	6928,00	34,4
200	Lenovo GRP ADR	US5262501050	24/14	17,99	3598,00	SL: 18,60/200	18,62	3724,00	3,5
1000	BYD „H“	CNE100000296	24/14	3,89	3890,00	SL: 3,90/1000	4,37	4370,00	12,3
100	SAP	DE0007164600	24/14	54,54	5454,00	SL: 55,90/100	57,19	5719,00	4,9
1000	AMD	US0079031078	28/14	3,22	3220,00	SL: 2,60/1000	3,22	3220,00	0,0
1670	Baader Bank	DE0005088108	28/14	2,85	4759,50	SL: 2,50/1670	2,70	4509,00	-5,3
1000	Groupon	US3994731079	29/14	4,94	4940,00	SL: 4,50/1000	4,77	4770,00	-3,4
350	Südzucker	DE0007297004	29/14	14,52	5082,00	SL: 14,30/350	14,92	5222,00	2,8
	Telecity Group	GB00B282YM11				K: 9,80/500			
	AMD (Nachkauf s. o.)					K: 3,15/1000			
<b>Guthaben:</b>		<b>64190,25 Euro</b>		<b>Depotwert:</b>		<b>38462,00 Euro</b>			
<b>Gesamtwert*:</b>		<b>102652,25 Euro</b>		<b>Depotveränderung:</b>		<b>+2,7%</b>			

## DEPOT 2 Markus Kaiser, StarCapital AG

335	db x-trackers DBLCI OY I	LU0292106167	19/14	28,40	9514,00	–	28,19	9443,65	-0,7
335	db x-trackers EM Asia	LU0292107991	19/14	28,50	9547,50	–	30,55	10234,25	7,2
330	db x-trackers Eu. Small	LU0322253906	19/14	29,17	9626,10	–	29,95	9883,50	2,7
85	iShares B Euro Agg. Bond	DE000A0RM447	19/14	114,53	9735,05	–	115,84	9846,40	1,1
570	iShares Epra/Nareit Prop.	DE000A0LGQL5	19/14	16,75	9547,50	–	17,72	10100,40	5,8
195	iShares MSCI EM Small C.	DE000A0YBR04	19/14	49,08	9570,60	–	50,95	9935,25	3,8
370	iShares MSCI World	DE000A0HGZR1	19/14	25,91	9586,70	–	27,27	10089,90	5,2
260	Lyxor ETF Asia/Pac ex Jap.	FR0010312124	19/14	36,46	9479,60	–	37,93	9861,80	4,0
330	MSCI EM Source ETF	DE000A1JM6G3	19/14	28,81	9507,30	–	30,41	10035,30	5,6
400	Comstage ETF MSCI USA	LU0392496005	19/14	24,37	9748,00	–	25,84	10336,00	6,0
<b>Guthaben:</b>		<b>4038,36 Euro</b>		<b>Depotwert:</b>		<b>99766,45 Euro</b>			
<b>Gesamtwert*:</b>		<b>103804,81 Euro</b>		<b>Depotveränderung:</b>		<b>+3,8%</b>			

## DEPOT 3 Michael Kott, CM-Equity AG

1000	db x-trackers MSCI China	LU0514695690	19/14	8,73	8730,00	SL: 9,18/1000	9,33	9330,00	6,9
70	Tesla Motors	US88160R1014	div.	143,90	10073,00	SL: 166,00/70	170,60	11942,00	18,6
2000	Yamana Gold	CA98462Y1007	div.	5,56	11120,00	V: o. L./2000	6,00	12000,00	7,9
30000	China High Speed Transm.	KYG2112D1051	div.	0,50	15000,00	SL: 0,48/30000	0,52	15600,00	4,0
2500	VanCamel	DE000A1RFMM9	22/14	4,00	10000,00	SL: 4,41/2500	4,44	11100,00	11,0
2500	Inovio Pharmaceuticals	US45773H2013	div.	6,10	15250,00	SL: 7,30/2500	7,76	19400,00	27,2
20000	Santacruz Silver Mining	CA80280U1066	23/14	0,51	10200,00	SL: 0,62/20000	0,65	13000,00	27,5
300	Sotheby's	US8358981079	29/14	30,52	9156,00	SL: 29,80/300	30,93	9279,00	1,3
	Leapfrog Enterprises	US52186N1063				SB: 5,68/1200			
	Panoramic Resources	AU000000PAN4				K: 0,618/15000			
<b>Guthaben:</b>		<b>10867,84 Euro</b>		<b>Depotwert:</b>		<b>101651,00 Euro</b>			
<b>Gesamtwert*:</b>		<b>112518,84 Euro</b>		<b>Depotveränderung:</b>		<b>+12,5%</b>			

\*Startkapital am 24.4.2014 = 100000 Euro abzüglich Ausgaben für Wertpapiere und Spesen (0,2 Prozent pro Wertpapiergeschäft); Limits: K = Kauflimit, V = Verkaufslimit, o. L. = ohne Limit, SL = Stop-Loss, VZ = Verkaufszielkurs, SB = Stop-Buy-Order

# Dax nahe Allzeithoch – und Sie verdienen nicht mit? Testen Sie „Ihr Kapital Vertraulich“!

Mit  
aktuellen  
Handels-  
signalen



**Sichern Sie sich noch heute Ihr Probeabo von  
„Ihr Kapital Vertraulich“ für nur 29,90 Euro im Monat – mit diesen Vorteilen:**

Jede Woche den **brandneuen** zehnteiligen PDF-Börsenbrief mit überlegenem Handelssystem

mit zwei **Musterdepots**, die jeder einfach nachvollziehen kann

mit jede Woche **aktuelle Handelssignale** zu Musterdepot-Werten per E-Mail und SMS

**GLEICH BESTELLEN!**  
[www.ihr-kapital-vertraulich.de](http://www.ihr-kapital-vertraulich.de)

Sie gewinnen auf jeden Fall – die ersten 300 Besteller erhalten **GRATIS** zusätzlich

**ENTWEDER** „Gewinnen mit System“ – die perfekte Lern-Software für die technische Analyse, entwickelt für die VTAD, die Vereinigung Technischer Analysten in Deutschland, **im Wert von 79,90 Euro**

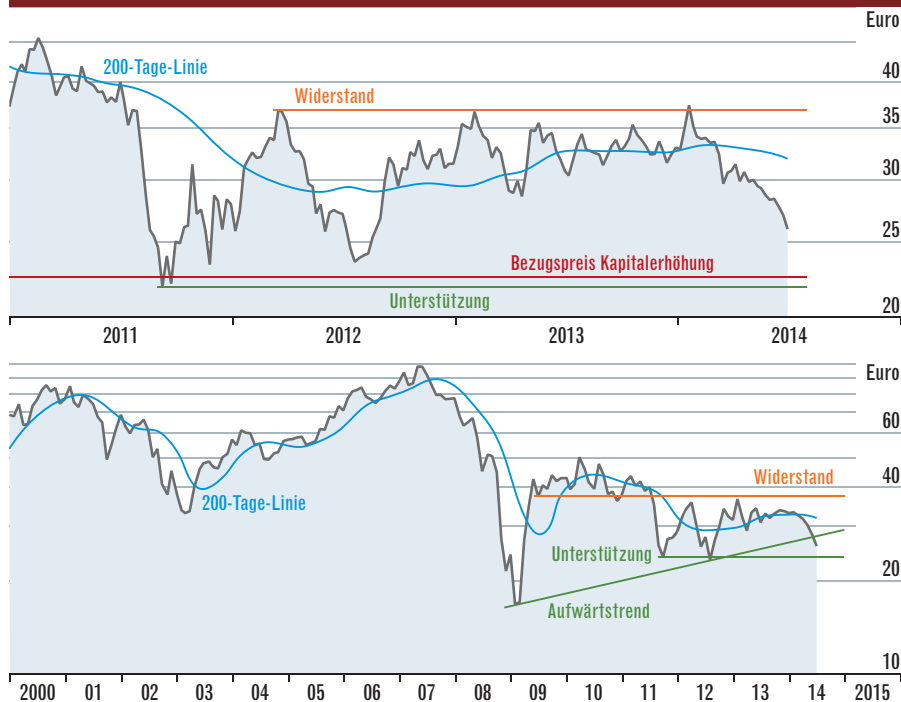
**ODER** ein dreimonatiges kostenloses Testabo von FOCUS-MONEY, Deutschlands modernem Wirtschaftsmagazin, **im Wert von 45,50 Euro**





## Deutsche Bank. SAP. Osram. Sky. Vier Aktien, die im ersten Halbjahr in Dax und MDax enttäuscht haben. Wer jetzt wenden kann

### Deutsche Bank

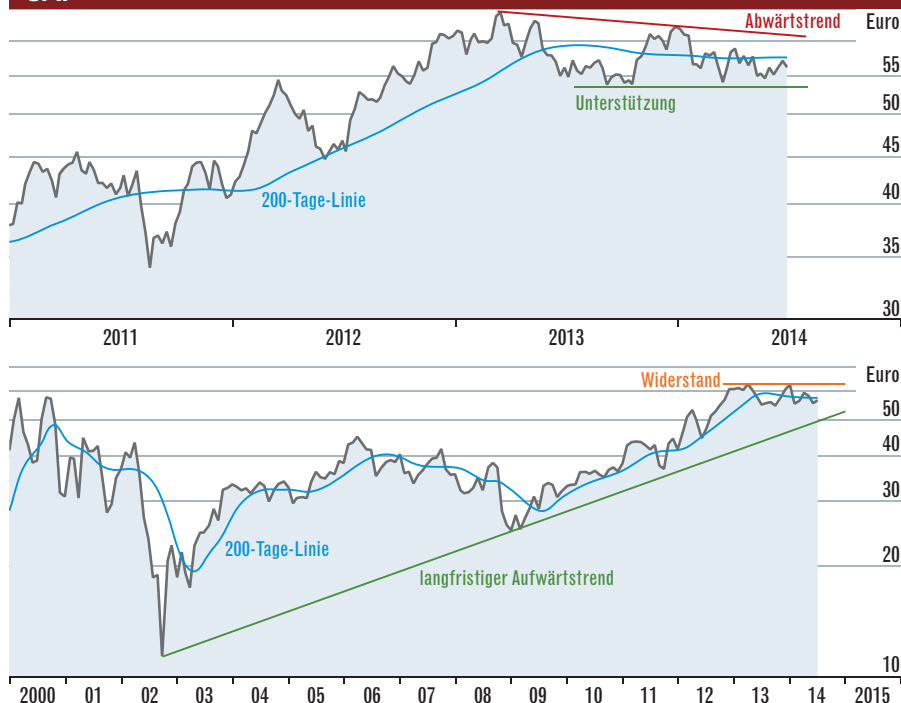


### Halten die Stützen?

Die Aktie der Deutschen Bank gehört zu den Performance-Schlusslichtern im Dax. Der 2009 gestartete Aufwärtstrend wurde im Zuge der Kapitalerhöhung gebrochen – obwohl diese das Institut dem Ziel, fit für die neuen Kapitalregeln Basel III zu werden, näher gebracht hat. Wichtig werden nun die nächsten Unterstützungen: 22,50 Euro, der Bezugspreis der neuen Aktien, dann einen Euro darunter bei 21,47 Euro das Tief aus 2012, und nochmals einen Euro darunter liegt das Tief aus 2011 bei 20,41 Euro. Sofern diese Unterstützungszone zwischen 22,50 und 20,41 Euro hält, wahrt die Aktie der Deutschen Bank die Chance auf steigende Kurse. Dafür muss aber erst einmal die fallende 200-Tage-Linie bei circa 32 Euro überwunden werden, bevor es an den massiven Widerstand bei 37 bis 38 Euro geht.

Quelle: Thomson Reuters Datastream

### SAP



### Kurs Allzeithoch

Die SAP-Aktie durchläuft einen seit 2002 andauernden Aufwärtstrend – obwohl sie ihr Allzeithoch aus dem Jahr 2000 bei 87,12 Euro noch nicht getoppt hat. Seit 2013 erfolgt eine Korrektur, und die Aktie befindet sich in einem kurzfristigen Abwärtstrend. Die 200-Tage-Linie verläuft mehr oder weniger waagrecht und hat sich vor Kurzem erfolgreich als Widerstand betätigt. Eine wichtige Unterstützung sind die 52,20 Euro, das Tief aus 2013. Solange die Aktie nicht unter diese Marke fällt, ist das eine Korrektur auf hohem Niveau. Die Abwärtstrendlinie verläuft aktuell bei circa 60 Euro, das sind gerade sechs Prozent über dem jetzigen Kursniveau. Gelingt es der SAP-Aktie, die Abwärtstrendlinie und auch das 2013er-Hoch bei 64,80 Euro zu knacken, dann ist der Weg frei in Richtung Allzeithoch.

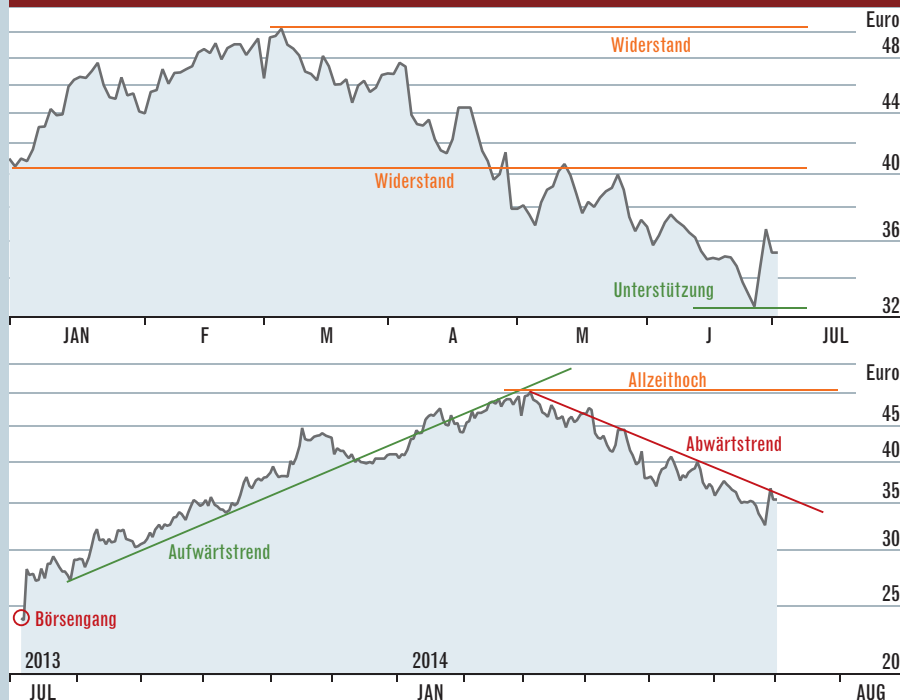
Quelle: Thomson Reuters Datastream

Bei der Chartanalyse arbeitet FOCUS-MONEY exklusiv mit der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e.V. (VTAD) zusammen. Führende Mitglieder stellen jede Woche ihre wichtigsten Chartsignale vor.

Diese Woche: Karin Roller, Autorin, Traderin und Technische Analystin (CFTe), www.boersen-knowhow.de, Vorstandsmitglied der VTAD e.V.



## Osram Licht



Quelle: Thomson Reuters Datastream

## Harter Widerstand

Osram wurde vor etwa einem Jahr von der Mutter Siemens an die Börse gebracht. Für zehn Siemens-Aktien wurde eine Osram-Aktie ins Depot gebucht. Die Kurshistorie ist damit naturgemäß kurz. Die 200-Tage-Linie hat erst Ende April begonnen. Der erste Börsenpreis lag bei 24 Euro, bis zum Hoch sieben Monate später bei 50,46 Euro hat sich die Aktie mehr als verdoppelt. Nun gilt es, die Korrektur – die ging bis jetzt auf 32,44 Euro runter – zu beenden. Wichtiger Widerstand sind die runden 40 Euro, die bereits bei der Aufwärtsbewegung und auch bei der Korrektur mehrfach getestet wurden. Knapp darüber bei circa 41 Euro notiert die sehr kurze 200-Tage-Linie. Erst wenn es der Aktie gelingt, diesen Widerstand bei 40/41 Euro zu brechen, kommt das Allzeithoch wieder in Reichweite.

## Sky Deutschland



Quelle: Thomson Reuters Datastream

## Erst über die Linie

Bei der großen Anzahl an kostenfreien TV-Sendern in Deutschland hat es Bezahlfernsehen schwer. Das Nachfolgeunternehmen von Premiere wurde im März 2005 mit einer Erstnotiz von 30,50 Euro an die Börse gebracht. Dann ging es rasant bergab, um satte 98 Prozent bis zum Tief 2010. Seither befindet sich die Aktie in einem etablierten Aufwärtstrendkanal, sie hat sogar den langfristigen Abwärtstrend gebrochen. Die derzeit laufende Korrektur hat die Aktie unter ihre 200-Tage-Linie bei sieben Euro gebracht. Solange es nicht wieder darüber geht, kann der nächste massive Widerstand bei um die acht Euro nicht erreicht werden. Wird dieser Widerstand überwunden, dann liegt das nächste Kursziel an der Rückkehrlinie des Trendkanals. Wichtige Unterstützung: 5,77 Euro, das 2014er-Tief.

Mit einem **Börsenwert von umgerechnet knapp 17 Milliarden Euro** ist Goldcorp aus Kanada derzeit der weltweit „schwerste“ Goldproduzent

## Volle Gold-Pipeline

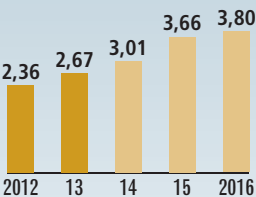
ISIN	Kurs in Euro	Börsenwert in Mio. Euro	Kurs-Buchwert-Verhältnis	Kurs-Umsatz-Verhältnis	Kurs-Gewinn-Verhältnis 2014	Kurs-Gewinn-Verhältnis 2015
CA3809564097	20,54	16 705	1,2	6,1	35,2	26,1

### Produktion nimmt zu

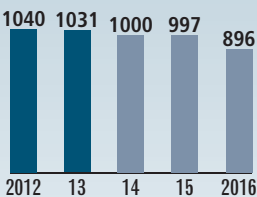
Mit der Inbetriebnahme neuer Goldminen wird der kanadische Konzern zwischen 2013 und 2016 seine Produktion signifikant ausbauen. Dabei dürften die Gesamtkosten der Produktion (ohne Investitionen in neue Projekte) leicht nach unten gehen.

#### Goldförderung

in Mio. Unzen, ab 2014 Prognose



#### Gesamtkosten in US-Dollar je Unze Gold, ab 2014 Prognose



### Boden könnte fest genug sein

Noch befindet sich die Goldcorp-Aktie in einem Abwärtstrend. Dieser etablierte sich seit Ende 2011. Doch in den vergangenen Monaten bildete sich eine Bodenformation. Ein anhaltender Ausbruch über den Widerstand bei 20 Euro könnte dies bestätigen und Potenzial freigeben. Stoppkurs: 17 Euro.



Mit den Ergebnissen des ersten Quartals 2014 überraschte Goldcorp die meisten Analysten in positivem Sinn. 679 900 produzierte Unzen Gold waren noch erwartet worden. Doch die Gesamtkosten des Abbaus von 840 US-Dollar je Unze lagen deutlich unter den Prognosen. Immerhin erreichten die Kosten im ersten Quartal 2013 noch 1134 US-Dollar je Unze. Doch wird klar, dass bei den Goldminenbetreibern ein Umdenken stattgefunden hat. Sie wollen nicht mehr um jeden Preis wachsen. Daher kommt auch der Rückgang der Kosten insbesondere durch eine Reduktion bei den Investitionskosten und nicht bei den laufenden operativen Kosten zu Stande. Auch dürften, über mehrere Quartale betrachtet, die Kosten deutlich langsamer fallen. Doch ein Wert von 1000 US-Dollar je Unze im laufenden Geschäftsjahr wäre auch noch ein Erfolg für das Management. „Qualitätsvolles Produktionswachstum, exzellente Kostenentwicklung und starke Fortschritte bei der Inbetriebnahme unserer drei Wachstumsprojekte“, so beschreibt Goldcorp-Vorstandschef Charles Jeannes die Grundpfeiler des Erfolgs.

**Neue Projekte.** Die drei neuen Projekte der Kanadier sind Cerro Negro in Argentinien, Eléonore in Quebec und Cochenour ebenfalls in Kanada. Eléonore und Cerro Negro dürften bereits im laufenden Jahr rund 200 000 Unzen Gold zur Gesamtförderung beitragen. Cochenour sollte Ende 2014 in Produktion gehen. Auf der anderen Seite hält das Management jedoch nicht um des reinen Wachstums willen an Projekten fest. So verkaufte Gold-

corp-Chef Jeannes, der in der Branche Chuck genannt wird, Beteiligungen an der Marigold-Mine in Nevada sowie an dem kleinen Konkurrenten Primero Mining. Zudem zog Jeannes den Übernahmever such für Osisko Mining nicht durch, als der Preis durch ein zweites Gegenangebot in die Höhe getrieben wurde.

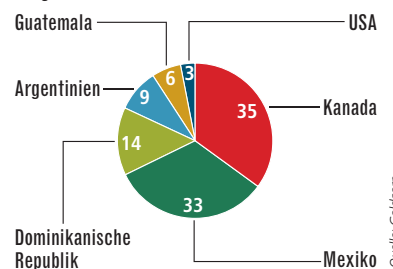
Im Gesamtjahr 2014 dürfte Goldcorp rund drei Millionen Unzen Gold aus seinen Minen holen. 2015 könnten es dann bereits mehr als 3,5 Millionen sein. Hinzu kommen als Nebenprodukte rund 42 Millionen Unzen Silber, 100 Millionen Pfund Kupfer und 448 Millionen Pfund Zink. Und das Wachstum sollte bis 2020 – jedoch nach 2016 in langsamerem Tempo – weitergehen.

Johannes Heinritzi

### Von Nord bis Süd

Goldcorp hat sich auf Amerika fokussiert. Mit Kanada und Mexiko besitzt der Konzern in politisch stabilen sowie bergbaufreundlichen Ländern seine wichtigsten Minenstandorte. In Chile eröffnet Goldcorp ein neues Projekt, das die Diversifikation noch erhöhen sollte.

#### Goldproduktion 2014 nach Ländern Prognose in Prozent



### Dividenden-Diskont-Modell – drei Szenarien

Erreicht Goldcorp ein langfristiges jährliches Gewinnwachstum von zwei Prozent, dann läge der faire Wert der Goldminenaktie um 39,5 Prozent über dem aktuellen Kurs. Rutscht der Goldpreis nicht wieder ab, sollten auch sieben Prozent Wachstum möglich sein.

Quelle: Bloomberg

	1	2	3
Abzinsungsfaktor in %	8,0	8,0	8,0
Wachstumsjahre	6	6	6
Wachstum pro Jahr in %	0,0	2,0	7,0
fairer Wert in Euro	24,49	28,65	42,30
Potenzial in Prozent	19,2	39,5	105,9

### FAZIT Kaufenswerte Goldmine

Goldcorp gehört zu den am stärksten wachsenden großen Goldproduzenten und besitzt insbesondere bei steigendem Goldpreis sehr gute Kurschancen. Auf Grund der Abhängigkeit vom Goldpreis ist die Aktie aber spekulativ.



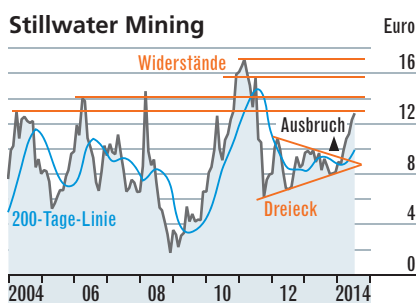
## Stillwater: Wette auf Palladium



**Die Idee:** Immer mehr neue Autos brauchen immer mehr Katalysatoren. In diesen wird wiederum Platin und Palladium als Katalysatormaterial verbaut. Da das Angebot an den Platinmetallen limitiert ist, könnte der Preis der Edelmetalle langfristig nach oben gehen.

**Die Logik:** Das Gros an Platin und Palladium wird in Südafrika und Russland aus der Erde gegraben. Beide Lieferanten haben geopolitische Risiken. Die Produktion aus Vorkommen in westlichen Ländern dürfte daher stark gefragt sein.

**Das Investment:** Stillwater Resources besitzt in Montana, im Norden der USA, die JM-Reef- und East-Boulder-Minen. Dort produzieren die Amerikaner Platin und Palladium. 2014 dürften es rund 405000 Unzen Palladium und 120000 Unzen Platin werden. Die Gesamtkosten des Abbaus belaufen sich auf 800 bis 830 US-Dollar je Unze. Das bedeutet, dass die Minen auch bei den heutigen Edelmetallpreisen Gewinne abwerfen. Insgesamt verfügt Stillwater über 22 Millionen Unzen an Reserven (78 Prozent Palladium, 22 Prozent Platin). JH



Das meinen Analysten:

Kaufen 4 Halten 1 Verkaufen 1

### Das Unternehmen

Branche: Edelmetallbergbau  
Marktkapitalisierung: 1,65 Mrd. Euro  
Gewinn je Aktie 14/15e: 0,48/0,65 Euro  
KGV 14/15: 28,1/20,8  
Umsatz 2014e: 1,1 Mrd. US-Dollar

### Die Aktie

WKN/ISIN: 893759/US86074Q1022  
Kaufen bis/Stopkurs: 14,20/11,50

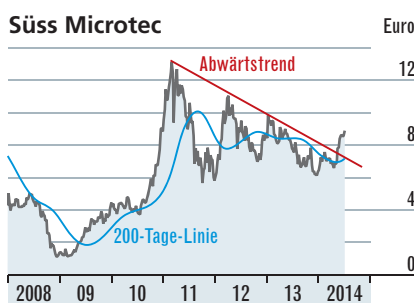
## Süss Microtec: spürt Rückenwind



**Die Idee:** In dem Jahr, als Süss Microtec mit dem Georg-Waeber-Innovationspreis ausgezeichnet wurde, fiel der Kurs bis auf fast einen Euro. Seit 2008 ist viel passiert, inklusive eines anstehenden Turnarounds.

**Die Logik:** Noch 2013 standen die Zeichen auf Sturm, das Jahr sollte ein schwaches werden. Aber schon im ersten Quartal 2014 spürten die Bayern Rückenwind – der Umsatz stieg von 30,1 auf 39 Millionen Euro. So könnte es weitergehen. Indiz: höhere Investitionsausgaben bei den großen Herstellern im Geschäft mit Advanced Packaging – der Platz sparenden Unterbringung von Halbleitern. Die Restrukturierung, von der Warburg Research im September 2013 sprach, trägt offenbar Früchte. Das Kursziel der Experten lag damals bei 13 Euro. Das hält FOCUS-MONEY für erreichbar.

**Das Investment:** Süss Microtec gehört zu den führenden Herstellern von Anlage- und Prozesslösungen in der Halbleiterindustrie. Mit den Produkten lassen sich etwa Kameras für Mobilfunktelefone herstellen. Der TecDax-Wert eignet sich als Depotbeimischung. DR



Das meinen Analysten:

Kaufen 7 Halten 3 Verkaufen 1

### Das Unternehmen

Branche: Halbleiterinvestitionsgüter  
Marktkapitalisierung: 175,7 Mio. Euro  
Gewinn je Aktie 14/15e: -0,01/0,44 Euro  
KGV 14/15: -/20,1  
Dividendenrendite 2014e: -

### Die Aktie

WKN/ISIN: A1K023/DE000A1K0235  
Kaufen bis/Stopkurs: 9,50/7,90

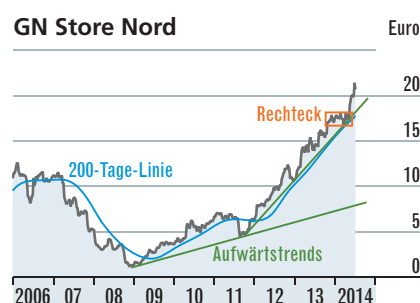
## GN Store Nord: besser hören



**Die Idee:** Junge Menschen und Geschäftsleute haben beim Telefonieren gern die Hände frei. Gleichzeitig führt die immer älter werdende Bevölkerung in Industrieländern zu einer wachsenden Nachfrage nach Hörgeräten. Das Unternehmen GN Store Nord profitiert von beiden Trends.

**Die Logik:** Wer meint, die Dänen produzierten überdimensionale Hörgeräte mit Kabeln, irrt. Heute sind die Hilfsmittel für schwerhörige Menschen kaum noch als solche zu erkennen. Jüngst hat der Geschäftsbereich GN ReSound sogar ein mit dem iPhone kompatibles Hörgerät auf den Markt gebracht. Headsets und Freisprechrichtungen mit Bluetooth-Anbindung runden das Sortiment ab.

**Das Investment:** Die langfristigen Wachstumsaussichten sind vor allem dank des demografischen Wandels gut. Im traditionell eher schwachen ersten Quartal 2014 stieg der Umsatz gegenüber dem Vorjahr zwar nur leicht auf umgerechnet 225 Millionen Euro. Der Gewinn vor Steuern kletterte dafür jedoch um fast 29 Prozent auf 31,6 Millionen Euro. Das dürfte eine gute Basis für weiter steigende Kurse sein. SR



Das meinen Analysten:

Kaufen 10 Halten 9 Verkaufen 5

### Das Unternehmen

Branche: Hörgeräte, Headphones  
Marktkapitalisierung: 3,48 Mrd. Euro  
Gewinn je Aktie 14/15e: 0,79/0,95 Euro  
KGV 14/15: 26,3/21,9  
Dividendenrendite 2014e: 0,75 %

### Die Aktie

WKN/ISIN: 854734/DK0010272632  
Kaufen bis/Stopkurs: 22,90/17,80



**Collage von Dax-Managern und Dax-Produkten:** Alle Konzerne kennen ihren Markt – nur vier prognostizieren exakte Zahlen

### Prognosen in der Analyse

# Tendenz muss reichen

In ihren Prognoseberichten bleiben Dax-Konzerne gern vage, für einen Zielkorridor müssen Anleger fast schon dankbar sein. Wer transparent ist und wer mauert

**N**ichts ist so alt wie die Nachricht von gestern. Diese Binsenweisheit ist auch auf den Aktienmarkt übertragbar. Natürlich sind Geschäftsberichte, Quartalszahlen und Zwischenberichte für Aktionäre unverzichtbare Informationsquellen. Doch darin finden sich überwiegend rückwärtsgerichtete Aussagen. Wie lief das Geschäftsjahr? Wie hoch war der Gewinn? Wie entwickelten sich die Umsätze im Vergleich zum Vorjahr?

Dabei ist es für Anteilseigner mindestens genauso interessant, Anhaltspunkte für die gegenwärtige und insbesondere auch die zukünftige Entwicklung eines Unternehmens zu bekommen. Denn: „Prognosen gehören aktuell zu den wichtigsten Informationen, die Unternehmen ihren Aktionären geben sollten“, erläutert Ulrich Hocker, Präsident der DSW.

Dennoch bleiben viele Unternehmen mit solchen in die Zukunft gerichteten Aussagen äußerst sparsam. Wie sparsam, hat die DSW auch in diesem Jahr in Zusammenarbeit mit der Beratungsgesellschaft Kirchhoff Consult AG wieder untersucht und in der Studie der Prognoseberichte der Dax-30-Gesellschaften zusammengestellt. Analysiert wurde dabei unter anderem, wie offen und wie gut die 30

Unternehmen über ihre Erwartungen berichten und wo es noch an Transparenz oder an der Darstellung mangelt.

„Die Ergebnisse geben uns – wie schon in den letzten Jahren – keinen Grund zur uneingeschränkten Freude. Zwar erreichten diesmal immerhin acht Dax-Gesellschaften das Prädikat „hohe Transparenz, gegenüber sieben im vergangenen Jahr. Auf der anderen Seite stieg die Zahl der Unternehmen, denen eine „niedrige Transparenz“ bescheinigt werden musste, von sechs im Vorjahr auf aktuell zehn“, sagt DSW-Präsident Hocker. Diese Gesellschaften haben in ihren Prognoseberichten nicht nur auf quantitative Angaben zum Konzernergebnis verzichtet, sondern auch auf andere wichtige Informationen wie etwa solche zur zukünftigen Finanzierungsstruktur oder erwarteten Liquidität.

Positive Aushängeschilder der Analyse sind Allianz, Continental, Deutsche Post, Deutsche Telekom, Fresenius, Munich Re, Siemens und VW. Sie stehen in der Kategorie „hohe Transparenz“, da sie nicht nur das Konzernergebnis, also Ebitda, Ebit und/oder Überschuss, quantifiziert haben, sondern auch bei der Segmentprognose konkrete Zahlen nennen. Insgesamt zeigt die Untersuchung, dass die Prognoseberichte mit durchschnittlich

6,4 Seiten in diesem Jahr deutlich kürzer ausfallen als im Vorjahr. Gleichzeitig kristallisiert sich die Darstellung von Korridoren als die beliebteste Möglichkeit heraus, um Aussagen über künftige Erträge zu publizieren. 16 Dax-Konzerne prognostizieren solche Korridore, zehn nennen Tendenzen, nur vier geben konkrete Zahlen an.

Insgesamt regiert weiter die Zurückhaltung: „Es scheint unter den Dax-Managern immer noch eine ganze Reihe zu geben, die sich beim Formulieren ihrer zukunftsbezogenen Aussagen im Lagebericht nur allzu gern an einer Weisheit des Münchner Komikers Karl Valentin orientieren. Der hat einmal gesagt: ‚Prognosen sind schwierig, besonders wenn sie die Zukunft betreffen‘“, so Hocker.

Das Zitat beschreibt die Herausforderung, vor der Unternehmen bei der Erstellung des Ausblicks stehen, nämlich Aussagen zu treffen, an denen die Unternehmen und das Management sich anschließend messen lassen müssen. Klar ist aber auch: Für die interne Unternehmensplanung werden selbstverständlich Pläne mit konkreten Annahmen für das kommende Geschäftsjahr erstellt. Nur den Aktionären möchte man diese Informationen dann häufig lieber doch nicht zur Verfügung stellen – leider. Für die DSW ein Unding: „Es verlangt niemand, dass die Konzerne Gewinn und Dividende genau vorhersagen. Es geht vielmehr darum, Entwicklungen und Markttrends möglichst zielsicher zu prognostizieren und die daraus resultierenden Auswirkungen auf das eigene Unternehmen zu antizipieren. Das scheint mir keine unerfüllbare Anforderung an Manager, die den Markt kennen sollten, in dem sie sich bewegen“, fordert Hocker.

Ein Ziel der Untersuchung war es auch in diesem Jahr, aus den in den Geschäftsberichten der Gesellschaften veröffentlichten Prognoseberichten herauszufiltern, wie transparent, verständlich und vor allem wie genau und aussagekräftig die dort formulierten Erwartungen im Einzelnen sind. Analysiert wurden dabei alle wichtigen Komponenten sowohl im Ausblick als auch in den Prognosen. Erstmals liefert die Analyse auch einen Blick auf die tatsächliche Einhaltung der Vorhersagen. Transparenz und Verständlichkeit sind schließlich nur die Pflicht, wenn es um Prognosen geht. Die Kür ist es, die gegebenen Vorhersagen einzuhalten. Vor allem an diesem Punkt trennt sich beim Management die Spreu vom Weizen.

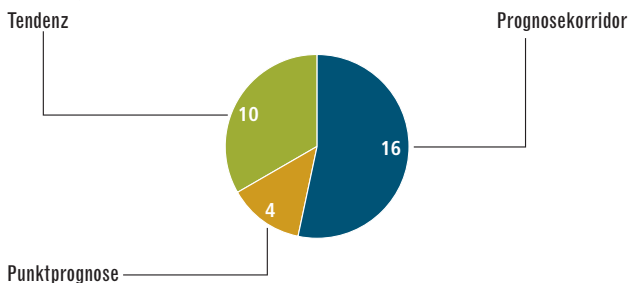
Für die Aktionäre sind Fehlprognosen in der Regel eine äußerst kostspielige Angelegenheit. Kurse reagieren nun einmal empfindlich, wenn geweckte Erwartungen nicht erfüllt werden. Das mag ein Grund dafür sein, dass lediglich 17 der 30 Dax-Gesellschaften es im vergangenen Jahr gewagt haben, ihre Ergebnisse für 2013 quantitativ und damit überprüfbar zu prognostizieren. Entsprechend konnten auch nur diese 17 AGs auf ihre Prognosesicherheit hin analysiert werden, die übrigens im Schnitt relativ gut ausgefallen ist. Immerhin legten in ihren diesjährigen Geschäftsberichten schon 19 Unternehmen quantifizierbare Ergebnisprognosen vor. Und hier zeigt die Studie: Das Gros traf oder übertraf die von ihnen angepeilten Marken. Elf Dax-AGs erfüllten ihre Prognosen, vier Vertreter (Adidas, Allianz, Henkel und Munich Re) übertrafen die angepeilten Marken sogar. Nur zwei Unternehmen (Bayer und Siemens) unterboten ihre Zielmarken. MC

## Lieber vieles offenlassen

Die Prognosekorridore sind unter den Dax-30-Gesellschaften die beliebteste Art, quantitativ zu prognostizieren. Zehnmal wurden ausschließlich qualitative Tendenzen angegeben, Punktprognosen haben nur vier Unternehmen gewagt. Wie wichtig Prognosen sind, zeigt unter anderem die Tatsache, dass die als „Bilanzpolizei“ bekannte Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) sie 2014 – wie schon 2013 – erneut in ihre Prüfungsschwerpunkte aufgenommen hat.

### Art der Prognose

Verteilung nach Anzahl der Unternehmen



Quellen: Kirchhoff Consult, DSW

## Transparenz-Level der Dax-30-Konzerne

Die Tabelle zeigt, wie offen die 30 größten Börsengesellschaften des Landes in Sachen Zukunftsaussicht agieren. Auf einen hohen Transparenz-Level hat sich Volkswagen vorgearbeitet, auf den mittleren die Lufthansa, wie der Pfeil nach oben zeigt. Weniger Einblicke geben nun Daimler, Deutsche Bank, K+S, Lanxess und Linde; sie sind in die Gruppe der Schlusslichter abgerutscht.

hohe Transparenz		mittlere Transparenz		niedrige Transparenz	
Allianz	→	Adidas	→	BASF	→
Continental	→	Bayer	→	Beiersdorf	→
Deutsche Post	→	BMW	→	Commerzbank	→
Deutsche Telekom	→	Deutsche Börse	→	Daimler	↘
Fresenius SE	→	E.on	→	Deutsche Bank	↘
Munich Re	→	Fresenius M. C.	→	HeidelbergCement	→
Siemens	→	Henkel	→	K+S	↘
Volkswagen	↗	Infineon	→	Lanxess	↘
		Lufthansa	↗	Linde	↘
		RWE	→	Merck	→
		SAP	→		
		ThyssenKrupp	→		



Steuererklärung

# 48 TIPPS FÜR BERUFSTÄTIGE

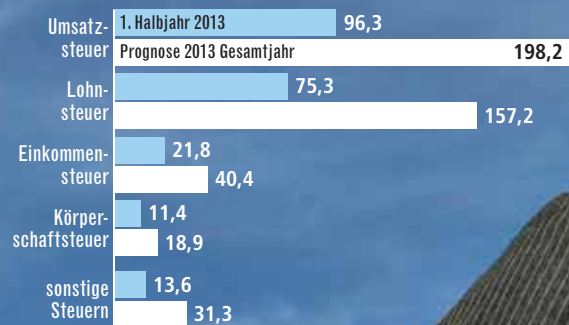
Das Finanzamt erstattet jedem Arbeitnehmer im Schnitt 823 Euro.

Wie Berufstätige den Fiskus in diesem Jahr richtig schröpfen

## Fiskus schwimmt im Geld

Die Staatskassen klingeln. Am meisten nimmt der Fiskus durch Mehrwert- und Lohnsteuern ein. Hier machen sich die gute Lage auf dem Arbeitsmarkt und die Kauflaune der Bürger bemerkbar.

Aufkommen der gemeinschaftlichen Steuern 2013  
in Milliarden Euro



Quellen: Einkommensteuergesetz, [www.steuerrat24.de](http://www.steuerrat24.de)

**D**ie Bundesbürger werden wie Zitronen ausgepresst. Als Beleg gibt es jährlich den „Steuerzahlergedenktag“. 2013 war es der 8. Juli. Erst ab diesem Stichtag arbeiteten Arbeitnehmer für die eigene Tasche. Die vorherige Arbeitsleistung des Jahres geht rein rechnerisch komplett für Steuern und Sozialabgaben drauf – so das Ergebnis einer Studie des Steuerzahlerbunds.

**Halbe Milliarde abholen.** Dennoch sind die Steuerzahler großzügig – jedes Jahr schenken sie dem Fiskus geschätzt eine halbe Milliarde Euro zu viel gezahlte Lohnsteuer. Die Gründe: Entweder geben sie ihre Steuererklärung gar nicht erst ab, oder sie schöpfen lukrative Sparmöglichkeiten nicht aus – oder vergessen wichtige Abzugsposten.

Dabei sorgen immer wieder steuerzahlerfreundliche Urteile für Furore – ob Pendlerpauschale, Arbeitszimmer oder doppelte Haushaltsführung. Berufstätige und Jobsuchende können zahlreiche Ausgaben als Werbungskosten steuerlich geltend machen. Laut Statistischem Bundesamt bekommen Steuerpflichtige im Schnitt 823 Euro vom Fiskus erstattet.

Das lohnt sich aber nur, wenn der Arbeitnehmer-Pauschbetrag von 1000 Euro pro Jahr überschritten wird. Diese Hürde ist schnell übersprungen, wenn der Arbeitnehmer neben Computer, Pendlerpauschale und Arbeitszimmer berufliche Ausgaben etwa für Fortbildung, Bewerbung und Dienstreisen geltend macht. ■ ▷

MARTINA SIMON

## Fahrtkosten

*Das Finanzamt sponsert den Weg zur Arbeit. Die Kosten sind unabhängig vom Verkehrsmittel pauschal steuerlich abziehbar.*

### 1 Pauschal gesteuert

Berufspendler dürfen die einfache Entfernung zur Arbeit pauschal mit 30 Cent pro Kilometer steuerlich absetzen. Der Abzug gilt ab dem ersten Kilometer. Der Fiskus erkennt bei einer 5-Tage-Woche 220 bis 230 Fahrten an, bei einer 6-Tage-Woche 260 bis 280 Fahrten (ohne Urlaubs- und Krankheits-tage). Wer 15 Kilometer zurücklegt, kommt bereits auf 1035 Euro (s. Tabelle rechts u.) und überschreitet damit die Arbeitnehmerpauschale von 1000 Euro.

### 2 Günstig pendeln

Der BFH (Az. VI R 19/11; VI R 46/10) entschied: Wer mit dem Pkw beruflich pendelt, muss nicht die kürzeste Verbindung ansetzen, sondern darf die schnellere, wenn auch längere Strecke wählen, sofern diese „offensichtlich verkehrsgünstiger“ ist. Wichtig: Auf eine Zeitersparnis kommt es allerdings nicht mehr unbedingt an.

### 3 Per pedes

Die Pendlerpauschale gibt es für alle Arbeitnehmer, egal, ob sie mit dem Pkw, mit öffentlichen Verkehrsmitteln, mit dem Fahrrad oder zu Fuß unterwegs sind. Auch Mitfahrer von Fahrgemeinschaften (selbst Ehegatten) oder Dienstwagenfahrer können sie in ihrer eigenen Steuererklärung ansetzen.

## Freibeträge steigen

Steuerzahler profitieren im Steuerjahr 2014 von minimalen Entlastungen. So ist der Grundfreibetrag von 8130 Euro auf 8354 Euro angestiegen. Der Eingangs- und der Spitzensteuersatz sind dagegen unverändert geblieben.

Steuergrundlagen	2013 in Euro	2014 in Euro
<b>Grundfreibetrag</b>		
– für Alleinstehende	8130	8354
– für Verheiratete	16260	16708
<b>Eingangssteuersatz</b>	14 Prozent	14 Prozent
<b>Spitzensteuersatz</b>	42 Prozent	42 Prozent
– für Alleinstehende	ab 52 882	ab 52 882
– für Verheiratete	ab 105 763	ab 105 763
– für zVE ab 250 731/501 461	45 Prozent	45 Prozent
<b>Steuererklärungspflicht ab Gesamtbetrag der Einkünfte (Alleinstehende/Verheiratete)</b>	<b>8130/16260</b>	<b>8354/16708</b>

Quellen: Einkommensteuergesetz, [www.steuerrat24.de](http://www.steuerrat24.de)

## 4 Am Limit

Mitfahrer dürfen allerdings maximal 4500 Euro im Jahr absetzen. Nur wer mit dem eigenen Auto fährt, darf die Kosten unbegrenzt geltend machen. Als Nachweis sollten Pendler den Kilometerstand am Anfang und am Ende des Jahres von ihrer Werkstatt dokumentieren lassen. Bei Nutzung öffentlicher Verkehrsmittel werden die tatsächlichen Kosten auch anerkannt, wenn diese höher sind als die Entfernungspauschale. Also Belege sammeln.

## 5 „Eine“ Arbeitsstätte

Der BFH hat in drei sensationellen Fällen (Az. VI R 55/10, VI R 36/10 und VI R 58/09) entschieden, dass Arbeitnehmer höchstens eine regelmäßige Arbeitsstätte je Arbeitsverhältnis haben können. Das heißt: Jeder Weg zu einem anderen Arbeitsort kann als Dienstreise geltend gemacht werden – also mit der höheren Dienstreisepauschale von 30 Cent je gefahrenen Kilometer.

## Pendeln und sparen

Wer mit dem Pkw zur Arbeitsstelle fährt, darf lediglich 30 Cent für die einfache Entfernung abziehen. Je weiter die Strecke, desto höher fällt der Steuervorteil aus.

Entfernung zur Arbeit (km)	Pauschale 2013/14
15 (230 Tage × 0,3 Euro × 15 km)	1035 Euro
20 (230 Tage × 0,3 Euro × 20 km)	1380 Euro
25 (230 Tage × 0,3 Euro × 25 km)	1725 Euro
35 (230 Tage × 0,3 Euro × 35 km)	2415 Euro
45 (230 Tage × 0,3 Euro × 45 km)	3105 Euro
50 (230 Tage × 0,3 Euro × 50 km)	3450 Euro



Den Arbeitsweg können Berufstätige mit der Bahn, dem Auto oder zu Fuß teils auf Kosten des Fiskus bestreiten

## 6 Taxi fahren

Ist das Auto kaputt oder muss es repariert werden, akzeptiert der Fiskus auch, wenn der Arbeitnehmer gelegentlich mit dem Taxi zur Arbeit fährt. Die Taxikosten sind für diese Tage steuerlich absetzbar.

## 7 Falscher Sprit

Zwar entschied das FG Hannover (Az. 9 K 218/12): Arbeitnehmer können Reparaturkosten, die dadurch entstehen, dass das eigene Fahrzeug falsch betankt wird, zusätzlich zur Entfernungspauschale als Werbungskosten geltend machen. Im Fall war dies ein Motorschaden in Höhe von 4300 Euro. Doch der Bundesfinanzhof macht jetzt allen Falschtankern einen Strich durch die Rechnung (BFH, Az. VI R 29/13). Die Reparaturkosten wegen falschen Tankens können steuerlich nicht als Werbungskosten geltend gemacht werden. Begründung des BFH: Durch die Pendlerpauschale seien bereits sämtliche außergewöhnlichen Aufwendungen erfasst. Daher sind neben Parkgebühren, Versicherungsbeiträgen und Beiträgen zu Kraftfahrerverbänden auch die Kosten eines Austauschmotors nicht extra abziehbar.

## 8 Unfallkosten in Gefahr

Als einzige Ausnahme lässt die Finanzverwaltung derzeit zu, dass Unfallkosten, die auf der Fahrt zwischen Wohnung und regelmäßiger Arbeitstätte (ab 2014: Tätigkeitsstätte) oder auf einer Familienheimfahrt im Rahmen der doppelten Haushaltsführung entstehen, neben der Pendlerpauschale als Werbungskosten abziehbar sind. Experten befürchten allerdings, der Fiskus wird auf Grund des Urteils des BFH (Az. VI R 29/13) nun auch diese Ausnahme streichen. Bis es ein entsprechendes Schreiben gibt, sollten Betroffene die Aufwendungen in der Steuererklärung als Werbungskosten eintragen.

## 9 Flug & Co.

Wer per Flugzeug, Fähre oder Sammelbeförderung zur Arbeit kommt, erhält zwar keine Entfernungspauschale; er kann aber die Aufwendungen in nachgewiesener Höhe als Werbungskosten absetzen. Der Fiskus akzeptiert dann auch höhere Kosten bis maximal 4500 Euro.

# Arbeitsmittel

*Laptop, Büromöbel oder auch Fachbücher erkennt der Fiskus an, wenn sie beruflichen Zwecken dienen.*

## 10 Mittel einsetzen

Arbeitnehmer können mit Werbungskosten die Steuerlast drücken. Dazu zählen etwa Arbeitsmittel: Dies sind Aufwendungen, die rein beruflich eingesetzt werden, etwa für Büromaterial, also Schreibmaterial, Aktentaschen, Taschenrechner, Papierkorb, Diktiergerät, Kopierer, Fax, Fachbücher, Notebook, PC, Maus, Tastatur, Büromöbel (beispielsweise der Flügel von Klavierlehrern), Schreibtischlampen, Werkzeug und typische Berufskleidung (s. Checkliste links).

## 11 Belege vorlegen

Sofern die Arbeitsmittel zu mindestens 90 Prozent beruflichen Zwecken dienen, sind die Kosten in voller Höhe als Werbungskosten abzugsfähig. In den meisten Fällen reichen die Vorlage der Belege und der Ansatz in der Anlage N der Steuer-

### Welche Utensilien zählen

Kosten Gegenstände mehr als 410 Euro (ohne Mehrwertsteuer), müssen diese abgeschrieben werden. Welche Arbeitsmittel der Fiskus akzeptiert:

- ✓ **Büromaterial:** Stifte, Papier, Aktenordner, Textmarker, Folien, Klammern
- ✓ **Büromöbel:** Schreibtisch, Schreibtischlampe, Regal, Bücherschrank, Bürostuhl, Teppich, Bilder, Sideboard
- ✓ **Arbeitsmittel:** Bürogeräte wie Fax, Zeichengerät, Telefon, Computer, Schreibmaschine, Taschenrechner; Blaumann
- ✓ **Computerzubehör:** Monitor, Drucker, Scanner, Kabel, Computertisch
- ✓ **Literatur:** Fachbücher, Fachzeitschriften, Software
- ✓ **Musiker:** Stereoanlage, Cello, Geige
- ✓ **Lehrer:** Fußballschuhe, Teleskop, Pferd



erklärung aus. Sind es weniger, zählen zumindest 50 Prozent der Kosten. Aufwendungen für berufliche Anschaffungen sind bis zu 487,90 Euro (inkl. Mehrwertsteuer) sofort absetzbar. Liegt der Preis darüber, müssen die Utensilien monatsgenau über die Nutzungsdauer (Computer drei Jahre/Handy fünf Jahre) verteilt abgeschrieben werden.

## 12 Ohne Nachweis

Einige Finanzämter erkennen Aufwendungen für Arbeitsmittel bis 110 Euro ohne Nachweis als Werbungskosten an.

## 13 Gute Verbindung

Nutzen Arbeitnehmer ihren privaten Telefon- und Internet-Anschluss auch beruflich, können sie den Fiskus an den Kosten beteiligen. Ohne den beruflichen Anteil nachweisen zu müssen, können Steuerzahler 20 Prozent der monatlichen Rechnungen, maximal 20 Euro, als Werbungskosten in der Erklärung absetzen. Per Nachweis erkennt das Finanzamt auch höhere Kosten an. Gleiches gilt, wenn Steuerzahler ein Mobil- oder Autotelefon überwiegend für berufliche Gespräche einsetzen.

## 14 Beim Fiskus vorfahren

Auch für Autos gilt der allgemeine steuerliche Grundsatz: Wer den Pkw zu mindestens 90 Prozent beruflich nutzt, kann sämtliche Kosten des Fahrzeugs als Arbeitsmittel steuerlich geltend machen. Der Weg zwischen Wohnung und Arbeitsstätte zählt aber nicht zu den dienstlichen, sondern zu den privaten Fahrten. Gleiches gilt für Heimfahrten bei einer doppelten Haushaltsführung. Den Nachweis führen Steuerzahler am besten per Fahrtenbuch.

## 15 Leseratten im Vorteil

Jeder Posten zählt. Reine Fachliteratur (z. B. Bücher und Zeitschriften), die überwiegend beruflichen Zwecken dient, ist in voller Höhe als Werbungskosten abrechenbar. Bei Büchern, die privat und dienstlich eingesetzt werden, sind die Kosten auch teilweise absetzbar – und zwar laut Richterspruch bei einem Lehrer zu 50 Prozent (BFH, Az. VI R 53/09).



## Pauschale Abzugsposten

Steuerzahler werden fast jedes Jahr mit neuen Pauschalen konfrontiert. Neben dem Arbeitnehmer-Pauschbetrag gibt es lukrative Abzüge:

Arbeitnehmer-Pauschbetrag	1000
<b>Fahrten zur Arbeit</b>	
• pro Entfernungskilometer	0,30
• Jahresbetrag/Nachweisgrenze bei Pkw	4500
<b>Fahrtkosten bei doppelter Haushaltsführung</b>	
• für die erste u. letzte Fahrt je gefahrenen Kilometer	0,30
• für Heimfahrten je Entfernungskilometer	0,30
<b>Dienstreisepauschale je Kilometer (2013/2014)</b>	
• Pkw	0,30
• Motorrad/Motorroller	0,13/0,20
• Moped/Mofa	0,08/0,20
• Fahrrad	0,05/0
• Mitnahmepauschale im Pkw pro Person	0,02/0
• Mitnahmepauschale auf dem Motorrad	0,01/0
<b>Verpflegung bei Auswärtstätigkeit (2013/2014)</b>	
• 8 bis 14 Stunden	6/12
• 14 bis 24 Stunden	12
• 24 Stunden	24
<b>Umkzugskosten (2013/2014)</b>	
• für Ledige (seit 1.8.2013)	695
• für Verheiratete (seit 1.8.2013)	1390
• jede weitere haushaltszugeh. Person	306
• Höchstbetrag für Unterrichtskosten	1752

alle Angaben in Euro

Quelle: [www.steuerrat24.de](http://www.steuerrat24.de)

## 16 Computer & Zubehör

Auch bei Computer & Co. (s. Checkliste S. 68) ist die Finanzverwaltung von der strengen 90/10-Regelung abgewichen. Der Fiskus erkennt eine Aufteilung der Kosten in einen privaten und einen beruflichen Teil an, auch wenn die berufliche Nutzung unter 90 Prozent liegt. Voraussetzung: Der Steuerpflichtige kann belegen, wie oft er PC, Notebook, Tablet-Computer oder Smartphone tatsächlich beruflich nutzt:

- Gute Argumente zählen beim Fiskus. Es genügt, wenn Arbeitnehmer den Umfang der beruflichen Nutzung schlüssig und glaubhaft darlegen.
- Für einen Einzelfallnachweis gibt es eine Erleichterung: Das Finanzamt akzeptiert repräsentative Aufzeichnungen über einen Zeitraum von drei Monaten, die es dann auch für die Folgemonate übernimmt.
- Arbeitnehmer können auch von der relativ großzügigen Schätzmethode profitieren. Passt das Berufsbild im Prinzip zu Computerarbeit, akzeptiert der Fiskus also auch ohne Nachweis einen Nutzungsanteil von 50 Prozent.

Für ein angemietetes oder nicht  
typisches Arbeitszimmer erkennt der  
Fiskus den vollen Steuerabzug an

Wer dienstlich unterwegs ist, wird seit Jahresbeginn mit neuen Regeln bei der Abrechnung konfrontiert



## Arbeitszimmer

*Wann kann ich ein Home-Office von der Steuer absetzen und wann nicht? Immer wieder gibt es Streit.*

### 17 Begrenzter Abzug

Arbeitnehmer und Jobsuchende können für ein häusliches Arbeitszimmer (Miete, Ausstattungskosten, Versicherungsbeiträge, Steuer) einen begrenzten Abzug bis zu 1250 Euro im Jahr steuerlich geltend machen, wenn sie für die Tätigkeit nirgendwo sonst einen Arbeitsplatz zur Verfügung haben. Ist das Home-Office dagegen Mittelpunkt der gesamten beruflichen Tätigkeit, ist der Aufwand für das Arbeitszimmer in vollem Umfang abzugsfähig.

### 18 Lehrer & Co.

Den begrenzten Abzug (1250 Euro) gibt es für Lehrer ohne eigenen Schreibtisch in der Schule, die den Unterricht vor- und nachbereiten, Mitarbeiter im Außendienst, die in der Firma ihre Reiseberichte oder Abrechnungen nicht erstellen können, aber auch für Arbeitnehmer mit einer selbstständigen Nebentätigkeit sowie für Architekten oder Krankenhausärzte.

Der BFH prüft (Az. VI R 53/12), ob ein Lehrer-Ehepaar den Höchstbetrag von 1250 Euro doppelt bekommt, da er personen-, nicht objektbezogen ist.

### 19 Richtig deklarieren

Wer den beruflichen Raum nicht als „häusliches“, sondern als „außerhäusliches“ Arbeitszimmer deklariert, kann sämtliche Arbeitszimmerkosten als Werbungskosten absetzen. Dies gilt auch, wenn es sich bei dem Raum nicht um ein typisches Arbeitszimmer handelt. Beispiele: Werkstatt, Lager, Atelier, Ausstellungs- oder Verkaufsraum. Voll abziehbar sind auch Kosten für Räume, die angemietet werden und nicht unmittelbar an die Privatwohnung angrenzen.

### 20 Passende Möbel

Ein Arbeitszimmer muss den beruflichen Zwecken entsprechend eingerichtet sein. Absetzbar sind Kosten für: Schreibtisch, Regal, Stuhl, Computer. Wichtig: Auch Bilder, Kunst, Deckenleuchte, Gardine oder Teppich sind absetzbar. Der Raum darf angemessen, muss aber nicht spartanisch ausgestattet sein. Nicht zur Einrichtung eines Arbeitszimmers gehören: Fernsehgerät, Kühlschrank, Gästebett. Wichtig: Selbst wenn ein Arbeitszimmer steuerlich nicht anerkannt wird, sind Arbeitsmittel (s. Tabelle S. 68) immer als Werbungskosten abziehbar.

### 21 Vorteil Eigenheim

Liegt das Arbeitszimmer in einer selbst genutzten Immobilie, kann der Eigentümer anteilig Aufwendungen für die Instandsetzung und Modernisierung des Hauses oder der Wohnung steuerlich als Werbungskosten geltend machen. Daneben sind auch anteilig Grundsteuer, Gebäudeversicherung, Hauswart, Gebäudeabschreibung, Schuldzinsen für Anschaffungs- und Renovierungsdarlehen, Reinigung, Rechtsschutzversicherung sowie Beiträge zum Haus- und Grundbesitzerverein absetzbar.

### 22 Neue Urteile

Teilen sich mehrere Mitarbeiter einen sogenannten Pool-Arbeitsplatz im Büro, dürfen sie die Aufwendungen für ein häusliches Arbeitszimmer bis zu 1250 Euro absetzen (BFH, Az. VI ZR 37/13). Ein Büro im Obergeschoss eines Zweifamilienhauses gilt als häusliches Arbeitszimmer. Damit können Freiberufler die Kosten nur begrenzt in Höhe von 1250 Euro steuerlich geltend machen (BFH, Az. VIII R 7/10).

## Doppelter Haushalt

*Ein Zweitdomizil am Arbeitsort belastet das Familienbudget. Wann der Fiskus Miete & Co. bezuschusst.*

### 23 Lukrativer Abzug

Wer am Arbeitsort einen Zweitwohnsitz hat, kann die damit verbundenen Kosten mit dem Fiskus teilen. Absetzbar sind etwa Fahrt- und Umzugskosten, die Miete sowie für die ersten drei Monate Verpflegungsmehraufwendungen (s. Tabelle S. 69). Den Bonus gewährt der Fiskus Ehegatten, Alleinstehenden oder nicht ehelichen Lebenspartnern. Absetzbar sind zudem Renovierungskosten, die Zweitwohnungsteuer sowie Maklergebühren und Einrichtungskosten – nicht jedoch für Luxusgegenstände. Die Fahrstrecke zwischen der Hauptwohnung und dem Beschäftigungsort muss sich durch den Bezug der Zweitwohnung um mindestens die Hälfte verkürzen.

### 24 Öko-Bonus

Arbeitnehmer dürfen die Entfernungspauschale (30 Cent) für eine wöchentliche Familienheimfahrt im Rahmen einer doppelten Haushaltsführung je gefahrenen Kilometer auch dann in Anspruch nehmen, wenn der Betroffene für die Fahrt (!)

keine Aufwendungen hatte. Dieser Vorteil ist vom Gesetzgeber gewollt und durch umwelt- und verkehrspolitische Lenkungs Zwecke gerechtfertigt (BFH, Az. VI R 29/12).

## 25 Beruflich oder privat?

Wer am Arbeitsort wohnt, kann wöchentlich auf Kosten des Finanzamts nach Hause zur Familie fahren. Doch wie sieht es aus, wenn der Arbeitnehmer die Familienheimfahrt aus beruflichen Gründen nicht antreten kann, stattdessen aber der Ehe- oder Lebenspartner zu Besuch an den Arbeitsort reist? Sind diese sogenannten umgekehrten Familienheimfahrten steuerlich absetzbar?

Das Finanzgericht (FG) Münster (Az. 12 K 339/10 E) meint ja – und stellt sich damit gegen die Ansicht der Finanzverwaltung. Der Fiskus vertritt den Standpunkt, diese Aufwendungen seien als nicht abziehbare Kosten der privaten Lebensführung zuzuordnen. Anders das FG: Zwar seien die Besuchsfahrten auch privat veranlasst, jedoch überwiege die berufliche Veranlassung deutlich. Begründung: Muss ein Arbeitnehmer zwingend dienstlich am Arbeitsort bleiben und kann seine Familie deswegen nicht besuchen, müsse das Finanzamt die Kosten der Anreise des Ehe- oder Lebenspartners tragen. Wäre der Mitarbeiter an den Wochenenden selbst zum Familienwohnsitz gefahren, hätte der Fiskus die Fahrtkosten als Werbungskosten anerkannt. Betroffene sollten ihre Fahrtkosten in der Steuererklärung angeben, gegen einen negativen Steuerbescheid Einspruch einlegen und das Ruhen des Verfahrens beantragen. Wer auf das anhängige Verfahren beim BFH (Az. VI R 22/14) verweist, muss den Einspruch nicht weiter begründen.

## 26 Limit 1000 Euro

Die Größe der Wohnung ist zwar nicht begrenzt. Steuerlich anerkannt werden allerdings nur Mietkosten, die denen für eine durchschnittliche 60-Quadratmeter-Wohnung am Arbeitsort entsprechen. Ab der Veranlagung 2014 sind für die Unterkunft die tatsächlichen Aufwendungen gegen Nachweis bis zum Höchstbetrag von 1000 Euro im Monat absetzbar. Wer am Arbeitsort eine Immobilie kauft und als „doppelten“ Haushalt nutzt, darf ebenfalls nur Ausgaben in Höhe der Miete für eine 60-Quadratmeter-Wohnung (seit 2014: 1000 Euro) geltend machen. Zusätzlich können Käufer Ausgaben für Reparaturen, Abschreibungen, laufende Betriebskosten sowie Schuldzinsen absetzen.

## 27 Doppelleben

Wer aus privaten Gründen vom Arbeitsort weg- und zum Ehepartner oder Lebensgefährten hinzieht, kann die Kosten einer zweiten Wohnung am Arbeitsort steuerlich absetzen (BFH, Az. VI R 47/09).

## 28 Heimvorteil

Auch wenn erwachsene, wirtschaftlich unabhängige Arbeitnehmer am Heimatort zusammen mit ihren Eltern einen Haushalt haben, können sie Werbungskosten für einen doppelten Haushalt am Arbeitsort absetzen. Nutzen sie die Wohnung am Arbeitsort nur als Schlafstätte, muss der Fiskus die Aufwendungen wie Zweitmiete, Verpflegungskosten und Heimfahrten anerkennen (BFH, Az. VI R 46/12). Ein Single muss sich aber nachweislich an den Kosten der Haushaltsführung beteiligen – und zwar mit mehr als zehn Prozent der monatlichen Auslagen (Miete, Lebensmittel usw.).

## Auf Fortbildung

Das Finanzamt erkennt Aufwendungen im Rahmen beruflicher Fortbildungen in voller Höhe als Werbungskosten an:



**Reisekosten:** Verpflegungs-, Übernachtungs- und Reisenebenkosten (Hotel, Taxibelege und Essen)



**Fahrtkosten:** zur Ausbildungsstätte oder Uni (Auto/Bahn)



**Gebühren:** Teilnahme-, Prüfungs-, Lehrgangs-, Studiengebühren



**Lern- und Arbeitsmittel:** Büro, Bücher, Schreibwaren, Bürobedarf, Laptop, Taschenrechner



**Arbeitszimmer:** Einrichtungszusatzkosten sowie Stuhl, Lampe, Schreibtisch, Regal



**Studienreise/Exkursion:**  
z. B. Sprachkurs auf Malta

## 29 Umzug abrechnen

Statt pauschal können Mitarbeiter Umzugskosten (s. Tabelle Seite 69) auch über Einzelnachweise mit dem Fiskus abrechnen. Abziehbar sind etwa Ausgaben für Zeitungsannoncen, Transport, Trinkgelder, Renovierung der alten Wohnung, Meldegebühren oder neue Kfz-Kennzeichen.

## Reisekosten

Wer geschäftlich auf Achse ist, kann dem Fiskus Spesen für Essen, Fahrt und Unterkunft in Rechnung stellen. Seit 2014 gelten neue Regeln bei der Abrechnung.

## Neue Verpflegungspauschalen

Verpflegungspauschbeträge bei Dienstreisen

### Bisher:

ab 8 bis 14 Stunden	6 Euro
14 bis 24 Stunden	12 Euro
24 Stunden	24 Euro

### Neu: seit 2014

eintägige Reise	12 Euro
ab 8 bis 24 Stunden	12 Euro
mehrtägige Reise	12 Euro
An-/Abreisetag	12 Euro
alle anderen Tage	24 Euro





Auch Sprachkurse aus beruflichen Gründen kann der Lernende angenehm gestalten

### 30 Einfacher, aber teurer

Die neuen, seit Anfang des Jahres 2014 geltenden Regeln zum steuerlichen Reisekostenrecht entlasten Arbeitnehmer, Arbeitgeber und Finanzverwaltung. Änderungen gibt es bei den Verpflegungsmehraufwendungen, Fahrtkosten, doppelter Haushaltsführung und der Bewertung von Mahlzeiten. Einfacher wird's, aber oft auch teurer.

### 31 8-Stunden-Diät

Bei der Abrechnung der Verpflegungspauschalen bei Dienstreisen gilt seit Jahresbeginn eine zweistufige Regel (s. Grafik Seite 71): Bei eintägigen Dienstreisen im Inland gewährt der Fiskus einen Pauschbetrag ab einer Abwesenheitsdauer von 8 Stunden – und zwar in Höhe von 12 Euro. Die bisherige dreigeteilte Staffelung ab 8 Stunden Abwesenheit 6 Euro, ab 14 Stunden 12 Euro, bei 24 Stunden Abwesenheit 24 Euro entfällt. Bei mehrtägigen Dienstreisen im Inland gibt es am An- und Abreisetag eine einheitliche Pauschale von 12 Euro ohne Prüfung einer Mindestabwesenheitszeit. Damit kommen auch Reisende, die weniger als 8 Stunden unterwegs sind, in den Genuss des Betrags. Bei einer Abwesenheit von 24 Stunden gilt auch weiterhin die Pauschale von 24 Euro. Reisende, die weniger als 8 Stunden eintägig beruflich unterwegs sind, gehen aber weiterhin leer aus.

### 32 Zielsicher zur Arbeit

Seit 2014 gibt es an Stelle einer regelmäßigen Arbeitsstätte eine „erste Tätigkeitsstätte“. Diese wird vom Arbeitgeber oder vom Finanzamt festgelegt. Der Arbeitgeber kann dabei arbeitsvertraglich bestimmen, wo der Arbeitnehmer schwerpunktmäßig seine Arbeitsleistung erbringt. Folge: Arbeitnehmer können die Fahrten zwischen Wohnung und erster Arbeitsstätte lediglich mit der Entfernungspauschale steuerlich geltend machen. Fehlt eine exakte Zuordnung im Arbeitsvertrag, stellt der Fiskus darauf ab, ob der Arbeitnehmer eine bestimmte betriebliche Einrichtung typischerweise an jedem Arbeitstag aufsucht oder dort je Arbeitswoche zwei volle Arbeitstage tätig wird oder dort mindestens ein Drittel der vereinbarten Arbeitszeit erbringt. Vorteil: Fahrten zu anderen Dienststellen als zur „ersten Tätigkeitsstätte“ gelten als Auswärtstätigkeiten und sind mit den höheren Reisekostensätzen abrechenbar.

### 33 Auswärts gibt's mehr

Bei Auswärtstätigkeiten klingeln die Kassen. Profitieren können Unternehmensberater, Verkäufer, Außendienstmitarbeiter

und noch viele mehr. Der Grund: Höhere Reisekosten wie die Dienstreisepauschale, Verpflegungspauschale (s. Tabelle S. 69) und anfallende Übernachtungskosten sind abziehbar. Um eine Auswärtstätigkeit handelt es sich, wenn der Arbeitnehmer zu einer Dienststelle reist, die außerhalb seiner ersten Tätigkeitsstätte liegt. Der Fiskus gewährt die Verpflegungspauschalen allerdings erst, wenn der Arbeitnehmer mindestens acht Stunden dort verbringt. Fährt er mit dem Auto zur Arbeit, darf er jeden gefahrenen Kilometer mit je 30 Cent als Werbungskosten bei der Steuer ansetzen, also nicht nur die einfache Strecke wie bei der Pendlerpauschale zur „ersten Tätigkeitsstätte“. Das bringt eine satte Steuerersparnis.

### 34 Doppelter Haushalt

Wer aus beruflichen Gründen eine Zweitwohnung unterhält, kann Kosten für Miete am Arbeitsort, Heimfahrten und Arbeitsweg, aber auch Umzugs- und Renovierungskosten sowie Verpflegungsmehraufwendungen für die ersten drei Monate steuerlich absetzen (s. Seite 69). Bislang war die Obergrenze für den Abzug der Mietkosten (auch beim Erwerb einer Immobilie) der ortsübliche Durchschnittspreis einer 60 Quadratmeter großen Wohnung. Künftig muss der komplizierte Durchschnittsmietzins nicht mehr ermittelt werden, abziehbar sind die nachgewiesenen Kosten bis zu maximal 1000 Euro im Monat.

### 35 Essen vom Chef

Wer Fortbildungsveranstaltungen, Seminare, Tagungen oder Verkaufsveranstaltungen aus beruflichen Gründen besucht und auf Kosten des Arbeitgebers Essen bekommt, muss die kostenlosen oder verbilligten Mahlzeiten als geldwerten Vorteil versteuern. Seit 2014 dürfen diese Mahlzeiten nur noch mit dem sogenannten Sachbezugswert versteuert werden. Der maßgebende Wert, ob der Sachbezugswert oder der tatsächliche Wert zu versteuern ist, liegt jetzt aber bei 60 Euro (bis dahin lag dieser bei 40 Euro).

## Fortbildung

*Das Finanzamt trennt akribisch zwischen Aus- und Fortbildungskosten. Die Vorsilbe entscheidet über die Höhe des Steuerabzugs.*

### 36 Vorsicht, Vorsilbe!

Fortbildungskosten sind Aufwendungen des Arbeitnehmers, um sich in einem bereits ausgeübten Beruf auf dem Laufenden zu halten oder sich weiterzuqualifizieren. Hierzu zählen auch Vorbereitungen für den Wiedereinstieg in den Job nach einer längeren Pause sowie Umschulungen und Zweitausbildungen (auch ein Studium). Ausbildungskosten sind dagegen Ausgaben, um einen erstmaligen Berufsabschluss (Studium/Ausbildung) zu erzielen.

### 37 Der kleine Unterschied

Arbeitnehmer können ihre Aufwendungen für eine berufliche Fortbildung voll als Werbungskosten geltend machen. Erstausbildungskosten sind dagegen Ausgaben der privaten Lebensführung und nur begrenzt bis zu 6000 Euro im Jahr als Sonderausgaben abziehbar. Manko: Sonderausgaben bringen nur Steuervorteile, wenn im selben Jahr auch Einkommen über dem Existenzminimum (2013/14: 8130/8354 Euro) erzielt wird. Studenten haben dies meist nicht, sodass

die Kosten völlig unberücksichtigt bleiben. Wären Erstausbildungskosten Werbungskosten, könnten diese Kosten als steuerlicher Verlust festgestellt und mit späteren Einkommen verrechnet werden.

### 38 Belege sammeln

Steuerpflichtige sollten alle Quittungen sammeln und die Nachweise der Steuererklärung beilegen. Problemlos abziehbar sind Seminar- und Reisekosten, aber auch Studiengebühren sowie Fahrtkosten zum Ausbildungsort, Fachbücher und andere Arbeitsmittel (s. Checkliste Seite 71).

### 39 Erstes Studium

Auch Studenten sollten ihre Aufwendungen für ein Erststudium als Werbungskosten geltend machen. Gegen ablehnende Bescheide legen sie Einspruch ein. Mit dem Hinweis auf das Aktenzeichen können sie das Ruhen des Verfahrens beantragen (Az. VI R 8/12). Für Studenten mit Fahrtkosten zur Bildungseinrichtung hat der BFH bereits ein erfreuliches Urteil gefällt (Az. VI R 42/11): Wer mit dem Pkw fährt, kann pauschal 30 Cent pro gefahrenen Kilometer absetzen, also doppelt so viel wie mit der sonst üblichen Entfernungspauschale.

### 40 Akademischer Grad

Schließt ein Studium an einer Akademie oder Fachschule anders als an Universitäten, Hochschulen oder Fachhochschulen nicht mit der Verleihung eines akademischen Grades ab, zählt die Bildungsmaßnahme als Fortbildung. Folge: Die Aufwendungen sind in voller Höhe als Werbungskosten absetzbar.

### 41 Zweitstudium

Die Kosten für ein Studium nach einem Erststudium oder nach dem Abschluss einer Berufsausbildung erkennt der Fiskus als voll absetzbare Werbungskosten an. Voraussetzung: Das Studium steht in einem hinreichend konkreten Zusammenhang mit künftigen Einnahmen aus der angestrebten Tätigkeit. Bislang akzeptierte der Fiskus ein Aufbaustudium nur, wenn die im Erststudium erworbenen Kenntnisse ergänzt wurden. Neuerdings erkennt er aber auch einen Berufswechsel an.

### 42 MBA-Studium

Beim Studium zum Master of Business Administration handelt es sich um eine Fortbildung. Der Fiskus erkennt die Kosten in voller Höhe an, weil spezielles Wissen vermittelt wird, das mit dem Beruf in engem Zusammenhang steht. Für den Werbungskostenabzug spielt es keine Rolle, ob das MBA-Studium unmittelbar nach dem Erststudium oder erst nach einer Berufstätigkeit aufgenommen wird. Gleiches gilt für das Studium Master of Laws (LL.M.).

### 43 Umschulung

Auch die Kosten für eine Umschulung zu einem neuen Beruf oder für eine Zweitausbildung gelten als Fortbildung. Ebenso die Promotion im Anschluss an ein Erststudium. Die Aufwendungen dafür sind in voller Höhe als Werbungskosten absetzbar, sofern ein berufsbezogener Zusammenhang vorliegt.

### 44 Sprachkurs

Die Kosten für Sprachkurse sind als Werbungskosten absetzbar, wenn die Kenntnisse beruflich erforderlich sind. Bei einem

sowohl beruflich als auch privat motivierten Sprachkurs im Ausland sind zumindest die objektiv schätzbaren Kosten steuerlich abzugsfähig. Ein Arbeitnehmer konnte so anteilig seine Reisekosten absetzen, obwohl er private Urlaubstage an die Fortbildung drangehängt hatte (BFH, Az. VI R 12/10).

### 45 Reisepass vom Fiskus

Liegt für die Reise ins Ausland ein beruflicher Grund vor und ist der Trip nur mit Reisepass möglich, sind die Aufwendungen für das Dokument plus Passbilder in voller Höhe als Werbungskosten abziehbar. Begründung des Finanzgerichts Saarland (Az. 1 K 1441/12): Es handelt sich um abziehbare Reisenebenkosten einer beruflichen Auswärtstätigkeit. Tipp: Betroffene sollten sich vom Arbeitgeber bescheinigen lassen, dass der Reisepass für einen dienstlichen Auslandsaufenthalt erforderlich ist und sie die Gebühren selbst tragen mussten. Ob der Reisepass in Zukunft auch privat weiter genutzt wird, spielte für die Richter bei der Beurteilung keine Rolle.

## Weitere lukrative Abzüge

*In vielen Fällen gewährt das Finanzamt weitere lohnende Abzugsposten, die von den Gerichten abgesegnet wurden.*

### 46 Berufsbedingte Erkrankung

Wird ein Arbeitnehmer wegen Mobbing am Arbeitsplatz psychisch krank, kann er die selbst getragenen Behandlungskosten als Werbungskosten absetzen. Der Fiskus ist von der beruflich veranlassten Erkrankung leichter zu überzeugen, wenn sich der Arbeitnehmer ein amtsärztliches Attest ausstellen lässt (FG Rheinland-Pfalz, Az. 2 K 1152/12). Der BFH hat bereits Aufwendungen als Werbungskosten anerkannt, wenn eine typische Berufskrankheit (z.B. Staublunge eines Bäckers) oder der Zusammenhang der Erkrankung mit dem Beruf eindeutig feststeht. Beispiele: betrieblicher Unfall, Handverletzung eines Berufsmusikers infolge häufigen Spielens (BFH, Az. VI R 37/12).

### 47 Berufs- und Arbeitskleidung

Handelt es sich um typische Berufskleidung, sind die Kosten steuerlich abziehbar. Dies gilt selbst dann, wenn die Kleidung auch privat getragen werden kann. Beispiele: Blaumann, Arbeitsschutzmantel, Arztkittel, Schornsteinfegerkleidung. Handelt es sich dagegen um normale „bürgerliche Kleidung“ etwa ein Anzug eines Bankkaufmanns oder die Lederjacke eines Kraftfahrers, sind die Aufwendungen in der Regel nicht abzugsfähig. Dies gilt auch dann, wenn die Kleidung nachweislich nur während der Berufsausübung getragen wird (BFH, Az. VI R 113/88). Bei typischer Berufskleidung sind nicht nur die Anschaffungskosten, sondern auch die Kosten für Pflege und Reinigung absetzbar (BFH, Az. VI R 77/91).

### 48 Steuerberatungskosten

Private Steuerberatungskosten sind zwar nicht mehr absetzbar. Stehen die Aufwendungen allerdings unmittelbar mit Einkünften in Zusammenhang, sind diese weiterhin, zumindest anteilig, als Werbungskosten abziehbar. Beispiele: Anlagen N, GSE, EUR, KAP, V, R, SO, L und Weinbau. Beiträge an Lohnsteuerhilfsvereine, Fachliteratur und Software akzeptiert der Fiskus pauschal mit 50 Prozent – bis zu 100 Euro sogar in voller Höhe.

Vergleichsportale

# DER BESTE ZINS FÜR MICH

Transparenz, kurze Abwicklungszeiten, niedrigere Zinsen als bei Filialbanken:  
Für Vergleichsportale spricht vieles, wenn es um die Suche nach Tagesgeldkonten,  
Ratenkrediten, Girokonten und Kreditkarten geht. Welche Portale top sind



## FOCUS-MONEY-Test: So schnitten die Portale ab

Vergleichsportale	Check24.de	Finanzcheck.de	Biallo.de	Financescout24.de	Vergleich.de	Verivox
Konditionen	Rang 1	Rang 2	Rang 3	Rang 4	— <sup>1)</sup>	— <sup>1)</sup>
Service/ Usability	Rang 1	Rang 3	Rang 2	Rang 4	— <sup>1)</sup>	— <sup>1)</sup>
<b>Endergebnis<sup>2)</sup></b>	<b>Rang 1</b>	<b>Rang 2</b>	<b>Rang 2</b>	<b>Rang 4</b>	<b>—<sup>1)</sup></b>	<b>—<sup>1)</sup></b>

<sup>1)</sup>nicht darstellbar, da Portal nicht alle getesteten Finanzprodukte anbietet; <sup>2)</sup>Teilergebnisse „Konditionen“ und „Service/Usability“ zu je 50 Prozent gewertet

Quelle: Focus-Money, Stand: 26.5.14



Scharfzüngig, hintergründig und unerbittlich, zugleich aber voll bissigem Humor. So übte Samuel Langhorne Clemens, besser bekannt als Mark Twain, in seinen Büchern mit spitzer Feder Kritik am „American Way of Life“. Dabei nahm Twain auch die Bigotterie der US-Gesellschaft in finanziellen Dingen humorvoll aufs Korn: „Von jetzt an werde ich nur so viel Geld ausgeben, wie ich einnehme. Und wenn ich mir Geld dafür borgen muss“, spöttelte der berühmte Autor.

**Leben auf Pump.** Geld borgen. Das ist heute nicht nur bei Amerikanern salonfähig. Auch der Bundesbürger nimmt etwa für Pkw und neue Wohnungseinrichtung (s. Grafik rechts) gern mal Kapital bei Banken auf – und zahlt es brav zurück. „Obwohl der Abschluss von Ratenkrediten innerhalb der vergangenen zehn Jahre um 47 Prozent angestiegen ist, liegt die Rückzahlungsquote weiterhin bei hohen 97,5 Prozent“, bilanziert Michael Freytag, Vorstandsvorsitzender der Schufa Holding. Laut aktuellem Schufa-Kreditkompass 2014 haben deutsche Verbraucher im vergangenen Jahr rund 7,7 Millionen Kredite neu aufgenommen. Das sind rund 40 000 mehr als im Vorjahr. Die Höhe der geschuldeten Summe bewegt sich dabei, so die Schufa-Analyse, im Schnitt bei 7996 Euro. An die Bank zurückgezahlt wird vom Kreditnehmer in der Regel binnen 44 Monaten.

Deutlich mehr auf Pump als der Rest der Bevölkerung lebt zwischen Flensburg und Garmisch die sogenannte Generation Rushhour, die Gruppe der 25- bis 45-Jährigen. Jeder Fünfte der Gruppe hat gerade einen Kredit am Laufen. Dabei präsentieren sich die Mitglieder der Generation Rushhour extrem kritisch bei der Wahl eines Ratenkredits – und holen mehr Angebote als der Rest der Bundesbürger ein, bevor sie einen Kontrakt wirklich unterzeichnen.

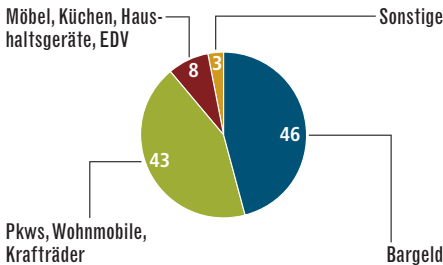
Waren vor Jahren Konsumentenkredite noch Domäne der Filialbanken, geht der Trend hin zur Nutzung des Internet. Ein Fünftel der Deutschen schließt mittlerweile Ratenkredite online ab. Zu diesem Ergebnis kommt eine aktuelle Umfrage des Marktforschers YouGov. Sieben Prozent der Befragten bauen dabei auf Vergleichsportale – Tendenz steigend. „Das spiegelt zunehmendes Vertrauen der

## Freie Verwendung

Das Kreditneugeschäft wuchs 2013 auf 41 Milliarden Euro an. Am liebsten leihen sich Bürger Geld, ohne der Bank Rechenschaft über die Verwendung geben zu müssen.

### Finanzierung durch Kredite

Verteilung in Prozent



Quelle: Bankenfachverband

Kunden in den Online-Kreditmarkt und den Wunsch nach mehr Selbstbestimmung bei Kreditgeschäften wider“, sagt Alexander Artopé, Mitgründer von Smaiva. Das Berliner Vergleichsportal hat mit Kreditfinanzierungen über private Anleger den Markt hierzulande revolutioniert und sich einen Namen gemacht.

Für Kreditgeschäfte via World Wide Web spricht vieles: etwa ein hohes Maß an Transparenz, was Konditionen betrifft, schnelle Abwicklung der Vertragsangelegenheiten und meist niedrigere Zinsen als bei Filialkrediten. Das Killer-Argument allerdings ist: Portalnutzer können

mit einer einzigen Suchanfrage auf einen Schlag zahlreiche Offerten verschiedener Banken bequem von Zuhause per Mausklick abrufen und miteinander akribisch vergleichen.

Klingt überaus verlockend. Blicke da nicht der berechnete Argwohn, ob wirklich alle im Privatkundengeschäft günstigen Banken mit Vergleichsportalen über Schnittstellen verhandelt sind – oder doch letztlich nur die teuren? Auch stellt sich die Frage, welche Portale mit einem breiten Portfolio an Kreditinstituten arbeiten, womöglich Sonderkonditionen unterhalten und so die Wahrscheinlichkeit für Kunden steigt, den individuell günstigsten Konsumentenkredit zu erhaschen.

Diesen wichtigen Fragen ist FOCUS-MONEY nachgegangen und hat im großen Portal-Test neben Ratenkrediten auch die Suchergebnisse von sechs renommierten Vergleichsportalen in Bezug auf Tagesgeldkonditionen und gebührenfreie Girokonten sowie „echte“ Kreditkarten ausgewertet. Untersucht wurden in diesem Kontext zudem die Servicequalität und Bedienerfreundlichkeit der Online-Portale (s. Methode Seite 76).

Ergebnis: Als bester Anbieter sowohl in puncto Konditionen und Handling der Seite als auch beim Service zeigte sich in der Momentaufnahme Check24 aus München. Auf Platz zwei landeten gleichauf die Konkurrenten Finanzcheck aus Hamburg und Biallo aus Schondorf (s. Tabelle Seite 74). Wobei Biallo.de insgesamt noch besser hätte abschneiden können, würde sich der Portalbetreiber neben einer kostenlosen Hotline eigene Finanzberater leisten, die Kunden mit Suchanfragen gezielt hinterher telefonieren – und so die Online-Ergebnisse nochmals optimieren würden. Gerade dieser aus Sicht der Verbraucher interessante Punkt fiel in der Analyse schwer ►

## Gesamtergebnis: Konditionen-Test

Vergleichsportal	Check24.de	Finanzcheck.de	Biallo.de	Financescout24.de	Vergleich.de	Verivox
Konsumentenkredite	Rang 1	Rang 2	Rang 4	Rang 4	Rang 3	Rang 6
Tagesgeld	Rang 1	Rang 1	Rang 1	Rang 1	Rang 6	Rang 1
Girokonten	Rang 1	Rang 3	Rang 2	Rang 3	Rang 5	k.A.
Kreditkarten	Rang 1	Rang 2	Rang 2	Rang 2	k.A.	k.A.
<b>Gesamtplatzierung</b>	<b>Rang 1</b>	<b>Rang 2</b>	<b>Rang 3</b>	<b>Rang 4</b>	–	–

Stand: 26. Mai 2014; k.A. = Portal vergleicht Finanzprodukt nicht

Quelle: FOCUS-MONEY

## Gesamtergebnis: Service- und Usability-Test

Vergleichsportal	Check24.de	Biallo.de	Finanzcheck.de	Financescout24.de	Vergleich.de	Verivox
Konsumentenkredite	Rang 1	Rang 5	Rang 3	Rang 5	Rang 2	Rang 4
Tagesgeld	Rang 1	Rang 3	Rang 5	Rang 6	Rang 4	Rang 2
Kreditkarten	Rang 1	Rang 2	Rang 4	Rang 3	k.A.	k.A.
Girokonten	Rang 1	Rang 4	Rang 3	Rang 2	Rang 5	k.A.
<b>Gesamtplatzierung</b>	<b>Rang 1</b>	<b>Rang 2</b>	<b>Rang 3</b>	<b>Rang 4</b>	–	–

Stand: 26. Mai 2014; k.A. = Portal vergleicht Finanzprodukt nicht

Quelle: FOCUS-MONEY

## METHODE

## Beste Bedingungen

Welches Finanzportal liefert Nutzern die besten Konditionen in puncto Konsumentenkredite, Tagesgeld, Girokonten und Kreditkarten? Und punktet zudem mit hervorragendem Service und einer anwenderfreundlichen Seite? Diesen Fragen ist FOCUS-MONEY im großen Portaltest nachgegangen. Im Fokus standen sechs marktbeherrschende Online-Vergleiche: Check24, Biallo, Finanzcheck, Financescout24 und Vergleich.de sowie Verivox. Der Untersuchungszeitraum erstreckt sich über den Monat Mai 2014. Die Analyse:

## I. Konditionen

## 1. Konsumentenkredite

Obwohl Banken sich derzeit zum Spottzins von 0,15 Prozent Geld bei der Europäischen Zentralbank leihen können, sind Ratenkredite für Privatpersonen immer noch teuer. Um zu zeigen, was Kreditinstitute der Klientel wirklich effektiv an Zinsen abverlangen, wurde folgendes Szenario gewählt: Der Testkunde (48 Jahre, ledig, keine Kinder, durchschnittliches Haushaltsnettoeinkommen 4500 Euro/Monat, Warmmiete 1000 Euro/Monat, wohnt im Münchner Umland, zahlt monatlich 40 Euro in eine Kapitallebensversicherung ein und unterhält ein Auto) sucht am 26. Mai 2014 mit Hilfe des Portals die günstigste Bank für einen Konsumentenkredit über 8000 Euro, den er frei verwenden darf und binnen 48 Monaten zurückzahlen kann. Im ersten Schritt werden die jeweiligen Suchergebnisse ausgewertet: Die günstigste „Schaufensterzins“-Offerte erhält zwei, die teuerste einen Punkt. Um die wahren Zinsangebote der Banken – die von der Bonität des Antragstellers abhängen – zu ergründen, registriert sich der Tester auf den Seiten der Portale mit seinen persönlichen Daten. Die daraus resultierende beste „reale“ Zinsofferte erzielt vier, die schlechteste einen Punkt. Die Qualität der portaleigenen Kreditberater schließlich wird anhand von fünf aussagekräftigen Kriterien eruiert und wie folgt bewertet:

- Wie schnell wird der Kunde nach Suchanfrage zurückgerufen?
  - binnen sechs Stunden (15 Punkte)
  - binnen zwölf Stunden (10 Punkte)
  - binnen 24 Stunden (5 Punkte)
  - später als 24 Stunden (0 Punkte)
- Nachfrage zur Verwendung des Kredits: Wirklich zweckungebunden? Oder doch für ein Auto? Aktiver Hinweis auf günstigere Konditionen bei Autokredit (15 Punkte)
- Nachfrage, ob Kunde Wert auf Sondertilgung legt: Besteht überhaupt eine Option? Was kostet diese, oder ist die Option sogar gratis? Wie viel Euro kann ich maximal auf einen Schlag tilgen? Wie viel Zinsen zahle ich auf Restsumme? (15 Punkte)
- Fragen zum Nettoeinkommen: Entspricht die Summe dem durchschnittlichen Nettoeinkommen der vergangenen drei Monate OHNE Boni, Provisionen, Weihnachts- oder Urlaubsgeld? Wichtige Frage, da die Bank nur auf das reine Netto abzielt (15 Punkte)
- Restschuldversicherung: Berater gibt zu, dass diese viel zu teuer ist. Wenn Kunde dennoch Schutz wünscht, empfiehlt Berater Abschluss einer günstigen Risikolebensversicherung (15 Punkte)

## 2. Tagesgeld

Hier ermitteln die Tester die besten Angebote von Banken auf den Seiten der Portale für folgende Summen und Zinsbindungen: 10000 Euro (90 Tage) und 60000 Euro (360 Tage).

## 3. Girokonten

Nur bundesweit erhältliche Konten werden hier berücksichtigt, bei denen der Kunde keine Kontoführungsgebühren zahlt und das Konto Giro- und Kreditkarte ohne Einschränkungen gratis beinhaltet.

## 4. Kreditkarten

In diesem Kontext finden nur sogenannte Charge-Credit-Cards ohne Jahresgebühren Berücksichtigung, bei denen Inhaber überall gratis im Ausland an Automaten Fremdwährungen abheben können.

## II. Service und Usability

Die Leistungsfähigkeit der Portale in puncto Servicequalität und Anwenderfreundlichkeit wird anhand von vier aussagekräftigen Hauptmerkmalen wie folgt bewertet und gewichtet:

## 1. Übersichtlichkeit &amp; Funktionalität von Startseite u. Ergebnisliste (Gewichtung 30 %)

1. Design der Seite, Übersichtlichkeit der Ergebnisse, ohne/mit störender Werbung
2. Darstellung der Konditionen
3. Darstellung der Produktdetails, Annahmerichtlinien
4. viele/wenige Kundenbewertungen zum Vergleichsportal (z. B. sogenannte eKomi-Skala)
5. Kundenbewertungen zu Banken (Nachfragen, Vertragsabwicklung usw.)
6. Zusatzfunktionalitäten
  - a) Versand der Vergleichsergebnisse per E-Mail
  - b) Filterkriterien (z. B. kostenlose Sondertilgung oder null Bearbeitungsgebühren bei Ratenkrediten; änderbare Sortierreihenfolge Ergebnisse bei Tagesgeld; Ausweis der Rendite bei Tagesgeld; etwaige in der Kreditkarte inkludierte Versicherungen; Hilfestellungsfunktion/Ausfüllhilfen bei Online-Antrag usw.)

## 2. Qualität des Vergleichsergebnisses „online“ (Gewichtung 35 %)

1. Anzahl der Anbieter in der Datenbank insgesamt
2. Anzahl der Anbieter im Vergleichsergebnis mit Direktanbindung
3. Rechtlicher Hinweis auf 2/3-Beispiel (§ 6 PAngV) bei Konsumentenkrediten
4. Nachvollziehbarkeit der Vergleichsergebnisse
5. Aktualität der Finanzprodukte und Zinssätze
6. Attraktivität/Exklusivität der Offerten (Bestzins-Garantie)

## 3. Qualität des Vergleichsergebnisses „offline“ (Gewichtung 25 %)

1. Servicezeiten der Hotline
2. kostenlose/gebührenpflichtige Hotline
3. Qualität der Hotline-Mitarbeiter (Kompetenz, Freundlichkeit)

## 4. Angebot an Zusatzservices auf der Homepage (Gewichtung 10 %)

1. Testberichte zum Vergleichsportal/TÜV-Zertifizierung
2. Bankinformationsseiten für Kunden
3. Testberichte über Banken
4. FAQ/Ratgeber/Studien
5. Lexika zu den Themenfeldern Konsumentenkredite, Tagesgeld, Girokonten und Kreditkarten
6. Aktuelle Finanznews/Finanz-Blogs
7. Sichere Datenübermittlung Anfragen/Ergebnisse per HTTPS

## III. Gesamtergebnis:

Die Testergebnisse aus den beiden Teildisziplinen „Konditionen“ und „Service/Usability“ fließen hier zu jeweils 50 Prozent ein.

(s. Methode II. Service und Usability, Qualität des Vergleichsergebnisses „offline“), bei der Betrachtung der Ratenkredite sogar besonders schwer ins Gewicht. Nicht zu vergessen! Da Vergleich.de und Verivox zum Zeitpunkt der Untersuchung Kreditkartenofferten nicht verglich und Verivox zudem keine Datenbank zur Analyse von Girokonten bereithielt, war es nicht möglich, für beide Unternehmen ein finales Gesamtergebnis zu ermitteln.

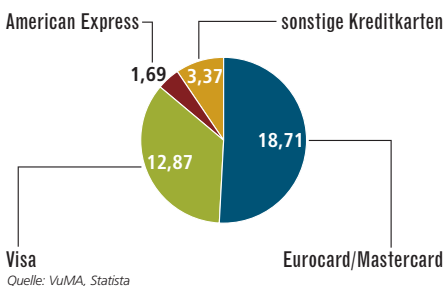
**Vorsicht, Falle.** Während Kreditinstitute sich seit Anfang Juni 2014 nach der Zinsentscheidung von Chef-Notenbanker Mario Draghi bei der Europäischen Zentralbank zum Spottzins von 0,15 Prozent Geld leihen dürfen, sind Konsumentenkredite für Privatleute deutlich kostspieliger. Vor allem, wenn es um größere, beim Verwendungszweck ungebundene Summen geht – und die persönliche Bonität des Kreditnehmers ins Spiel kommt. Das verdeutlicht auch der Portal-Test: Im günstigsten Fall heimsten Testkunden selbst bei guter Bonität lediglich einen Effektivzins von 3,59 Prozent ein – 0,84 Prozentpunkte über dem verlockenden Top-Kredit auf der Internet-Seite! Was zeigt: Kredite mit Minizinsen, sogenannte Schaufensterofferten, sprechen Banken in aller Regel nur jenen zu, die verbeamtet sind, über ein sehr hohes Haushaltsnettoeinkommen verfügen, ewig nicht mehr umgezogen sind und seit Jahren dieselbe Kreditkarte haben. Denn diese Parameter sind Basis für einen Schufa-Top-Score von 100.

Wie clever mittlerweile die Informationstechnik bei den Vergleichsportalen Prozesse steuert, machen die konkreten Kreditanfragen in der FOCUS-MONEY-Analyse deutlich: Während über Check24 lediglich die vier hinsichtlich des Zinssatzes für Tester günstigsten Banken in einem automatisierten Prozess im Rahmen einer Konditionen-Anfrage Schufa-Auskünfte über deren Bonität einholten, arbeitete die Konkurrenz nach dem Gießkannenprinzip. So starteten etwa via Verivox gleich elf Banken Schufa-Anfragen, bei Finanzcheck waren es sogar 14 Anfragen. Das dokumentiert der im Test verwendete Schufa-Update-Service, welcher bei kreditrelevanten Anfragen oder Änderungen zur Bonität und Identität Betroffene per SMS informiert. Wie gut die EDV heutzutage arbeitet, zeigen auch die Mailings: Als einziges Portal in der Analyse listete Check24 der Klientel

## Master Mastercard

Den Markt der Kreditkarten in Deutschland beherrschen eindrucksvoll die beiden Unternehmen Mastercard und Visa. Der renommierte Konkurrent American Express spielt hierzulande kaum eine Rolle, was vor dem Hintergrund hoher Gebühren für den Handel an der relativ kleinen Anzahl von Akzeptanzstellen zu erklären ist.

**Kreditkartenbesitzer in Deutschland 2013**  
Verteilung in Millionen



sauber per Mail bei jeder Kreditofferte neben Effektivzins und Monatsrate konkret auf, auf welche Euro-Höhe sich je nach Offerte die Zinsen über die Laufzeit summieren. Bei der Konkurrenz hingegen muss sich der Verbraucher diese Informationen mühevoll aus den an die Mail als Attachment gehängten, mehrseitigen Kreditverträgen herausarbeiten.

Selbst auf die richtige Wortwahl achtet Check24, was Kennern auffällt: Als einziges in der Analyse weist das Portal expressis verbis darauf hin, nur unverbindliche, kostenlose „Konditionenanfragen“ zu starten. Die Konkurrenz hingegen spricht von „Kreditanfragen“ – was sich nachteilhaft für Verbraucher auswirken könnte, denn: Mehrere Kreditanfragen verschlechtern den Schufa-Score. Konditionenanfragen aber machen sich bei der Schufa nicht negativ bemerkbar. Doch keine Sorge! Im Test arbeiteten alle Portale korrekt mit unverfänglichen Kon- ►

## Konditionen-Test: Ergebnisse der untersuchten Teilbereiche

Vergleichsportal	Check24.de	Finanzcheck.de	Biallo.de	Financescout24.de	Vergleich.de	Verivox
<b>Kreditkarten</b>						
Anzahl Angebote <sup>1)</sup>	3	2	2	2	k. A.	k. A.
Rang	1	2	2	2	–	–
<b>Girokonten</b>						
Anzahl Angebote <sup>2)</sup>	16	9	11	9	8	k. A.
Rang	1	3	2	3	5	–
<b>Tagesgeld<sup>3)</sup></b>						
10 000 Euro (90 Tage)	2 Pkt.	2 Pkt.	2 Pkt.	2 Pkt.	2 Pkt.	2 Pkt.
60 000 Euro (360 Tage)	2 Pkt.	2 Pkt.	2 Pkt.	2 Pkt.	1 Pkt.	2 Pkt.
Gesamtpunktzahl	4 Pkt.	4 Pkt.	4 Pkt.	4 Pkt.	3 Pkt.	4 Pkt.
Rang	1	1	1	1	6	1
<b>Konsumentenkredit</b>						
Top-Kondition <sup>4)</sup>	Barclaycard	Barclaycard	Barclaycard	Barclaycard	Dr. Klein	SWK Bank
VOR Registrierung	2,75 % <sup>5)</sup>	2,75 % <sup>5)</sup>	2,75 % <sup>5)</sup>	2,75 % <sup>5)</sup>	2,75 % <sup>5)</sup>	2,80 % <sup>5)</sup>
Punktzahl	2	2	2	2	2	1
Top-Kondition <sup>5)</sup>	Postbank	Barclaycard	Barclaycard	Barclaycard	DSL Bank	Norisbank
NACH Registrierung	3,59 % <sup>5)</sup>	4,69 % <sup>5)</sup>	4,69 % <sup>5)</sup>	4,69 % <sup>5)</sup>	4,69 % <sup>5)</sup>	4,90 % <sup>5)</sup>
Punktzahl	4	2	2	2	3	1
Punkte Leistung <sup>6)</sup> des Kundenberaters	75	45	0 <sup>7)</sup>	0 <sup>7)</sup>	35	0 <sup>8)</sup>
Gesamtpunktzahl	81	49	4	4	40	2
RANG	1	2	4	4	3	6

Stand: 23.5.2014; <sup>1)</sup>Charge-Card ohne Jahresgebühren, kostenlose Bargeldabhebung von Fremdwährungen weltweit; <sup>2)</sup>nur bundesweite Offerten; kostenlose Kontoführung; ohne Einschränkungen kostenlose Kreditkarte; kostenlose Girocard; <sup>3)</sup>Stichtag: 22.5.2014; <sup>4)</sup>8000 Euro Kreditsumme über 48 Monate Laufzeit bei freier Verwendung des Geldes; <sup>5)</sup>Vor dem Hintergrund der Bonität des Testkunden; <sup>6)</sup>siehe Methodenkasten links, Punkt „Konsumentenkredite“; <sup>7)</sup>Portal verfügt nicht über eigenes Kundenberatersteam; <sup>8)</sup>kein Feedback erhalten; <sup>9)</sup>Effektivzins Schaufensterkredit

Quellen: Focus-Money, Unternehmensangaben



## Service und Usability im Test: Ergebnisse der Teilbereiche

Vergleichsportal	Check24.de	Finanzcheck.de	Biallo.de	Financescout24.de	Vergleich.de	Verivox
Konsumentenkredite						
Übersichtlichkeit und Funktionalität der Startseite sowie der Ergebnisliste (30%)	21 Punkte	12 Punkte	9 Punkte	9 Punkte	11 Punkte	11 Punkte
Qualität der Vergleichsergebnisse online (35%)	14 Punkte	9 Punkte	9 Punkte	7 Punkte	9 Punkte	9 Punkte
Qualität des Vergleichsservice offline (25%)	10 Punkte	7 Punkte	0 Punkte <sup>1)</sup>	2 Punkte	8 Punkte	3 Punkte
Angebot an Zusatzservices (10%)	7 Punkte	2 Punkte	2 Punkte	4 Punkt	5 Punkte	1 Punkt
RANG (Gewichtung berücksichtigt)	1	3	5	5	2	4
Tagesgeld						
Übersichtlichkeit und Funktionalität der Startseite sowie der Ergebnisliste (30%)	23 Punkte	8 Punkte	9 Punkte	7 Punkte	7 Punkte	12 Punkte
Qualität der Vergleichsergebnisse online (35%)	16 Punkte	8 Punkte	14 Punkte	9 Punkte	15 Punkte	13 Punkte
Qualität des Vergleichsservice offline (25%)	10 Punkte	8 Punkte	0 Punkte <sup>1)</sup>	6 Punkte	0 Punkte <sup>2)</sup>	8 Punkte
Angebot an Zusatzservices (10%)	9 Punkte	4 Punkte	5 Punkte	4 Punkte	5 Punkte	3 Punkte
RANG (Gewichtung berücksichtigt)	1	5	3	6	4	2
Kreditkarten						
Übersichtlichkeit und Funktionalität der Startseite sowie der Ergebnisliste (30%)	30 Punkte	11 Punkte	14 Punkte	12 Punkte	Portale bieten keinen Kreditkarten-Vergleich	
Qualität der Vergleichsergebnisse online (35%)	14 Punkte	5 Punkte	11 Punkte	7 Punkte		
Qualität des Vergleichsservice offline (25%)	10 Punkte	9 Punkte	0 Punkte <sup>1)</sup>	7 Punkte		
Angebot an Zusatzservices (10%)	7 Punkte	3 Punkte	4 Punkte	3 Punkte		
RANG (Gewichtung berücksichtigt)	1	4	2	3		
Girokonten						
Übersichtlichkeit und Funktionalität der Startseite sowie der Ergebnisliste (30%)	33 Punkte	19 Punkte	21 Punkte	17 Punkte	13 Punkte	Portal bietet keinen Giro-Vergleich
Qualität der Vergleichsergebnisse online (35%)	18 Punkte	9 Punkte	12 Punkte	13 Punkte	16 Punkte	
Qualität des Vergleichsservice offline (25%)	9 Punkte	8 Punkte	0 Punkte <sup>1)</sup>	7 Punkte	0 Punkte <sup>2)</sup>	
Angebot an Zusatzservices (10%)	7 Punkte	3 Punkte	4 Punkte	3 Punkte	5 Punkte	
RANG (Gewichtung berücksichtigt)	1	3	4	2	5	

Quellen: Focus-Money, Unternehmensangaben

<sup>1)</sup>da Biallo generell weder eine Gratis-Hotline unterhält noch eigene Kundenfinanzberater beschäftigt; <sup>2)</sup>da Vergleich.de für die beiden Bereiche „Tagesgeld“ und „Girokonten“ weder Gratis-Hotline noch eigene Kundenberater hat

ditionenanfragen. Doch nur ein Portal bietet Nutzern eine so breite Palette an Filterfunktionen an, dass die Suche zum passenden Ratenkredit ein Kinderspiel ist: Check24. Das ist löblich, da die Datenbank etwa mit dem Filter „kostenlose Gesamtilgung“ gezielt die leider sehr raren Kreditofferten am Markt ausfindig macht, bei denen Kreditnehmer auf einen Schlag alle Schulden tilgen können, ohne dafür Gebühren zahlen zu müssen.

**Plastik statt Cash.** Wie effizient für Nutzer viele gute Filter auf einer Internetseite sind, verdeutlicht auch die Analyse der Vergleichsportale in Bezug auf Kreditkarten, von denen mittlerweile rund 36,6 Millionen Deutsche eine als Bargeldersatz im Geldbeutel mitführen (s. Grafik Seite 77): Die Suche galt einer „echten“ Kreditkarte mit Zahlungszielen von mindestens vier Wochen und mehr, null Jahresgebühren und der günstigen Option, weltweit Bargeld in Fremdwährung ohne Extragebühren am Automaten ziehen zu können. Hier war das gewünschte Ergebnis nach Auswahl besagter Kriterien bei Check24 binnen Sekunden sauber gelistet auf dem Bildschirm. Bei den anderen untersuchten Portalen aber mussten die Tester auf der Ergebnisliste zeit- und nervenraubend umständlich mehrere Links anklicken, um die wirklich gewünschten Kreditkarten aus dem Wust der präsentierten Suchergebnisse herauspicken zu können.

Pfiffige Filter spielen nicht nur bei Kreditkarten, sondern auch bei der Wahl der besten Tagesgeldofferte eine Rolle. Noch wichtiger allerdings ist angesichts der immer mehr in die Knie gehenden Zinsen bei Tagesgeldkonten – für 5000 Euro gibt es derzeit im Schnitt etwa 0,6 Prozent – eine klare Darstellung der Rendite und des Zeitraums, über den sich die Zinsgarantie erstreckt. Was nun Übersichtlichkeit und Qualität der Vergleichsergebnisse bei Tagesgeld anbetrifft, bildete Check24 die Benchmark, einzig von Verivox in seiner Führungsrolle bedroht (s. Tabelle „Tagesgeld“ links). Hinsichtlich der Tagesgeldkonditionen aber waren die Portale zumeist ebenbürtig.

Fazit: In Bezug auf die Innovationsfähigkeit seiner IT und das Ausloten immer neuer Partnerschaften in der Finanzwelt ist Check24 seinen Konkurrenten derzeit einen Schritt voraus. ■

THOMAS SCHICKLING



### Liebe Leserin, lieber Leser

Schreiben Sie Ihre Meinung zu den Themen in diesem Heft – bitte unbedingt mit Angabe Ihrer Adresse:

Redaktion FOCUS-MONEY

Arabellastraße 23, 81925 München

oder E-Mail: [leserservice@focus-money.de](mailto:leserservice@focus-money.de)

oder Leserbrief-Fax: 089/92 50-3610

Leserservice-Tel.: 089/92 50-2565

(Die Redaktion behält sich das Recht auf Kürzungen vor.)

## Kapitalismus tötet?

(28/14) Inside

Selten lese ich so gute Artikel wie heute in der letzten FOCUS-MONEY-Ausgabe „Kapitalismus tötet?“ von Ihnen. Kompliment, Sie haben 100 Prozent Recht. Es könnte sogar noch schärfer sein. Bei lautem Lesen des Artikels im Büro haben alle Kollegen sogar laut applaudiert. Richtig so. Kapitalismus ist schlecht – nur leider gibt es nichts Besseres.

per E-Mail

PETER SECKAR

Ein dreifach donnernder Applaus für Frank Pöpsel und seinen Beitrag „Kapitalismus tötet?“. Nicht weil ich ein gläubiger Atheist bin, sondern weil hier überzeugend jene religiös institutionalisierte Verlogenheit des Christentums vorgeführt wird, die in 2000 Jahren konstitutiv geworden ist. Auffällig wieder die Zurückhaltung der staatstragenden Systemmedien: Hier hätte der abgegriffene Populismusvorwurf an die päpstliche Adresse ausnahmsweise einmal gepasst. Kardinal Marx und seine Bischöfe sollten sich von ihren Brüdern einmal erläutern lassen, wie die wirtschaftliche Situation der Kirchen im untergegangenen Sozialismus gewesen ist.

Bergisch Gladbach

KLAUS BECKER

Gerade Kardinal Marx, der immer wieder an unser Gewissen appelliert in Sachen Kapitalismus, Umgang mit Fremdenfeindlichkeit, Asyl usw., sollte mit gutem Beispiel vorangehen. Die Kirche sitzt auf unendlichen Reichtümern weltweit. Obwohl wir Kirchensteuer zahlen, sind im Vergleich zu öffentlichen Haushalten oder Unternehmensbilanzen meines Wissens die kirchlichen Haushalte nicht für jedermann zugänglich bzw. transparent.

Die zu einem großen Teil unrühmliche Vergangenheit unserer Kirchen kann man nicht mehr rückgängig machen. Doch die Kirchen könnten sich endlich bewegen, zum Beispiel mit dem Einsatz eines Teils ihres gewaltigen Vermögens in der von ihnen oftmals kritisierten Asylpolitik. Oder das Öffnen zunehmend „verwaister“ Klöster als Unterkünfte für Flüchtlinge und Asylbewerber, die dort eventuell auch noch sinnvolle Tätigkeiten ausüben könnten (Gärtnern, Landwirtschaft, Weinanbau, Bierbrauen). Jedenfalls „Wasser predigen und Wein saufen“, das nehmen auch überzeugte Christen den Kirchen zunehmend übel.

per E-Mail

CHRISTIAN FICHTL

## Abgeltungsteuer

(25/14) Steuern und Recht: Fiese Fallen

Ich habe unter meinen Aktien einige Papiere, bei denen die Dividendenzahlung ohne Abzug der Abgeltungsteuer gezahlt wird (unter anderem Deutsche Telekom und Deutsche Post). Es erstaunt mich, dass in den zahlreichen Pressekommentaren beziehungsweise in den Aktionärsinformationen dieser Gesellschaften auf diesen für die Aktionäre großen Vorteil nicht hingewiesen wird.

Können Sie mir erklären, worauf dieser erfreuliche Effekt zurückzuführen ist und ob er zeitlich begrenzt ist?

Hannover

GÜNTHER BOSSE

### Antwort der Redaktion

*Manche Dividenden werden nicht aus erwirtschafteten Gewinnen, sondern aus dem Einlagenkonto gezahlt. Das bedeutet letztlich, das Unternehmen schüttet einen Teil des Eigenkapitals aus, der Aktionär erhält quasi einen Teil seines Kaufpreises zurück. Gänzlich steuerfrei bleiben diese Ausschüttungen aber nur für Aktionäre, die solche Papiere vor 2009 gekauft haben. Bei allen anderen mindert die Ausschüttung die Anschaffungskosten. Irgendwann ist das steuerliche Einlagenkonto natürlich leer.*

Meine alten Aktien der Deutschen Bank AG wurden teilweise vor und teilweise nach 2009 gekauft. Ich habe die kürzliche Kapitalerhöhung voll mitgemacht.

Hinsichtlich der neuen, jungen Aktien habe ich folgende Fragen: Sind diese bei einem Verkauf steuerpflichtig? Besteht ein steuerlicher Unterschied zwischen den jungen Aktien, die aus dem Bestand alter, vor 2009 erworbener Aktien hervorgingen, und jenen Aktien, die aus dem Bestand nach 2009 gekaufter Papiere hervorgingen? Danke im Voraus für eine kurze Mitteilung, die auch für unseren Freundeskreis „Münchner Börsenfreunde“ interessant sein dürfte.

München

PETER MATTHIESEN

### Antwort der Redaktion

*Die jungen Aktien gelten zum Zeitpunkt ihres Erwerbs als angeschafft. Sie unterliegen also ganz normal der Abgeltungsteuer. Etwas anderes gilt nur bei Veräußerung der Bezugsrechte, dann käme es auf den Zeitpunkt des Erwerbs der Altaktien an. Genauere Informationen finden Sie in unserem Heft 25/2014, Seite 66 ff.*

# Unternehmen im Heft

<b>A</b> Adobe	92	Lenovo	58
AMD	58	Lockheed Martin	55
Apple	58	LVMH	21
ARM Holdings	53		
Associated British Foods	98	<b>M</b> Manz	98
Autonation	11	McDonald's	11, 55
		MBB	89
<b>B</b> Baader Bank	58	Merck	88
BASF	55	Merck & Co.	55
Berkshire Hathaway	11	Michael Kors	21
British American Tobacco	93	Microsoft	11
Brunello Cucinelli	20	Munich Re	55
Burberry	98		
BYD	58	<b>N</b> Nemetschek	90
		Netflix	58
<b>C</b> Canadian National Railway	11		
Caterpillar	11	<b>O</b> Optimal Payments	94
China High Speed Transmission	58	Osram Licht	61
Cisco Systems	55		
Citigroup	98	<b>P</b> Panoramic Resources	58
Coca-Cola	11	Philip Morris	55
Coca-Cola Femsa	11		
Corbis	11	<b>Q</b> Qualcomm	95
<b>D</b> Daimler	55	<b>R</b> Republic Services	11
Deere	11	Royal Dutch Shell	55
Deutsche Bank	60		
		<b>S</b> Sainsbury	98
<b>E</b> Ecolab	11	Santacruz Silver Mining	58
Ems Chemie	98	SAP	58, 60
Eurofins Scientific	53	SHW	22
ExxonMobil	11	Sky Deutschland	61
		Sociedad Química y Minera de Chile	58
<b>F</b> Fomento Economico Mexicano	11	Sotheby's	58
		Stillwater	63
<b>G</b> Givaudan	11	Südzucker	58, 98
GN Store Nord	63	Stüss Microtec	63
Goldcorp	82		
Groupon	58	<b>T</b> Telecity Group	58
Grupo Televisa	11	Telefónica	86
		Tesla Motors	58
<b>H</b> HeidelbergCement	58	TUI	91
Hornbach	20		
<b>I</b> Inditex	52	<b>U</b> Unilever	55
Indus Holding	16	<b>V</b> VanCamel	58
Inovio Pharmaceuticals	58		
<b>J</b> Johnson & Johnson	98	<b>W</b> Walmart	11
JP Morgan Chase	98	Waste Management	11
		Wells Fargo	98
<b>K</b> Kühne & Nagel	98	<b>Y</b> Yahoo	98
		Yamaha Gold	58
<b>L</b> Leapfrog Enterprises	58		



ISSN: 1615-4576

FOCUS Magazin Verlag GmbH, FOCUS-MONEY, Arabellastraße 23, 81925 München, Postfach 8888, 81903 München, Telefon: 089/92 50-0, Fax: 089/92 50-2026  
Pflichtblatt der Börse in Frankfurt, Düsseldorf, München, Hamburg, Berlin, Stuttgart, Bremen und Hannover  
FOCUS-MONEY ist ein Magazin der BURDA NEWS GROUP.

## REDAKTION FOCUS-MONEY REDAKTIONS-GMBH

Herausgeber: Helmut Markwort, Uli Baur

Chefredakteur: Frank Pöpsel

Stellv. Chefredakteur: Frank Mertgen

Art Director: Ludger Vorfeld

Chef v. Dienst: Ellen Hombach

MONEY-Week (Tel.: -3822, Fax: -36 10): Axel Hartmann (AHA), Thomas Wolf (TW)

MONEY-Maker (Tel.: -3822, Fax: -36 10): Christian Bieker (CB), Peter Bloed (BLO), Jens Jüttner (JJ), Jens Masuhr (JM), Hans Sedlmaier (EDL), Jana Tilz (JT)

MONEY-Markets (Tel.: -3822, Fax: -36 10): Frank Mertgen (FM); Heike Bangert (BAN), Ferdinand Bertram (FB), Michael Groos (MG), Johannes Heinritz (JH), Mika Hoffmann (HF), Thorsten Jacobs (TJ), Mario Lochner (ML), Dirk Reichmann (DR), Sascha Rose (SR)

DSW Anlegerschutz (Tel.: 02 11/66 97-02): Marco Cabras (MC) (verantwortlich)

MONEY-Service (Tel.: -3822, Fax: -36 10): Axel Hartmann (AHA), Thomas Schickling (TS)

MONEY-Steuern &amp; Recht (Tel.: -3822, Fax: -36 10): Werner Müller (WM), Martina Simon (SIM)

Versicherungen: Werner Müller (WM)

Online: Helmut Achatz

Nachrichtenredaktion (Tel.: -2681, Fax: -2990): Annette Dörrfuß; Laura Bader, Susanne Gerdes, Berndt Holzer, Katrin Reetz, Hans Schott, Anja Zwittlinger-Fritz

Nachrichtendienste: AP, Bloomberg, Reuters

Grafik: Sandra Fahrbach, Thomas Laudahn (Composing), Patrick von Au

Titel: Ludger Vorfeld; Thomas Laudahn

Info-Grafik: Olaf Funke

Bildredaktion (Tel.: -3653, Fax: -36 10): Darja Ivanenko, Martina Siegmund

Bildbearbeitung: Sefa Ugurlu

Dokumentation/Schlussredaktion: Petra Kerkermeier; Silja Haas, Gisela Haberer-Faye, Angelika Loos, Christina Madl, Gerd Marte, Marion Riecke, Reinhard Ruschmann, Dorothea Rutenfranz, Rita Stumpf, Nina Winkler-de Lates (Kooperation mit dem Recherchedienst der FAZ)

Herstellung/Produktion (Tel.: -2966, Fax: -2537): Helmut Janisch, Christoph von Schiber

Redaktionstechnik: Ingo Bettendorf, Bernd Jebing, Kai Knippenberg, Stephanie Speer

Redaktionsverwaltung: Ralf Grasser

## VERLAG

FOCUS-MONEY erscheint in der FOCUS Magazin Verlag GmbH. Verantwortlich für den redaktionellen Inhalt: Frank Pöpsel. Die Redaktion übernimmt keine Haftung für unverlangt eingesandte Manuskripte, Fotos und Illustrationen. Nachdruck ist nur mit schriftlicher Genehmigung des Verlags gestattet. Dieses gilt auch für die Aufnahme in elektronische Datenbanken und Vervielfältigungen auf CD-ROM.

Sofort Sie Artikel aus FOCUS-MONEY in Ihren internen elektronischen Pressespiegel übernehmen wollen, erhalten Sie die erforderlichen Rechte unter [www.presse-monitor.de](http://www.presse-monitor.de) oder unter

Telefon 030/284930, PMG Presse-Monitor GmbH.

Druck: Burda GmbH, Hauptstraße 130, 77652 Offenburg

Printed in Germany.

Vertriebsleiter: Markus Cerny

Vertriebsfirma: MZV GmbH & Co. KG, 85716 Unterschleißheim, Internet: [www.mzv.de](http://www.mzv.de)

FOCUS-MONEY darf nur mit Genehmigung des Verlags in Lesezirkeln geführt werden. Der Export von FOCUS-MONEY und der Vertrieb im Ausland sind nur mit Genehmigung des Verlags statthaft.

Einzelpreis Deutschland: € 3,70 inkl. 7 % MwSt.

Abonnementpreis: € 3,50 (inkl. Zustellgebühr und 7 % MwSt. Im Ausland zuzüglich Porto). Für Mitglieder der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V., des AfW – Bundesverband Finanzdienstleistung e.V., der Wirtschaftsjunioren Deutschland e.V. und des Bundesverbandes der Börsenvereine an deutschen Hochschulen e.V. ist der Bezug der Zeitschrift und für Mitglieder des Hanseatischen Anleger-Clubs (HAC) der Bezug des E-Papers im Mitgliedsbeitrag enthalten. Die Postzustellung erfolgt CO<sub>2</sub>-neutral. Weitere Informationen: [www.focus-money.de/gogreen](http://www.focus-money.de/gogreen).

Studenten-Abonnement (nur gegen Nachweis), Schüler-Abonnement (nur gegen Nachweis eigener Haushaltsführung): € 2,60 jeweils inkl. Zustellgebühr und 7 % MwSt. Im Ausland zuzüglich Porto.

Presseprecher: Jonas Grashey, Tel.: 089/92 50-2575, Fax: 089/92 50-2745, [presse@burda.com](mailto:presse@burda.com)

Senior Brand Manager: Manuela Löffler, Tel.: 089/92 50-26 19, Fax: 089/92 50-24 94

Verantwortlich für den Anzeigenteil: Kai Sahlfeld, Arabellastraße 23, 81925 München, Tel.: 089/92 50-29 50, Fax: 089/92 50-29 52. Es gilt die Anzeigenpreisliste Nr. 15, gültig seit 1. Januar 2014.

Leiterin CRM: Gerlinde Krause

Director Marketing: Stefan Hensel

Verlagsleiter: Stefan Kossack

Director Finance & Operations: Gunnar Scheuer

Geschäftsführer: Burkhard Graßmann, Andreas Mayer

Verleger: Dr. Hubert Burda



## Service-Nummern

### Auskunft zum Abonnement

Deutschland: FOCUS-MONEY Abonnentenservice

Postfach 050, 77649 Offenburg

Telefon: 01 80/64 80 30 02, Fax: 01 80/64 80 30 03

(0,14 €/Min. aus dem deutschen Festnetz;

abweichende Preise für Anrufe aus den Mobilfunknetzen)

E-Mail: [abo@focus-money.de](mailto:abo@focus-money.de)

Österreich: Burda Medien Abo-Service

Postfach 4, A-6961 Wolfurt-Bahnhof

Telefon: (00 43) 55 74/5 30 55,

Fax: (00 43) 55 74/5 32 55,

E-Mail: [burda@guell.de](mailto:burda@guell.de)

Schweiz: Burda Medien Abo-Service

Postfach, CH-9026 St. Gallen

Telefon: (00 41) 71/31 11 62 73, Fax: (00 41) 71/31 40 610

E-Mail: [burda@guell.de](mailto:burda@guell.de)

Bestellungen bestimmter Ausgaben

Telefon: 07 81/6 39 58 65, Fax: 07 81/6 39 58 61

E-Mail: [bestell@focus-money.de](mailto:bestell@focus-money.de)

### Urlaubsnachsendung

Telefon: 07 81/6 39 58 55 Fax: 07 81/6 39 58 56

E-Mail: [focus-money@burdadirect.de](mailto:focus-money@burdadirect.de)

### Tarifenforderungen anzeigen

Telefon: 089/92 50-24 39 Fax: 089/92 50-24 94

E-Mail: [anzeigen@focus-money.de](mailto:anzeigen@focus-money.de)

Internet: [www.medialine.de](http://www.medialine.de)

### FOCUS-MONEY in der Schule

Telefon: 089/92 50-33 74 -33 12 Fax: 089/92 50-35 53

E-Mail: [bildungsmarketing@focus.de](mailto:bildungsmarketing@focus.de)

FOCUS-Unterrichtsmaterial:

[www.focus.de/wirtschaftsunterricht](http://www.focus.de/wirtschaftsunterricht)

### Nachdruckrechte

Telefon: 089/92 50-3822

Fax: 089/92 50-36 10

E-Mail: [text@focus-money.de](mailto:text@focus-money.de)

### Leserbriefe/Leserservice

Telefon: 089/92 50-25 65

Fax: 089/92 50-36 10

E-Mail: [leserservice@focus-money.de](mailto:leserservice@focus-money.de)

### FOCUS-MONEY-Archiv

Artikelrecherche kostenlos unter

<http://www.focus.de/finanzen/money-magazin/archiv>




# Langläufer en vogue

Was machen Unternehmen bei den derzeit extrem niedrigen Zinsen? Sie sichern sie sich gleich für ein Vierteljahrhundert wie der Autozulieferer Bosch. Die Anleger sollten aber sowohl diesen extremen Langläufer als auch den neuen zehnjährigen Bond von Daimler (WKN: A11QS/ISIN: DE000A11QSB8) trotz dessen komfortabler 1000-Euro-Stückelung eher meiden. Denn er bringt bei einem Kupon von 1,875 Prozent zum Kurs von 98,90 Euro gerade einmal zwei Prozent Rendite. FM

Emittent	WKN	Zins in %	Fälligkeit	Kurs am 03.07.2014	Kurs Vorw.	Rendite in %	Rendite Vorw. %	Rating Moody's
<b>Bundesobligationen (EUR)</b>								
S. 156	114156	2,50	27.02.2015	101,58	101,64	-0,01	0,02	Aaa
S. 157	114157	2,25	10.04.2015	101,67	101,72	0,00	0,02	Aaa
S. 158	114158	1,75	09.10.2015	102,16	102,21	0,00	0,01	Aaa
S. 160	114160	2,75	08.04.2016	104,75	104,82	0,02	0,02	Aaa
S. 162	114162	0,75	24.02.2017	101,82	101,88	0,05	0,04	Aaa
S. 163	114163	0,50	07.04.2017	101,17	101,23	0,07	0,06	Aaa
S. 164	114164	0,50	13.10.2017	101,28	101,37	0,11	0,08	Aaa
<b>Bundesanleihen (EUR)</b>								
Bund	113528	3,25	04.07.2015	103,23	103,25	0,00	0,03	Aaa
Bund	113529	3,50	04.01.2016	105,19	105,28	-0,01	0,01	Aaa
Bund	113530	4,00	04.07.2016	107,86	107,96	0,02	0,04	Aaa
Bund	113531	3,75	04.01.2017	109,24	109,35	0,03	0,03	Aaa
Bund	113533	4,25	04.07.2017	112,45	112,58	0,07	0,06	Aaa
Bund	113534	4,00	04.01.2018	113,52	113,69	0,11	0,09	Aaa
Bund	113535	4,25	04.07.2018	116,16	116,34	0,18	0,16	Aaa
Bund	113537	3,75	04.01.2019	115,57	115,78	0,26	0,23	Aaa
Bund	113538	3,50	04.07.2019	115,55	115,80	0,35	0,32	Aaa
Bund	113539	3,25	04.01.2020	115,20	115,46	0,44	0,41	Aaa
Bund	113540	3,00	04.07.2020	114,49	114,80	0,54	0,49	Aaa
Bund	113542	2,50	04.01.2021	111,76	112,04	0,65	0,61	Aaa
Bund	113544	3,25	04.07.2021	117,11	117,46	0,73	0,69	Aaa
Bund	113546	2,00	04.01.2022	108,28	108,65	0,86	0,81	Aaa
Bund	113547	1,75	04.07.2022	106,14	106,55	0,95	0,90	Aaa
Bund	113492	6,25	04.01.2024	145,57	146,30	1,16	1,10	Aaa
Bund	113504	6,50	04.07.2027	156,72	157,62	1,63	1,57	Aaa
Bund	113506	5,63	04.01.2028	146,75	147,62	1,72	1,66	Aaa
Bund	113514	6,25	04.01.2030	158,11	159,11	1,89	1,84	Aaa
Bund	113522	4,75	04.07.2034	142,51	143,60	2,12	2,07	Aaa
Bund	113527	4,00	04.01.2037	131,79	132,87	2,19	2,14	Aaa
Bund	113543	3,25	04.07.2042	121,34	122,63	2,22	2,16	Aaa
Bund	113548	2,50	04.07.2044	105,59	106,74	2,24	2,19	Aaa
<b>Länderanleihen (EUR)</b>								
Baden-Württemberg	104050	4,25	04.01.2018	113,56	113,71	0,32	0,32	—
Bayern	105322	4,13	16.01.2017	109,89	109,97	0,17	0,19	—
Bayern	105337	3,25	24.03.2020	113,86	114,18	0,75	0,71	—
Brandenburg	107659	4,00	24.10.2016	108,67	108,73	0,20	0,22	Aa1
Niedersachsen	159065	4,25	22.02.2017	110,36	110,44	0,26	0,28	—
Sachsen-Anhalt	A1KQYE	3,75	06.04.2021	117,57	117,96	1,03	0,99	Aa1
<b>Jumbopfandbriefe (EUR)</b>								
Berlin Hyp	A0N3YJ	4,50	03.05.2019	118,28	118,55	0,61	0,60	Aa1
UniCredit Bank	HV0EDV	4,00	24.05.2016	106,94	107,02	0,26	0,28	Aa1
<b>Ausländische Staatsanleihen (EUR)</b>								
Belgien	A1G3BU	3,00	28.09.2019	111,91	112,11	0,67	0,64	Aa3
Belgien	A0GSPZ	4,00	28.03.2022	120,40	120,83	1,22	1,17	Aa3
Brasilien	193052	11,00	26.06.2017	127,65	127,50	1,35	1,51	Baa2
China	A0DEV2	4,25	28.10.2014	101,04	101,12	0,53	0,78	Aa3

## So lesen Sie die Anleihentabellen richtig

- ① WKN: Die sechsstellige Wertpapierkennnummer identifiziert ein Wertpapier eindeutig.
- ② Effektivverzinsung einer Anleihe unter Berücksichtigung eines Kursgewinns/-verlusts bei der Rückzahlung am Laufzeitende, Vorw. = Vorwoche.
- ③ Ratings Moody's: Rating-Agenturen wie Moody's bewerten die Zahlungsfähigkeit der Anleihe-schuldner. Der Zusatz /\*- bedeutet: Moody's hat einen negativen Kredit-Ausblick gegeben, Gefahr einer baldigen Herunterstufung.
- ④ Das Fondsvolumen wird in Millionen Euro angegeben (es umfasst alle Anteilsklassen).
- ⑤ Der Kurs wird in Fondswährung angegeben.
- ⑥ TER oder Total Expense Ratio (Gesamtkostenquote); gibt an, welche Kosten jährlich zusätzlich zum Ausgabeaufschlag anfallen.
- ⑦ Wertzuwachs: Gesamtertrag (Total Return) auf Euro-Basis. Annahme: Ausschüttungen werden im Fonds reinvestiert.
- ⑧ Bewertung von  auf Basis der risiko- und kostenadjustierten Rendite. Top-Fonds erhalten fünf Sterne, die schwächsten zehn Prozent einer Fondskategorie nur einen Stern.

Emittent	WKN	Zins in %	Fälligkeit	Kurs am 03.07.2014	Kurs Vorw.	Rendite in %	Rendite Vorw. %	Rating Moody's
<b>Unternehmensanleihen (EUR)</b>								
Finnland	A08BP0	4,25	04.07.2015	104,18	104,25	0,01	0,04	Aaa
Finnland	A0GS1P	3,88	15.09.2017	111,65	111,77	0,21	0,19	Aaa
Frankreich	A1AYFB	2,00	12.07.2015	101,96	102,00	0,05	0,06	Aa1
Frankreich	A1A18Z	2,50	25.10.2020	110,03	110,35	0,87	0,81	Aa1
Frankreich	A1GZ7K	3,00	25.04.2022	113,27	113,80	1,22	1,14	Aa1
Griechenland	A1G1UT	2,00	24.02.2040	66,89	67,40	6,34	6,34	—
Griechenland	A1G1UU	2,00	24.02.2041	67,01	67,30	6,29	6,31	—
Griechenland	A1G1UV	2,00	24.02.2042	67,50	67,19	6,24	6,28	—
Irland	308326	4,60	18.04.2016	107,82	107,77	0,15	0,26	Baa1
Irland	A1AJLL	5,90	18.10.2019	125,09	125,42	0,99	0,96	Baa1
Irland	A1ANNQ	5,40	13.03.2025	126,12	126,92	2,57	2,50	Baa1
Israel	A0GGDQ	3,75	12.10.2015	103,98	104,02	0,32	0,59	A1
Kanada	A1AR3Y	3,50	13.01.2020	115,98	116,22	0,52	0,52	Aaa
Litauen	A0DYHO	3,75	10.02.2016	105,08	105,16	0,27	0,53	Baa1
Litauen	A0TLHX	4,85	07.02.2018	112,73	112,77	1,19	1,21	Baa1
Mexiko	A1AY30	4,25	14.07.2017	109,75	109,79	0,88	0,96	A3
Mexiko	A0DF62	5,50	17.02.2020	121,35	119,30	1,51	1,86	A3
Niederlande	A1AXK4	3,75	15.01.2042	129,82	130,93	2,28	2,23	Aaa
Österreich	728025	4,65	15.01.2018	115,46	115,54	0,23	0,24	Aaa
Österreich	A1GLBM	3,65	20.04.2022	118,68	119,06	1,13	1,09	Aaa
Polen	A0GMRA	3,63	01.02.2016	105,20	105,24	0,23	0,31	A2
Polen	A0DW7H	4,20	15.04.2020	116,04	116,37	1,26	1,25	A2
Polen	A1ASBP	5,25	20.01.2025	127,00	126,75	2,29	2,36	A2
Portugal	A0NT4M	4,35	16.10.2017	108,43	108,79	1,67	1,59	Ba2 /*+
Portugal	A0GPOC	4,10	15.04.2037	94,75	96,15	4,46	4,37	Ba2 /*+
Rumänien	A0TWZD	6,50	18.06.2018	117,61	117,74	1,79	1,82	Baa3
Slowakei	A0NULO	4,38	15.05.2017	111,62	111,59	0,24	0,31	A2
Slowenien	A0LPYV	4,00	22.03.2018	108,77	109,02	1,50	1,49	Ba1
Spanien	A1A3E7	3,25	30.04.2016	105,01	105,01	0,46	0,49	Baa2
Spanien	A0GZ1X	3,80	31.01.2017	107,93	107,98	0,68	0,68	Baa2
Spanien	850920	5,50	30.07.2017	114,01	114,14	0,84	0,83	Baa2
Spanien	A0T1MP	4,80	31.01.2024	117,69	118,60	2,68	2,58	Baa2
Südafrika	A0GQRE	4,50	05.04.2016	105,80	105,94	1,00	1,08	Baa1
Tschechien	A0DOAN	4,13	18.03.2020	117,50	117,55	0,93	0,95	A1
Tschechien	A1G1GK	3,88	24.05.2022	116,42	116,54	1,61	1,63	A1
Türkei	A0GNUZ	5,00	01.03.2016	105,90	105,82	1,28	1,43	Baa3
Türkei	A0DYR8	5,50	16.02.2017	109,00	109,20	1,86	1,88	Baa3
Ungarn	A0TWQC	5,75	11.06.2018	114,00	113,45	2,08	2,16	Ba1
Uruguay	844186	7,00	28.06.2019	122,00	122,29	2,15	2,23	Baa2
<b>Unternehmensanleihen (EUR)</b>								
Air Berlin	AB100A	8,50	10.11.2015	104,85	105,15	4,60	4,57	—
Air Berlin	AB100B	8,25	19.04.2018	103,80	104,00	7,01	7,04	—
Andritz	A1G6VP	3,88	09.07.2019	108,94	109,20	1,89	1,93	—
BASF	A0JRFB	4,50	29.06.2016	107,98	108,06	0,39	0,43	A1
BASF	A0K2148	4,63	07.07.2017	111,92	111,99	0,56	0,60	A1
Bastei Lübbe	A1K016	6,75	26.10.2016	109,90	109,60	2,15	2,44	—
Berntzen-Gruppe	A1RE1V	6,50	18.10.2017	108,75	109,00	3,50	3,55	—

Rating Moody's [www.moody's.com](http://www.moody's.com)

### Moody's-Bewertung

#### Investmentbereich

Aaa	„erstklassig“, minimales Kreditrisiko
Aa1, Aa2, Aa3	von hoher Qualität
A1, A2, A3	obere Mittelklasse
Baa1, Baa2, Baa3	von mittlerer Qualität

### Spekulativer Bereich

Ba1, Ba2, Ba3	mit spekulativen Elementen
B1, B2, B3	hohes Kreditrisiko
Caa1, Caa2, Caa3	geringes Standing
Ca	hochgradig spekulativ oder ausfallgefährdet
C	niedrigste Kategorie; Anleihen in der Regel von einem Zahlungsausfall betroffen, äußerst schlechte Aussichten auf Zins- und/oder Kapitalrückzahlungen

Aktuelle Kurse im INTERNET: [www.focus-money.de](http://www.focus-money.de) 123456 (rote WKN) = deutscher, 123456 (schwarze WKN) = ausländischer Emittent, Fonds oder ETF

Quelle: Bloomberg

# MONEY ZINSEN

Emittent	WKN	Zins in %	Fälligkeit	Kurs am 03.07.2014	Kurs Vorw.	Rendite in %	Rendite Vorw.%	Rating Moody's
Bertelsmann	A0KPZB	4,75	26.09.2016	108,97	108,94	0,60	0,71	Baa1
BMW Finance	A1GLL5	3,25	28.01.2016	104,23	104,27	0,48	0,52	A2
BMW Finance	A1ASBN	3,88	18.01.2017	108,13	108,23	0,60	0,61	A2
BMW Finance	970661	5,00	06.08.2018	116,59	116,75	0,83	0,83	A2
Celestio Finance	A1HBAN	4,00	18.10.2016	105,71	105,75	1,14	1,44	—
Daimler	A1MA9V	2,00	05.05.2017	103,85	103,82	0,62	0,64	A3
Daimler	A1PGWA	2,38	12.09.2022	105,60	106,13	1,62	1,57	A3
Deutsche Bahn Finance	804491	4,75	14.03.2018	115,00	115,14	0,61	0,60	Aa1
Deutsche Lufthansa	A0215N	6,50	07.07.2016	110,79	110,88	0,96	1,02	Ba1
Deutsche Telekom Int. Fin.	A0GTCB	4,75	31.05.2016	107,95	108,03	0,49	0,53	Baa1
Deutsche Telekom Int. Fin.	A1H8X8	2,00	30.10.2019	105,35	105,55	0,94	0,93	Baa1
Deutsche Telekom Int. Fin.	A1HBMW	2,75	24.10.2024	106,59	107,10	2,01	1,98	Baa1
Dürr	A1EWGX	7,25	28.09.2015	105,20	105,10	3,20	3,00	—
E.on	857741	6,38	29.05.2017	116,13	116,25	0,69	0,71	A3
EADS	907315	5,50	25.09.2018	119,14	119,33	0,80	0,83	A2
EnBW Int. Fin.	A0DG9U	4,88	16.01.2025	124,95	125,62	2,15	2,13	A3
Franz Haniel	601960	5,88	01.02.2017	111,70	111,70	1,19	1,25	Ba1
Franz Haniel	A1MLPA	6,25	08.02.2018	116,31	116,36	1,49	1,55	Ba1
Fraport	A1A55A	5,25	10.09.2019	118,05	118,10	1,61	1,59	—
Fresenius Finance	A1ASFG	5,50	15.07.2016	108,63	108,63	1,07	1,20	—
Fresenius Finance	A1G2YM	4,25	15.04.2019	111,48	111,61	1,68	1,71	Ba1
Fresenius Med. Care	A1GVFF	6,50	15.09.2018	118,53	118,57	1,85	1,89	Ba2
Gazprom	A0E5EK	5,88	01.06.2015	103,50	103,65	1,46	1,82	Baa1
General Electric	A0TSC4	6,03	01.03.2038	145,77	147,15	3,21	3,16	A1
Gerling	A0BVPF	7,00	12.08.2024	100,50	102,00	-0,28	-9,59	—
Gerresheimer	A1H3VP	5,00	19.05.2018	112,65	112,60	1,54	1,62	Ba1
Grenke Finance	A1HBMG	3,13	24.10.2016	103,71	103,76	1,31	1,46	—
HeidelbergCement	A1A6PG	8,00	31.01.2017	116,28	116,46	1,45	1,48	Ba1
HeidelbergCement	A0TKUU	5,63	04.01.2018	112,75	112,80	1,80	1,83	Ba1
HeidelbergCement	A1C90N	7,50	03.04.2020	126,71	126,10	2,56	2,59	Ba1
Hochtief	A1MA9X	5,50	23.03.2017	109,61	109,68	1,77	1,82	—
KPN	A0E6GZ	4,00	22.06.2015	103,21	103,26	0,55	0,63	Baa3
Lafarge	A0DZ77	4,75	23.03.2020	113,48	113,43	2,19	2,22	Ba1 / +
Lanxess Finance	A1GRKN	4,13	23.05.2018	111,54	111,76	1,01	1,03	Baa3
Linde Finance	A0NTUK	4,75	24.04.2017	111,51	111,64	0,57	0,57	A2
Linde Finance	A1GX4L	3,13	12.12.2018	110,06	110,07	0,81	0,81	A2
Linde Finance	A1GRYP	3,88	01.06.2021	116,53	116,83	1,34	1,31	A2
Metro	A1C92S	4,25	22.02.2017	108,59	108,71	0,89	0,90	Baa3
Nestle Finance Int.	A1HBEQ	0,75	17.10.2016	101,15	101,10	0,21	0,27	Aa2
Otto GmbH und Co KG	A1RE7N	3,88	01.11.2019	108,67	107,96	2,21	2,27	—
Peugeot	A0VSU0	5,00	28.10.2016	106,25	106,31	2,12	2,19	B1
Peugeot	A1G3LV	5,63	11.07.2017	108,83	108,70	2,49	2,60	B1
Porsche Int. Financing	A0GMHG	3,88	01.02.2016	104,89	104,94	0,68	0,73	—
Portugal Telecom Intl Fin	A0E52Z	4,50	16.06.2025	105,45	107,07	3,88	3,70	Baa3
PPR	A1G3X3	3,13	23.04.2019	108,91	109,04	1,17	1,18	—
Renault	A1AYQ9	5,63	30.06.2015	104,41	104,45	1,04	1,11	Ba1
Renault	A1GRNK	4,63	25.05.2016	106,05	106,11	1,28	1,34	Ba1
Renault	A1AUW8	5,63	22.03.2017	110,79	110,89	1,49	1,51	Ba1
Renault	A1G9HU	4,63	18.09.2017	109,30	109,33	1,60	1,62	Ba1
Rheinmetall	A1EWSC	4,00	22.09.2017	109,07	109,20	2,14	2,17	Ba1
RWE	648661	6,25	20.04.2016	110,07	110,17	0,52	0,56	Baa1
RWE	748537	5,75	14.02.2033	135,48	136,26	3,16	3,15	Baa1
SAP	A1R0U2	2,13	13.11.2019	104,37	104,57	1,26	1,24	—
Siemens Finance	A0TWJ2	5,63	11.06.2018	118,83	118,86	0,74	0,76	Aa3
Siemens Finance	A1G85B	1,50	10.03.2020	102,50	102,71	1,02	1,01	Aa3
Sixt	A1E8V8	4,13	25.10.2016	106,25	106,13	1,30	1,42	—
SolarWorld	A1YC3A	6,13	21.01.2017	—	—	—	—	—
Strabag	A1GRNF	4,75	25.05.2018	111,80	111,85	1,52	1,59	—
Südzucker	A1GNRQ	4,13	29.03.2018	110,13	110,07	1,27	1,35	—
Symrise	SYM777	4,13	25.10.2017	108,69	108,50	1,36	1,48	—
Telekom Austria	A0DXAN	4,25	27.01.2017	108,98	109,03	0,54	0,70	Baa2
ThyssenKrupp	A0EC91	4,38	18.03.2015	102,31	102,37	0,94	1,01	Ba1
ThyssenKrupp	A0T61L	8,50	25.02.2016	111,42	111,52	1,30	1,40	Ba1
Toyota Motor Credit	A0T6BR	6,63	03.02.2016	109,70	109,67	0,36	0,52	Aa3
Unilever	A0GFY7	3,38	29.09.2015	103,77	103,82	0,27	0,30	A1
Veolia Environnement	A0GKLS	4,00	12.02.2016	105,54	105,60	0,48	0,51	Baa1
Veolia Environnement	542649	5,38	28.05.2018	117,58	117,76	0,68	0,74	Baa1
Veolia Environnement	A0NU50	5,13	24.05.2022	123,22	123,95	1,89	1,84	Baa1
VW Int. Finance	525873	5,38	25.02.2018	117,07	117,34	0,82	0,83	A3
Wienerberger	A1GS23	5,25	04.07.2018	112,30	112,28	2,04	2,03	Ba2
Würth Finance Int.	A1GQ5N	3,75	25.05.2018	110,87	111,00	0,89	0,87	—
<b>Genussscheine (EUR)</b>								
Bertelsmann	522994	15,00	—	302,00	295,00	4,14	4,30	—

Aktuelle Kurse im INTERNET: [www.focus-money.de](http://www.focus-money.de)

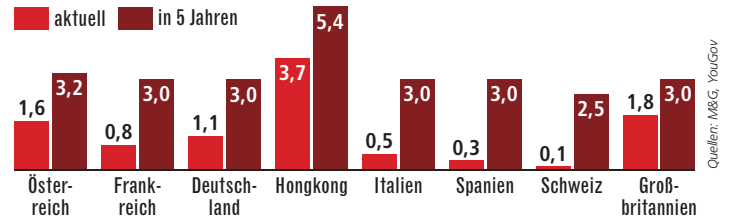
Name	WKN	Manage.-gebühren (%)	Ertragsverwendung	Kurs Euro 03.07.2014	Wertentwicklung 1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre
<b>ETFs Geldmarkt</b>							
db x-trackers II EONIA	DBX0AN	0,15	thes.	139,82	0,0	0,5	1,3
iShares eb.rexx Money Market	A0Q4RZ	0,13	ausschütt.	85,04	0,0	0,8	1,6
<b>ETFs Staatsanleihen-Industrielländer</b>							
Amundi AAA Euro Govt Bond	A1H6W4	0,14	thes.	207,16	4,9	19,0	—
db x-trackers iBoxx Euro Sov. Euro	DBX0AC	0,15	thes.	206,71	8,6	24,4	28,5
ETFLab Dt Börse EuroGOV France 3-5	ETFL40	0,15	ausschütt.	103,10	3,5	15,0	—
iShares Barc. Cap. Euro Gov. Bond 15-30	A0LGQC	0,20	ausschütt.	190,65	14,0	39,0	52,0
iShares Barc. Cap. Euro Gov. Bond 3-5	A0LGQD	0,20	ausschütt.	163,55	6,4	18,4	23,9
iShares Barclays Capital US Agg	A1JNCQ	0,25	ausschütt.	74,87	-1,6	-4,0	-4,0
iShares Barclays Capl \$ Trs Bd7-10	A0LGQB	0,20	ausschütt.	139,55	-2,1	21,0	28,8
iShares Barclays Italy Treasury Bond	A1JXZH	0,20	ausschütt.	148,09	13,5	—	—
iShares Cap Barclays \$ Treasury 1-3	A0J207	0,00	ausschütt.	97,01	-4,1	7,8	7,5
iShares eb.rexx Gov. Germany 1,5-2,5	628947	0,16	ausschütt.	93,27	0,3	3,4	5,8
iShares eb.rexx Gov. Germany 2,5-5,5	628948	0,16	ausschütt.	110,95	2,0	10,1	16,5
Lyxor EuroMTS 1-3Y	A0HGFC	0,17	thes.	125,06	2,2	7,0	8,6
Lyxor EuroMTS 3-5Y	A0DKMB	0,17	thes.	147,15	5,9	15,9	18,0
Lyxor EuroMTS 5-7Y	LYX0BJ	0,17	thes.	148,24	9,3	24,1	27,5
Lyxor EuroMTS Global	A0B9ED	0,17	thes.	159,85	8,6	22,4	25,8
<b>ETFs Emerging-Markets-Anleihen</b>							
db x-trackers Em Mk Liquid EuroBd	DBX0AV	0,55	thes.	296,02	9,2	18,3	44,0
iShares Barclays Cap EM Local Govt Bond	A1JB4Q	0,50	ausschütt.	61,19	-2,0	1,2	—
iShares JPMorgan \$ Emerging Mkts Bond	A0RFFT	0,00	ausschütt.	83,37	5,3	29,2	61,6
Lyxor iBoxx \$ Liquid Em Mk Sovereigns	LYX0L0	0,30	thes.	84,31	5,4	22,8	—
SPDR Citi Asia Local Government Bond	A1JY42	0,50	ausschütt.	71,00	-2,7	—	—
SPDR Emerging Market Local Bond	A1JYTV	0,55	ausschütt.	68,73	2,1	10,4	—
<b>ETFs Unternehmensanleihen</b>							
Amundi Euro Corp. Financials	A1H915	0,16	thes.	123,89	5,0	20,2	—
iShares Barclay Cap Euro Corp Bd ex-Fin	A0YEEX	—	ausschütt.	113,61	6,6	20,5	—
iShares Markt iBoxx Euro Corp	251124	0,00	ausschütt.	131,83	6,6	20,6	31,3
iShares Markt iBoxx Euro High Yield	A1C8QT	0,50	ausschütt.	110,78	10,9	30,4	—
iShares Morningstar \$ EM Corp Bond	A1JWS3	0,50	ausschütt.	76,33	4,3	—	—
Lyxor Euro Unternehmensanleihen	LYX0EE	0,20	thes.	137,61	5,4	18,9	29,3
Lyxor iBoxx Euro Liquid High Yield 30	LYX0LY	0,45	thes.	124,49	11,8	30,0	—
SPDR Barclays Cap Sterling Corp Bd	A1JJTS	0,20	ausschütt.	68,57	15,0	—	—

			④	⑤	⑥	⑦	⑧
Name	Währung	WKN	Fonds- volumen (Mio. Euro)	Kurs am 02.07.2014	TER in %	Wertzuwachs in % 1 Jahr 3 Jahre 5 Jahre	Morningstar- Rating
Rentenfonds Unternehmenanleihen							
Allianz PIMCO Corps-Corent	EUR	531628	183	57,29	0,5	8,1 22,7 40,2	★★★★
Apollo Euro Corp A	EUR	933446	275	6,66	1,0	8,3 23,4 47,9	★★★★★
Invesco Euro Corp A Acc	EUR	A0J20H	4932	16,81	1,3	8,3 24,8 52,0	★★★★★
M&G Corporate Bond A€	EUR	806087	6673	17,61	1,2	14,1 41,8 64,8	★★★★★
UniInstitutional Global	EUR	635271	823	56,62	0,5	8,5 24,0 45,7	★★★★
Rentenfonds Dollar							
Amundi Bd US OppCore+ AE-C	EUR	A1H40Y	279	118,99	1,3	-0,7 20,0 39,7	★★★★★
Fidelity USS Bond A	USD	973282	379	6,90	1,2	-1,1 21,3 39,8	★★★★
Franklin StratInc A Mdis \$	USD	A0MR78	1067	11,47	1,3	1,7 23,3 49,8	★★★★
Janus Flex Income A1SI	USD	921666	821	12,15	2,5	-0,9 18,2 32,4	★★★★
PIMCO GIS Divers ESAcc	USD	A0LA69	8908	18,31	1,6	4,4 28,2 62,4	★★★★★
Pioneer Strat Inc A ND€	EUR	257573	3030	7,92	—	1,0 21,7 52,0	★★★★★
Pioneer USS Agg Bd A ND€	EUR	A0KEE3	402	67,41	—	0,4 21,4 45,1	★★★★★
Skandia TRS Bond A1	USD	622971	237	18,59	1,2	-0,7 16,7 34,9	★★★★
Rentenfonds Euro							
Allianz PIMCO Rentenfds A€	EUR	847140	1830	85,34	1,0	8,8 24,5 38,7	★★★★★
Deka-EuropaBond TF	EUR	977198	1075	42,45	1,3	6,4 21,3 35,5	★★★★★
DWS Vorsorge Rentenfds 15Y	EUR	DWS002	683	188,06	0,8	6,2 36,5 60,3	★★★★
KEPLER Vorsorge RentenfdsA	EUR	921827	420	93,64	0,6	5,5 23,2 38,5	★★★★★
OP Extra Bond Euro-hedged	EUR	978802	242	58,18	0,7	7,1 17,7 35,7	★★★
Raiffeisen-Euro-Rent R A	EUR	926452	697	88,02	0,6	7,0 23,1 35,8	★★★★★
SISF Euro Bond A Acc	EUR	933361	1666	19,55	1,0	9,0 26,0 41,9	★★★★★
Spängler IQAM SparTr M A	EUR	973094	377	88,76	0,4	3,9 16,4 28,5	★★★★
Rentenfonds weltweit							
Allianz PIMCO Intl Rent A€	EUR	847505	258	41,58	1,1	0,9 12,1 29,6	★★★
Amundi Fds Bd Gl Agg AU-C	USD	A0M2G7	2868	205,53	1,2	-0,8 22,4 66,5	★★★★★
M&G GIMacBd Eur A Grs Acc	EUR	A1PJPR	1445	11,20	1,4	-0,7 — —	★★★★★
StarCapital Argos A€	EUR	805785	422	143,16	1,3	6,9 19,3 46,3	★★★★★
StarCapital Bondvalde UI	EUR	978187	86	70,02	1,3	5,2 13,8 46,8	★★★★★
Templeton Gl Bd A Mdis\$	USD	971663	28255	21,53	1,4	1,2 19,6 47,5	★★★★★
Templeton Glb Trl A Mdis\$	USD	812926	25727	18,54	1,4	1,7 25,8 71,9	★★★★★
UniRentA	EUR	849102	594	18,88	1,1	0,9 13,0 22,6	★★

# Mehr Inflation erwartet

**D**eflation? Oder vielleicht doch Inflation? Die Ökonomen sind in dieser Frage nicht einig. Die deutschen Verbraucher schon: Sie rechnen in Zukunft wieder mit höheren Inflationsraten. In zwölf Monaten erwarten die Bundesbürger im Schnitt eine Inflationsrate von zwei Prozent, in den nächsten fünf Jahren von drei Prozent. Das ergab eine Umfrage der Fondsgesellschaft M&G und des Marktforschers YouGov. In vielen anderen europäischen Ländern – allen voran Großbritannien – haben die Inflationserwartungen im zweiten Quartal zugenommen. HF

## Inflationserwartungen in Prozent gegenüber dem Vorjahr



Name	WKN	Manage- gebühren (%)	Ertrags- ver- wendung	Kurs Euro 04.07.2014	Wertentwicklung 1 Jahr 3 Jahre 5 Jahre
<b>ETFs Aktien - auf steigende Kurse setzen</b>					
Amundi MSCI Germany	AOREJQ	0,25	thes.	186,78	24,8 34,6 110,2
db x-trackers Dax	DBX1DA	0,09	thes.	98,76	24,9 33,4 110,6
iShares MDOx (DE)	593392	0,50	thes.	151,46	20,3 47,9 185,3
Amundi CAC 40 (Frankreich)	A0HFFJ	0,25	thes.	56,36	21,6 25,1 73,3
UBS FTSE 100 SF (Großbritannien)	A1C170	–	thes.	63,32	18,9 43,2 –
db x-trackers S&P/MIB (Italien)	DBX1MB	0,30	ausschütt.	22,39	41,0 15,3 33,8
Comstage ATX (Österreich)	ETF031	0,25	thes.	27,62	11,4 -6,7 30,6
db x-trackers SMI (Schweiz)	DBX1SM	0,30	ausschütt.	73,24	15,0 50,2 125,9
Amundi MSCI Spain	AOREJT	0,25	ausschütt.	200,45	45,5 22,0 39,1
iShares S&P 500	264388	0,40	ausschütt.	14,55	17,3 65,9 144,4
Lycor Dow Jones Industrial Average	541779	0,50	ausschütt.	127,60	9,4 53,0 131,5
iShares Nasdaq-100 (DE)	A0F5UF	0,31	ausschütt.	28,67	26,0 79,9 187,1
UBS MSCI Canada	A11JCG	–	thes.	37,30	18,6 15,1 –
db x-trackers S&P/ASX 200 (Australien)	DBX1A2	0,50	thes.	31,34	15,8 26,0 112,5
Lycor Pan Africa	LYXODK	0,85	ausschütt.	8,75	16,0 -20,3 9,3
iShares MSCI AC Far East ex-Japan	A0HGZS	0,00	ausschütt.	36,00	12,3 15,1 72,7
iShares MSCI Emerging Markets	A0HGZT	0,00	ausschütt.	30,50	11,8 1,6 55,7
iShares FTSE BRIC 50	A0MSAE	0,74	ausschütt.	19,89	14,6 -4,6 31,7
db x-trackers S&P Select Frontier	DBX1A9	0,95	thes.	9,31	18,1 23,9 34,7
iShares Stoxx Europe 600 (DE)	263530	0,20	ausschütt.	35,26	23,3 39,3 97,5
db x-trackers MSCI Europe Small Cap	DBX1AU	0,40	thes.	30,26	30,8 50,5 146,2
Lycor Euro Stoxx 50	798328	0,20	ausschütt.	33,63	28,1 27,9 64,8
iShares MSCI World	A0HGZR	0,00	ausschütt.	27,57	17,3 48,0 109,0
iShares DJ Global Titans 50 (DE)	628938	0,50	ausschütt.	24,34	14,4 50,2 103,4
db x-trackers MSCI EM LATAM	DBX1ML	0,65	thes.	39,04	7,4 -15,3 31,9
Lycor Eastern Europe	A0F6BV	0,50	ausschütt.	18,32	9,3 -14,8 48,4
Comstage Nikkei 225	ETF020	0,45	thes.	11,71	2,5 34,5 59,8
Lycor Brazil Ibovespa (Brasilien)	LYXOBE	0,65	thes.	16,41	11,9 -39,4 -10,4
iShares FTSE China 25	A0DPMY	0,00	ausschütt.	81,41	15,3 1,8 15,6
db x-trackers MSCI Indonesia	DBX0EU	0,65	thes.	10,19	-11,5 -7,9 –
CS (IE) on MSCI Russia	A1C1HV	0,52	thes.	80,88	4,8 -17,0 –
Lycor MSCI India	LYXOBA	0,85	thes.	12,05	22,3 4,3 37,4
CS (IE) on MSCI Mexico	A1C1HO	0,52	thes.	110,22	1,9 20,2 –
Lycor Turkey (DJ Turkey Titans 20)	LYXOAK	0,65	ausschütt.	46,78	-9,1 3,4 63,0

<b>ETFs Aktien - auf fallende Kurse setzen</b>					
db x-trackers ShortDAX	DBX1DS	0,40	thes.	31,95	-22,1 -36,1 -62,5
db x-trackers ShortDax 2x Daily	DBX0BY	0,60	thes.	9,61	-40,3 -64,4 –
Comstage CAC 40 Short	ETF041	0,35	thes.	35,04	-19,5 -32,5 –
db x-trackers FTSE 100 Short	DBX1AV	0,50	thes.	6,96	-2,9 -16,7 -51,2
db x-trackers SMI Short Daily	DBX0DA	0,50	thes.	3,57	-12,9 -40,6 –
db x-trackers S&P 500 Short	DBX1AC	0,50	thes.	17,41	-24,8 -39,0 -64,9
db x-trackers MSCI EM Short Daily Index	DBX0G4	0,95	thes.	12,16	-22,4 -6,0 –
db x-trackers Euro Stoxx 50 Dbl Sh Daily	DBX0CG	0,50	thes.	7,25	-43,2 -62,9 –
db x-trackers Euro Stoxx 50 Short	DBX1SS	0,40	thes.	20,21	-24,1 -34,4 -54,9
db x-trackers HSI (HongKong) Sh Daily	DBX0C4	0,75	thes.	6,91	-22,5 -21,4 –

<b>ETFs auf Rohstoff-Indizes</b>					
Lycor Rohstoffe CRB	A0JC8F	0,35	thes.	21,12	3,2 -4,5 24,4
RBS Mkt Access J Rogers Intl Commodity	A0JK68	–	thes.	24,74	-0,2 -2,4 26,9
Lycor Rohstoffe CRB Non-Energy	LYXOAL	0,35	thes.	18,56	1,9 -13,5 31,8
Amundi Rohstoffe S&P GSCI Agriculture	A0YJCE	0,30	thes.	63,74	– 2,1 –
RBS Market Access RICI-Metals	A0MMBH	–	thes.	105,00	0,8 -20,3 28,0

- ① Rücknahmepreis in Fondswährung  
 ② TER oder Total Expense Ratio (Gesamtkostenquote): Gibt an, welche Kosten jährlich zusätzlich zum Ausgabeaufschlag anfallen; – Daten in Überprüfung  
 ③ Gesamtertrag (Total-Return) auf Basis. Annahme: Ausschüttungen werden im Fonds reinvestiert.  
 ④ Bewertung von **FUNDRAISER** auf Basis der risiko- und kostenadjustierten Rendite. Top-Fonds erhalten fünf Sterne, die schwächsten zehn Prozent einer Fondskategorie nur einen Stern.

Aktuelle Kurse im INTERNET: [www.focus-money.de](http://www.focus-money.de)

123456 (rote WKN) = deutsche, 123456 (schwarze WKN) = ausländische Fonds oder ETFs

Quelle: **Bloomberg**

FOCUS-MONEY 29/2014



# MONEY FONDS

Name	Währung	WKN	Fonds- volumen (Mio. Euro)	Kurs am 04.07.2014	TER in %	Wertzuwachs in % 1 Jahr 3 Jahre 5 Jahre	Morningstar- Rating
Franklin Eurp Gr A Acc €	EUR	602744	2998	15,59	1,8	17,8 60,1 129,6	★★★★★
Franklin Eurp SmMd Cp A ac	EUR	813104	924	32,28	1,8	24,3 61,2 124,2	★★★★★
Franklin Mut Eurp Acc €	EUR	982584	3877	23,61	1,8	20,5 36,8 85,6	★★★★★
FvS Global Opps P	EUR	AORCKJ	138	191,42	4,8	13,1 38,2 92,1	★★★★★
Henderson HF Pan Eur Eq A2	EUR	982670	3472	23,73	1,9	20,8 41,8 96,0	★★★★★
ING (L) Inv Eur Opp P Acc	EUR	AOMLRH	728	328,11	1,9	21,5 29,2 86,6	★★★★★
Invesco Europa Core AF	EUR	847033	67	132,44	1,3	19,6 45,0 107,8	★★★★★
Invesco European Gr Eq A	EUR	A0B6Q9	58	21,81	2,0	18,7 43,9 112,0	★★★★★
INVECO PnEur Str Eq A Acc	EUR	796421	3102	14,81	1,6	22,4 51,7 121,4	★★★★★
Jupiter JGF EuroGrwth L	EUR	A0J317	769	22,42	—	17,9 48,1 139,5	★★★★★
Jupiter JGF European Opp L	EUR	A0J33N	244	19,82	—	19,9 41,1 108,2	★★★★★
LuxTopic - Aktien Eur A	EUR	257546	57	20,47	2,2	9,3 13,6 34,7	★★★★★
MainFirst Top Eur Ideas A	EUR	A0MVL0	1279	74,60	1,6	30,6 47,3 172,7	★★★★★
MFS Meridian Europ Sm Cos	EUR	657043	493	40,46	2,1	59,0 175,2	★★★★★
MFS Meridian Europ Val A1€	EUR	657059	3112	29,88	2,1	17,8 47,0 108,7	★★★★★
Nordea-1 European Val BP	EUR	973347	1508	49,57	1,9	17,4 35,1 114,5	★★★★★
OP Exklusiv Aktien Select	EUR	A0MGW6	94	139,95	1,1	21,1 38,8 98,4	★★★★★
Oyster European Opp€	EUR	926293	1903	396,00	—	18,8 32,0 94,1	★★★★★
Parvest Eq Best Sel Eur C C	EUR	A1T8U0	1249	269,84	1,9	22,5 37,5 90,8	★★★★★
Parvest Eq Europe SmCap C	EUR	A0MY3W	1050	151,95	—	24,5 55,6 142,8	★★★★★
Pictet JGF European Opp P€	EUR	694216	396	855,97	1,9	21,4 43,1 130,3	★★★★★
Pioneer Eur PII A€ND	EUR	A0MJ5A	839	137,11	1,6	29,2 56,6 148,5	★★★★★
Pioneer Euroland Eq E€ND	EUR	615223	2610	6,61	—	22,5 37,5 99,2	★★★★★
Ring Aktien Fonds DWS	EUR	847405	456	58,25	1,5	23,5 21,7 99,8	★★★★★
Schroder ISF EuSpec Sit A	EUR	A0JJZV	1394	133,11	1,9	8,7 26,4 85,8	★★★★★
SISF Euro Div Max A	EUR	A0M1N9	996	106,83	2,0	19,8 42,5 81,3	★★★★★
Spängler Qual Gr Eur T	EUR	973098	165	190,06	1,7	12,0 50,7 118,8	★★★★★
Threadneedle Eur Sel€T Ac	EUR	987663	2876	2,59	1,7	16,3 48,3 134,1	★★★★★
Threadneedle Euro Sm Co 1	EUR	987665	1741	6,16	1,7	18,0 47,2 153,0	★★★★★
Threadneedle PnEurSmCo RNE	GBP	A0HMGD	1982	153,43	1,7	20,9 47,1 156,7	★★★★★
UniDividendenAss	EUR	A0B822	1329	55,16	1,6	17,0 29,5 81,0	★★★★★
UniExtra: EuroStoxx-50	EUR	A0B823	88	92,26	1,7	23,9 24,3 60,5	★★★★★
Uni-Global Min Var Eur B1	EUR	A0DQZK	1738	2464,09	1,5	14,7 36,1 91,6	★★★★★
Universal-Sharecept-BC I	EUR	A0BLTJ	63	153,86	1,2	22,1 30,4 82,7	★★★★★
Vontobel Eur Val Eq B	EUR	724771	378	232,75	2,1	6,5 40,8 91,2	★★★★★
<b>Aktien USA</b>							
<b>S&amp;P500</b>			<b>1985,44</b>	<b>20,0</b>	<b>68,8</b>	<b>153,5</b>	
Alger American Asset Gr A	USD	986333	352	45,95	2,2	23,7 61,2 140,9	★★★★★
Allianz RCM US Eq. C2 \$	USD	974430	388	48,84	1,8	16,7 42,6 106,0	★★★★★
Amundi idx Eq N.Am AE-C	EUR	A0RA1P	963	187,12	0,4	17,8 57,4 133,5	★★★★★
AXA Rosenberg US Eq Alpha\$	USD	691295	836	23,16	0,8	20,0 63,4 140,8	★★★★★
AXA Rosenberg US En Idx E-A	USD	A0R8RT	2312	24,11	0,5	19,7 69,6 151,7	★★★★★
Fidelity America A-\$	USD	973280	3879	8,34	1,9	19,7 68,6 142,9	★★★★★
Franklin US Opps A Acc\$	USD	937448	3397	11,39	1,8	20,4 52,3 144,0	★★★★★
Franklin US SMCapGr A Acc\$	USD	602748	207	19,27	1,8	18,8 47,6 152,1	★★★★★
ING (L) Invest US Gr P\$Acc	USD	A0J2Z6	282	431,37	1,9	19,0 58,1 136,6	★★★★★
JB EF US Leading-\$ B	USD	971982	69	531,41	2,0	11,4 44,2 105,9	★★★★★
JPM Highbr US STEEP A€Acc	EUR	A0M5KC	2723	13,20	1,9	17,4 64,8 149,5	★★★★★
JPM US Eq A Acc\$	USD	A0LF6K	464	144,39	1,9	18,7 59,8 132,3	★★★★★
JPM US Value AS (dist)	USD	580673	2973	22,87	1,9	15,6 64,9 138,5	★★★★★
LGT Select Eq N.Amer B\$	USD	A0LEUN	501	1846,12	—	14,5 41,6 123,1	★★★★★
MS INVV US Advantage A	USD	A0H65T	3252	50,29	1,7	19,5 59,6 155,5	★★★★★
Parvest Eq US Growth C C	USD	A1T80M	682	101,24	—	21,5 52,7 123,0	★★★★★
Pictet USA Index-P \$	USD	694231	1824	169,28	0,4	17,2 62,8 139,7	★★★★★
Pioneer US Fundtl Gr A€ND	EUR	A0Q602	978	135,84	—	19,4 62,7 150,8	★★★★★
Pioneer US Rsch E€ND	EUR	926002	1868	7,01	—	16,6 53,9 126,4	★★★★★
Robeco US Sel Opps Eqs D\$	USD	A1JKVM	1916	185,12	1,7	21,0 — —	★★★★★
Source MSCI \$ ETF	USD	A0RGCC	170	49,02	0,3	17,6 83,8 —	★★★★★
SgA N.Am Enh Eq Fd	USD	A0JK65	810	264,60	0,8	17,9 56,8 133,0	★★★★★
Threadneedle (Lux) Amer W	USD	935521	131	65,39	1,5	21,0 63,6 138,4	★★★★★
Threadneedle Am ExAlpha R\$	USD	A0M5LC	897	3,43	—	15,1 59,6 136,9	★★★★★
Threadneedle Amer \$-1-Acc	USD	987651	2407	2,76	1,7	19,3 59,3 146,9	★★★★★
Threadneedle Amer Sm Acc	GBP	553284	597	191,00	1,7	22,6 55,0 164,1	★★★★★
UBS(Lux) ES USA Gr P\$ Acc	USD	A0DKAR	2383	24,46	2,1	22,2 59,3 144,9	★★★★★
Uni-Gibl Min Var US B1\$	USD	A0M9NQ	1130	1534,59	1,5	11,9 47,8 108,3	★★★★★
Vanguard US Opps Inv\$	USD	A0JMPV	1451	602,01	1,0	23,4 82,6 198,5	★★★★★
Vanguard US500 Stikldx Inv\$	USD	921751	4879	20,72	0,3	17,1 62,4 139,4	★★★★★
Vontobel US Value Eq B	USD	972046	995	820,47	2,0	13,4 67,2 127,5	★★★★★
WF Lux-US All Gr AS Acc	USD	A0NG2D	1309	193,25	1,8	14,4 54,2 177,3	★★★★★
<b>Aktien Japan</b>							
<b>Nikkei 225</b>			<b>15437,13</b>	<b>4,4</b>	<b>38,9</b>	<b>67,0</b>	
Aberdeen Gl Japan Eq A2\$	JPY	973299	1199	370,17	—	4,4 36,8 75,9	★★★★★
FF Japan Adv A \$	JPY	A0CA6W	503	24963,00	1,9	-3,3 19,7 46,7	★★★★★

Name	Währung	WKN	Fonds- volumen (Mio. Euro)	Kurs am 04.07.2014	TER in %	Wertzuwachs in % 1 Jahr 3 Jahre 5 Jahre	Morningstar- Rating
HendersonHoriz Jp SmCo A2	USD	972768	71	37,57	—	16,1 57,7 87,7	★★★★
Invesco Japan Eq Adv A#Acc	JPY	A1JDBN	1212	3140,00	—	2,6 48,6 72,5	★★★★★
JB EF Japan-¥ B	JPY	972686	827	14627,00	2,1	5,8 33,2 58,6	★★★★
JPM Japan StratVal A#Acc	JPY	A0M60K	408	10609,00	1,9	2,6 34,5 54,2	★★★★★
M&G Japan Sm Cos A €	EUR	797749	117	17,90	1,8	12,2 69,2 104,8	★★★★
Parvest Equity Japan Small	JPY	986476	297	6888,00	—	12,0 56,9 108,0	★★★★
Pictet Japan Eq Opp-P¥	JPY	921205	902	7436,09	1,6	3,3 35,4 67,0	★★★★
Schroder ISF Japan Opp Eq A Ac	JPY	933396	1772	863,68	1,7	1,4 28,2 55,9	★★★★★
SISF Japan SmCo A Acc	JPY	933399	178	87,15	2,0	5,8 36,3 66,5	★★★
Swisscanto (LU) Eq SM Jp B	JPY	658453	159	28063,00	2,1	16,4 58,9 83,6	★★★★★
UBAM IFDC Japan Opp Eq A	JPY	A0M821	56	11218,00	2,2	10,2 39,3 76,7	★★★
UNI-Global Min Var Jap B1¥	JPY	A0LCHL	212	11641,00	1,5	-0,7 30,8 48,2	★★★★
ValueInvest LUX Jp A Cap	EUR	A0D839	19	169,02	2,9	9,7 40,4 63,0	★★★★★
Aktien China/Hongkong							
MSCI-ChinaIndex				62,59	15,8	10,0 35,7	
Aberdeen Glb Chinese Eq A2	USD	A0HMM2	1813	24,60	2,0	0,8 7,1 57,7	★★★
Allianz Hong Kong Equity A	USD	A0Q07L	358	232,72	2,1	15,5 7,1 54,4	★★★
Allianz RCM China A \$	USD	A0Q1P2	366	47,85	2,3	15,4 2,4 30,1	★★★★
Baring HK China A \$ Inc	USD	972840	1634	871,98	1,8	14,8 -1,0 21,5	★★★
DWS Invest Chinese Equ LC	EUR	DWS0BJ	244	156,73	1,6	16,7 2,7 22,7	★★★
Fidelity China Focus AS	USD	A0CA6V	2155	46,10	1,9	13,6 5,0 32,3	★★★★
Fidelity Greater China AS	USD	973265	343	166,80	2,0	18,0 24,5 68,5	★★★★
First State G China Gr A A	GBP	A0BKZB	582	481,20	1,8	14,7 33,0 97,9	★★★★★
GAM Star China Eq \$Acc	USD	A0MWOX	1568	23,14	1,6	23,7 21,2 105,1	★★★★★
Invesco Gr China Eq A	USD	973792	2300	48,06	2,1	22,9 30,0 75,0	★★★★★
Schroder ISF Gtr China A A	USD	633842	615	42,63	2,0	23,2 15,8 52,8	★★★★
Schroder ISF HK Eq A Acc	HKD	661612	1994	321,35	2,0	11,8 22,5 73,6	★★★★
Templeton China A Acc \$	USD	973909	690	23,06	2,5	7,7 -9,9 29,4	★★★
Vitruvius Gtrr China Eq B	USD	A0X9LD	130	158,84	—	6,8 32,6 62,8	★★★★★
Vontobel China Stars Eq B	USD	A0LF8S	109	143,89	2,2	18,3 7,2 48,9	★★★★
Aktien Asien							
MSCI-AsienIndex				147,06	10,1	25,8 70,8	
Aberdeen GI-Asian Sm D2	GBP	A0HMM5	2957	28,00	2,0	3,8 35,8 155,1	★★★★★
Aberdeen Glb AsPac Eq A2	USD	972857	5989	76,56	2,0	5,6 17,2 82,7	★★★★★
AXA Rosenberg Pac-xJp EqAI A	USD	691297	171	39,01	0,8	13,2 26,9 106,0	★★★★
DWS Top 50 Asien	EUR	976976	1374	116,04	1,5	11,5 12,8 46,2	★★★
FF - Asian Special Sits AS	USD	974005	964	37,52	1,9	13,0 18,1 78,0	★★★★★
Fidelity ASEAN A-\$	USD	973254	1089	34,14	2,0	-1,1 19,7 114,4	★★★★
Fidelity S.East Asia AS	USD	973276	2777	7,50	1,9	11,8 8,8 70,8	★★★★
First State As Pac Sus A	GBP	A0H0QL	343	314,10	1,7	19,2 48,0 138,0	★★★★★
First State Asia Pac A	GBP	765846	951	864,58	1,8	17,5 39,5 114,7	★★★★★
First State AsPac Ldrs A £	GBP	A0BKOC	8339	429,51	1,6	13,7 32,8 98,6	★★★★★
Investec GSF Asian Eq A In	USD	A0QYFN	2387	34,46	2,0	20,0 21,4 90,4	★★★★★
JPM APex-Jp BehavEq ASAcc	USD	A0X9P5	326	17,08	1,9	15,6 22,4 —	★★★★
LGT Slet Eq AsiaPac exJP B	USD	A0LEUR	227	2432,47	—	7,3 19,3 86,2	★★★★
LINGOHR-ASIEN-SYS-LBBI	EUR	847938	35	79,26	1,8	6,8 10,3 87,3	★★★★
Newton Asian Inc £	GBP	A0NDX1	5767	175,25	—	9,0 40,5 146,8	★★★★★
Robeco Asia-Pacific Eq D€	EUR	988149	812	114,99	1,8	11,5 33,9 92,0	★★★★★
Schroder ISF Emg Asia A Ac	USD	A0BMNX	859	27,56	2,0	19,2 14,9 61,1	★★★★
SISF Asian Eq Yld A Acc	USD	A0B8MH	1589	26,46	2,0	9,0 30,7 102,3	★★★★
SISF Asian Opp A Acc	USD	933406	1733	13,82	2,0	11,3 23,8 79,6	★★★★
Skandia Pacific Eq A1	USD	632586	248	3,43	1,9	6,8 17,7 76,9	★★★★★
SSgA Emg Asia Alpha Eq	EUR	974472	127	591,46	2,0	6,3 7,5 69,4	★★★★
T. Rowe Pr Asian exJP Eq A	USD	A0MKJB	606	12,59	2,0	11,7 17,2 78,6	★★★
Templeton Asian Gr A YDis\$	USD	971661	8790	34,10	2,2	9,3 5,7 87,0	★★★
Templeton AsianSmCo A Acc\$	USD	A0RAKP	667	39,07	2,2	18,9 41,6 159,3	★★★★
UBS (Lux) EF AS Opp SP Acc	USD	986581	25	728,79	1,9	4,5 5,1 67,9	★★★★
Vontobel Far East Eq B	USD	987184	545	420,63	2,1	5,3 19,9 88,0	★★★★
Aktien Lateinamerika							
MSCI-Lateinamerikaindex				3399,23	7,4	-11,7 39,5	
BGF Latin America SA2	USD	987139	1933	76,51	2,1	7,2 -16,8 34,3	★★★
Fidelity Latin America AS	USD	973662	1047	39,95	1,9	1,6 -11,0 48,3	★★★★
First State Latin Am A	GBP	A0RGNT	99	183,07	2,3	-6,9 2,2 72,3	★★★★★
Gartmore SICAV LatAm A	EUR	A0DLDA	184	15,54	1,8	5,1 -15,8 34,9	★★★
ISI LatAm Equities A	EUR	A0BL1E	15	27,07	1,5	11,1 -2,7 61,3	★★★★★
JPM LatAm Eq A (dist)\$	USD	972079	1089	55,41	1,9	3,1 -6,6 58,1	★★★★
KBC Equity LatAm Acc	EUR	974354	23	1202,88	1,7	3,8 -20,4 18,5	★★★
MFS Meridian LatAm Eq A1 €	EUR	A0REBY	167	20,72	2,3	3,4 -9,4 58,5	★★★★
Templeton LatAm A YDis\$	USD	971660	1359	66,56	2,3	1,7 -19,0 25,8	★★★★
Threadneedle LatAmer RNS	USD	987673	757	4,11	1,7	3,5 -15,2 41,6	★★★
Aktien Osteuropa							
MSCI-Osteuropaindex				192,93	6,1	-12,5 56,3	
Allianz Emerging Eur A€	EUR	987339	191	316,93	2,3	-2,2 -13,8 46,3	★★★★★

Name	Währung	WKN	Fonds- volumen (Mio. Euro)	Kurs am 04.07.2014	TER in %	Wertzuwachs in % 1 Jahr 3 Jahre 5 Jahre	Morningstar- Rating
BGF Emerging Europe A 2€	EUR	971801	1216	91,93	2,3	6,6 -9,9 61,6	★★★★
Deka-ConvergenceAktien CF	EUR	940541	286	155,80	1,8	5,1 -12,9 50,4	★★★★★
DWS Osteuropa	EUR	974527	196	630,15	1,8	5,2 -13,6 57,1	★★★
ING (L) Invest EmEur P Acc	EUR	935938	93	56,44	1,9	0,8 -7,4 67,4	★★★
JPM Eur Convrq Eq A dist €	EUR	577346	84	19,46	2,0	-6,2 -0,9 42,0	
Nevsky East Eur\$ Inc	USD	A0BLAT	122	84,19	2,0	6,1 -6,6 71,1	★★★★★
Pioneer Em. Eu+Md Eq A €ND	EUR	580460	310	16,97	—	-0,6 -11,2 49,0	★★★★
Renaissance Ottoman	EUR	A0HOQP	71	135,59	—	-1,2 9,7 65,8	★★★★★
SISF Emerg Europe A Acc	EUR	933676	590	23,69	2,0	3,9 3,1 90,4	★★★★★

#### Aktien Emerging Markets

<b>MSCI-Schwellenländerindex</b>			<b>1062,18</b>	<b>12,3</b>	<b>5,8</b>	<b>63,6</b>	
Aberdeen GI Em Mkts Eq A2	USD	769088	7079	68,89	2,0	5,6 13,0 83,7	★★★★★
Aberdeen GI EmMk SmCo A2	USD	A0MQN4	1598	19,78	2,0	2,1 25,1 143,3	★★★★★
Aviva Em Mkts Eq SmCap A	USD	A0QZPM	98	12,10	2,2	3,6 13,1 98,9	★★★★
BL-Emerging Markets B	EUR	A0MWCY	276	145,01	1,7	2,9 27,7 75,6	★★★★★
Carmignac Emergents A€Acc	EUR	A0DPX3	1390	750,89	2,0	9,5 8,3 63,6	★★★★★
Comgest Growth Em Mkt Acc	USD	A0BK3L	2888	36,01	1,7	16,1 14,7 58,7	★★★★
Danske Inv GI Em Mkts A	USD	930932	894	81,87	1,9	5,4 14,2 88,5	★★★★★
Danske Inv GI EmMk SmCap A	USD	A1C10X	287	39,02	2,0	2,2 23,9 147,7	★★★★★
DekaLuxTeam-Em Mkts	EUR	DK1A34	273	107,78	1,8	9,5 6,7 63,6	★★★★
Fidelity Emerging Mkts A\$	USD	973267	2702	24,37	2,0	12,1 17,3 80,2	★★★★
First State GI EmMk Ldr A	Gbp	A0BKZD	4179	417,93	1,6	9,6 31,9 98,2	★★★★★
First State GI EmMk Su A€	Gbp	A0RGNP	360	225,89	1,8	13,5 36,5 121,6	★★★★★
First State GI EmMk Ldr I	USD	A0N90A	947	25,20	1,7	8,2 31,6 103,4	★★★★★
First State Gbl Em Mkts A	Gbp	728156	924	598,90	1,6	9,5 30,9 100,9	★★★★★
JPM Emg Mkts Eq A\$ (D)	USD	973678	3829	32,35	1,9	6,4 2,6 52,6	★★★★
Magellan	EUR	577954	2901	18,18	—	15,7 12,9 56,0	★★★★
RIC Emerging Markets Eq A	USD	785155	3885	405,75	1,4	12,6 9,5 70,2	★★★★
Schroder ISF EMkt A Acc	USD	933355	2331	13,77	2,0	10,5 4,4 50,6	★★★★
Vanguard EmMk StlxdInv Acc	EUR	A0LBR7	5619	125,79	0,4	10,8 3,4 56,5	★★★★
Vontobel Emerging Mkts B	USD	972722	4232	734,71	2,1	3,5 19,0 93,5	★★★★★

#### Aktien Global

<b>MSCI-Weltindex</b>			<b>1764,12</b>	<b>18,8</b>	<b>52,3</b>	<b>120,1</b>	
Aberdeen GI-WORLD Eq A2	USD	989897	2336	19,58	1,7	13,2 37,6 99,7	★★★★
Amundi Intl SICAV AU-C	USD	635297	5314	6150,97	—	8,2 30,8 73,8	★★★★★
BGF-GI Dynamic Eq \$A2	USD	A0H1ET	766	16,75	1,8	13,4 38,0 86,6	★★★★
BL-Global Equities	EUR	577995	308	624,92	1,7	8,0 34,1 82,3	★★★★★
BNY Mellon LT GI Eq Exempt	Gbp	A1JONV	357	182,52	—	12,8 44,6 97,4	★★★★★
Carmignac Inv A€Acc	EUR	A0DP5W	7028	1022,12	2,3	11,0 22,5 53,5	★★★★
DWS Akkumula	EUR	847402	3461	728,47	1,5	17,8 32,2 56,2	★★★
DWS Globale Sterne	EUR	515244	626	81,40	1,5	14,6 31,9 95,9	★★★★
DWS Intl Aktienvest Top O	EUR	984801	702	56,19	1,7	12,7 47,4 109,5	★★★
DWS Invest Top Div LG	EUR	DWS0ZD	2698	150,91	1,6	11,1 35,4 —	★★★★
DWS Top Dividende	EUR	984811	11082	100,32	1,5	12,2 37,3 95,5	★★★★
DWS Vermögensbildungsfonds	EUR	847652	6049	109,70	1,4	17,6 29,9 60,0	★★★
Fidelity GI RI Asset A\$Acc	USD	A0RMUV	156	17,34	2,0	12,7 22,9 —	★★
Fidelity Gbl Focus A\$	USD	164538	200	53,29	2,0	14,0 40,9 108,3	★★★★★
FvS Aktien Global F	EUR	989975	246	195,14	1,3	17,9 39,0 76,3	★★★★
GS GI SmCp Core Eq BaseCl	USD	A0MKUS	338	16,37	1,5	22,0 54,9 163,7	★★★
Invesco GI Eq Inc A\$Acc	USD	A1JDBL	566	63,10	—	15,4 59,5 119,3	★★★★
Invest Global	EUR	975792	101	64,80	1,5	12,0 38,8 93,8	★★★★★
Investec GSF GI Franchise A	USD	A0RNDJ	1349	38,96	1,9	8,1 49,3 103,9	★★★★★
Jyske Invest Aggr Strategy	EUR	A0B73C	35	98,27	1,7	15,4 38,2 104,7	★★★★
Lingohr-Systematic-LBBI	EUR	977479	1122	105,62	1,8	20,2 19,8 78,6	★★★
M&G Global Basics A Acc€	EUR	797735	3924	25,20	1,9	5,2 3,4 66,9	★★★★
M&G Global Dividend A€	EUR	A0Q349	11369	19,72	2,0	15,4 45,9 132,6	★★★★
M&G Global Growth A Acc€	EUR	797745	1071	18,99	1,9	8,5 27,3 85,0	★★★★
MFS Meridian GI Eq A1\$Acc	USD	A0ESAZ	3653	46,48	1,9	15,7 49,7 119,0	★★★★
Newton Global Bal Ex 1 Net	Gbp	A0N686	643	323,44	—	16,4 34,5 76,4	★★★★★
Newton Intl Growth Inc £	Gbp	930440	2503	98,94	—	15,7 39,4 94,1	★★★★
Newton Managed	Gbp	930445	1777	595,49	—	17,6 42,1 87,8	★★★★
Nordea-1 GI St Eq Unhe BP€	EUR	591135	1167	14,43	1,9	14,0 51,1 95,3	★★★
Pictet Security-P\$	USD	A0LASD	355	170,30	2,0	12,8 32,8 114,4	★★★★★
Robeco	EUR	970259	3671	29,06	1,1	16,8 42,3 103,5	★★★★
SAM Svs Healthy Living €B	EUR	A0M2X7	183	145,17	2,1	12,6 40,4 125,7	★★★★★
Schroder ISF GI Div Max A	USD	A0MWXM	1331	10,37	2,0	13,5 39,1 83,5	★★★
SEB Global C	USD	577932	880	3,68	1,5	16,6 62,7 112,3	★★★★
SISF-QEP GI Quality A€Acc	EUR	A0M70T	1131	138,66	1,7	15,2 41,2 107,7	★★★★★
Swisscanto (LU) EqSellInt B	CHF	A0MM86	106	134,45	1,8	17,6 50,6 134,1	★★★★★
Templeton Gr Euro A Acc €	EUR	941034	6382	14,69	1,8	19,1 50,5 110,8	★★★
Templeton Growth Inc A	EUR	971025	11057	19,49	—	18,8 44,8 102,8	★★★
Threadneedle GI Eq IncRetIE	Gbp	A0MV6J	1788	111,61	1,8	14,7 44,9 122,8	★★★★★
Threadneedle(Lux) GI Eq WS	EUR	A0Q7P5	124	48,00	1,2	10,8 45,0 97,0	★★★★★

Name	Währung	WKN	Fonds- volumen (Mio. Euro)	Kurs am 04.07.2014	TER in %	Wertzuwachs in % 1 Jahr 3 Jahre 5 Jahre	Morningstar- Rating
UniDynamicFonds: Global A	EUR	988255	208	40,04	1,4	12,6 30,1 92,5	★★★★
UniFavorit: Aktien	EUR	847707	729	90,88	1,4	11,4 46,1 116,4	★★★★★
UniGlobal	EUR	849105	10511	152,79	1,4	12,4 40,2 98,0	★★★★★
Uni-Global Min Var Wd B1\$	USD	A0M94E	803	1439,03	1,5	14,0 40,7 89,8	★★★★★
UniGlobal -net-	EUR	975027	840	92,29	1,8	12,0 38,2 92,8	★★★★★
Vontobel GI Value Eq B	USD	A0EQVC	1102	203,35	2,1	11,9 48,0 109,2	★★★★★

#### Aktien Rohstoffe

<b>UBS/Bloomberg Rohstoffindex</b>			<b>1495,74</b>	<b>4,2</b>	<b>-10,1</b>	<b>39,4</b>	
Amundi Eq Gbl Res AU-C	USD	A0NE34	108	79,08	2,2	14,9 -9,4 30,0	★★★★
AXA WF Frm Hybrid Res AC€	EUR	A0MRWF	73	90,58	1,7	10,9 -4,1 42,6	★★★
BGF New Energy \$A2	USD	630940	1021	8,75	2,1	20,8 18,6 12,0	★★★★
BGF World Gold \$A2	USD	974119	2739	32,70	2,1	10,0 -42,1 -16,0	★★★★
Earth Gold Fund UI-€R	EUR	A0Q2SD	54	53,94	2,3	24,9 -52,0 -10,1	★★★
Investec GSF GI Energy A	USD	A0QYGF	882	398,95	1,9	24,1 15,4 63,2	★★★★
Investec GSF GI Gold A Inc	USD	A0QYQG	157	52,35	1,9	11,2 -38,0 -6,2	★★★★
Investec GSF NatRes A Inc	USD	A0QYGX	294	11,17	1,9	18,7 -10,5 45,6	★★★★
Pictet Timber-P €	EUR	A0QZ7T	439	109,61	1,9	3,2 30,6 103,7	★★★★★
Pioneer Akt Rohstoffe A€ND	EUR	977988	107	99,55	0,6	27,1 8,0 78,3	★★★★
SAM Smart Energy €B	EUR	913257	206	18,75	2,2	18,9 6,6 24,8	★★★
Vontobel Future Res B	EUR	A0RCVS	133	204,24	2,2	12,8 11,3 84,8	★★★★★

#### Mischfonds defensiv

Allianz Flex Renten A€	EUR	847192	587	86,27	1,2	12,9 25,9 50,1	★★★★
Deka-Euroland Balance CF	EUR	589687	3552	56,82	1,0	5,7 12,6 21,7	★★★★
DWS Rendite (Medium)	EUR	DWS0NQ	218	141,23	0,8	3,8 16,4 24,0	★★★★★
Ethna-AKTIV A E	EUR	764930	7392	128,57	1,8	7,6 18,0 40,5	★★★★★
Ethna-GLOBAL Defensiv T	EUR	A0LF5X	799	154,51	1,0	5,5 13,9 32,7	★★★★
FvS Strategie Defensiv F	EUR	A0M43T	312	123,05	1,1	8,1 18,5 33,8	★★★★
HVB Vermögensdpt Pr Bal PI	EUR	A0M034	2089	52,40	2,3	4,6 9,4 21,0	★★
Invesco PanEuro HiInc A QD	EUR	A0J20E	4017	13,80	1,9	17,2 40,6 117,0	★★★★★
JPM Global Inc A (div)-€	EUR	A0RBX2	7476	152,52	1,5	11,6 27,1 70,5	★★★★★
Kapital Plus A €	EUR	847625	1705	58,25	1,0	10,9 32,6 75,9	★★★★★
M&G OptInc A-H Grs AccHd€	EUR	A0MND8	26924	18,28	1,5	8,1 28,4 65,4	★★★★★
MEAG EuroErtrag	EUR	978273	258	64,83	1,1	12,4 43,5 65,8	★★★★★
Sauren Global Defensiv A	EUR	214466	1258	15,13	0,9	3,6 8,4 16,8	★★★★
StarCapital SICAV Winbds A	EUR	A0J23B	361	162,25	1,3	12,3 23,6 61,2	★★★★★

#### Mischfonds flexibel

Allianz Multi Mgr GI Bal I	EUR	637250	88	58,71	1,7	9,5 21,9 40,4	★★★★★
Antea	EUR	A0DPZJ	165	79,08	2,2	8,3 14,5 49,5	★★★★★
DWS Capital Growth	EUR	DWS0UY	165	182,84	0,5	17,5 24,9 94,3	★★★★★
DWS Invest ZukunftsStrat	EUR	DWS0NY	1075	174,80	0,8	15,2 31,1 59,4	★★★★★
FMM Fonds	EUR	847811	552	406,87	1,6	5,2 11,6 38,6	★★★★
FvS Strategie Multi Opps F	EUR	A0M43Z	4977	203,19	1,3	10,1 47,4 114,0	★★★★★
INKA FS Invest	EUR	975670	374	114,37	0,6	14,6 20,6 59,6	
Invesco Bal-RiskAlloca Acc	EUR	A0N920	3367	15,30	1,7	10,0 24,3 —	★★★★
LAMPE WACHSTUM	EUR	A0MVZR	81	115,69	1,8	10,0 19,1 50,2	★★★★
LBBW Multi Global R	EUR	976688	205	95,97	1,4	7,6 16,4 42,3	★★★★★
M&W Privat	EUR	A0LEXD	253	111,09	1,8	-0,8 -19,8 -14,9	★★
Multi Opportunities II	EUR	794814	413	220,20	0,5	13,0 32,5 53,0	★★★★★
Oppenheim DA	EUR	848632	115	40,42	0,6	13,2 15,8 42,2	★★★★★
Putnam TR M Acc	EUR	A0J294	244	10,55	1,8	11,6 17,4 65,4	★★★★
PWM Vermöfsm. DWS €FI	EUR	A0H0S3	299	11096,11	1,0	4,4 12,1 17,5	★★★★
Vermögensgmt - Uni Fd AK A	EUR	A0MYGU	162	106,18	1,7	2,9 1,1 14,3	★★★★
Walser Portfolio Ger Selec	EUR	A0BKM9	302	217,12	1,7	15,4 25,3 57,0	★★★★★

#### Mischfonds ausgewogen

Acatis - Gané ValErtF UI A	EUR	A0X754	904	199,91	1,9	4,5	24,5	74,9	★★★★★
Allianz Strategie Balance	EUR	979725	287	70,66	1,4	14,1	32,5	63,0	★★★★★
Allianz Strategie 50 GT€	EUR	A0NGAA	1332	153,21	1,4	15,4	36,3	64,7	★★★★★
Carmignac EurPatrim A€Acc	EUR	A0DP5Y	440	316,35	2,2	5,7	17,2	31,5	★★★★
Carmignac Patrimoine A€Acc	EUR	A0DPW0	23229	585,90	1,7	6,4	16,2	26,9	★★★★
CarmignacProfil Réac50A€AC	EUR	A0ETJD	356	166,82	2,8	0,8	12,1	20,2	★★★
Deka-BR 55	EUR	542455	48	57,57	1,0	10,3	26,4	51,3	★★★★★
DJE GoldPrf Stabilitäts P	CHF	A0M67Q	129	117,27	2,0	6,8	4,2	43,4	★★★★
FvS Strategie Ausgewogen F	EUR	A0M43V	487	133,98	1,1	9,8	24,8	48,3	★★★★★
HVB Vermögensdpt PrWach PI	EUR	A0M035	1181	53,12	2,4	6,3	11,0	29,3	★★
LGT Strategy 4Y (CHF) B	CHF	964811	131	1198,17	1,9	7,9	9,3	53,7	★★★★
MEAG GlobalBalance DF	EUR	978276	48	50,81	1,3	9,4	25,6	51,6	★★★★
Pioneer Discount Bal	EUR	701270	173	69,89	1,4	5,7	20,4	37,1	★★★★
PremiumStars Wachstum	EUR	978706	62	138,33	2,0	11,1	27,5	63,4	★★★★★
Substanz-Fonds	EUR	A0NEBQ	224	848,93	1,3	11,2	19,7	55,3	★★★★
Swisscanto (LU) PF Bal €A	EUR	926121	122	116,82	1,4	9,0	22,0	50,0	★★★★
Swisscanto (LU) PF Bal A	CHF	987286	1646	170,77	1,3	7,8	17,9	56,9	★★★★
UniRak	EUR	849104	2533	100,83	1,3	12,2	28,5	73,5	★★★★★
UniStrategie: Ausgewogen	EUR	531411	586	52,45	0,8	14,3	29,9	75,4	★★★★★

# Neuer Marktführer perfekt

Die EU-Kommission hat die 8,6 Milliarden Euro schwere Übernahme der deutschen KPN-Tochter E-Plus durch Telefonica Deutschland genehmigt. Mit insgesamt 45 Millionen Kunden wird der Verbund aus E-Plus und O2 neuer Marktführer. Beide Unternehmen erhoffen sich bis 2019 Synergien von bis zu 5,5 Milliarden Euro. Allerdings machten die europäischen Wettbewerbsbehörden dem neuen Giganten auch einige Auflagen. Bis zu 30 Prozent der Netzkapazitäten muss Telefonica vor dem

Zusammenschluss abgeben. Zusätzlich müssen Radiowellenspektren veräußert werden, und der Zugang zu bestimmten Dienstleistungen wird für Großkunden erleichtert. Die Telefonica-Aktie stieg nach Bekanntwerden der Entscheidung um 2,3 Prozent. Analysten empfehlen die Aktien zum Kauf. Die Entscheidung der EU-Kommission entspreche den Erwartungen, und das Auflagenpaket enthalte keine größeren Überraschungen. Kursziel: sieben Euro. MDW

**Zentrale von Telefonica in Deutschland: 45 Millionen Kunden**

WKN/ISIN **A1J5RX/DE000A1J5RX9** | Empf. am **11.12.13** | Ausg. **51/13** | Empf.-Kurs **5,97 €** | Kurs akt. **6,26 €** | +/- in % **+4,86** | Neuer Stopp **5,50 €**

Aktie	Branche	WKN	Kurs am 04.07.14	+ - Vorw.	+ - seit 31.12.13	H/T 52 Wo.	Börsenwert	Umsatz	KUV	KBV	KGV	GJ.-Ende	Gew. 13	Gew. 14e	Gew. 15e	Gew.15e zu 13 in %	KGV 15e	Vorletz. Div.	Gez. Div.	prog. Div.	Prog.Div. zu vorl. Div.	Div. in %	Div. Rend.	Kurs-Ziel	Abst.200-T-Linie	HV-Termin	Analystenempfehlung
		①		②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩	⑪	⑫	⑬	⑭	⑮	⑯	⑰	⑱	⑲	⑳	㉑	㉒	㉓	㉔	
DAX																											
Adidas	Sportartikel	A1EWVV	74,24	0,8	-19,9	93,2/72,0	15,5	14,5	1,1	2,8	18,2	Dez.14	3,76	4,16	5,01	33,1	14,8	1,35	1,50	1,64	21,7	2,2	88,87	-9,67	-	28 9 5	
Allianz	Versicherer	840400	124,90	2,9	-4,2	134/108	57,0	95,8	0,6	1,1	5,3	Dez.14	13,05	13,68	14,04	7,58	8,9	4,50	5,30	5,64	25,4	4,5	139,47	0,72	-	29 9 4	
BASF	Chemie	BASF11	87,27	3,1	12,6	88,3/64,1	80,1	74,0	1,1	2,9	10,6	Dez.14	5,27	5,89	6,45	22,5	13,5	2,60	2,70	2,83	8,81	3,2	88,71	10,60	-	18 13 8	
Bayer	Pharma	BAV001	105,30	2,8	3,3	107/80	87,1	40,2	2,2	4,1	18,2	Dez.14	3,86	6,09	6,95	80,1	15,1	1,90	2,10	2,26	18,9	2,1	108,50	8,20	-	21 13 2	
Beiersdorf	Kosmetik	520000	70,68	0,4	-4,0	77,3/63,9	17,8	6,14	2,6	4,5	27,9	Dez.14	2,35	2,55	2,83	20,3	25,0	0,70	0,70	0,78	10,9	1,1	75,15	-1,73	-	15 13 11	
BMW	Automobile	519000	95,20	3,1	11,7	95,5/66,1	61,2	76,1	0,8	1,7	14,2	Dez.14	8,10	8,77	9,24	14,1	10,3	2,50	2,60	2,88	15,0	3,0	100,23	11,31	-	22 19 3	
Commerzbank	Banken	CBK100	11,78	1,1	0,6	14,5/5,6	13,4	18,3	0,6	0,5	-	Dez.14	0,09	0,61	1,05	106,1	11,3	-	-	0,00	-	0,0	12,92	1,03	-	10 18 10	
Continental	Autozulieferer	543900	173,95	2,6	9,1	183/104	34,8	33,3	1,0	3,7	8,3	Dez.14	9,62	12,62	14,45	50,2	12,0	2,25	2,50	3,09	37,4	1,8	189,17	9,83	-	15 17 1	
Daimler	Automobile	710000	70,31	2,9	11,8	71,3/47,3	75,2	118	0,6	1,8	11,5	Dez.14	6,40	5,91	6,82	6,52	10,3	2,20	2,25	2,38	8,27	3,4	74,76	9,91	-	28 11 3	
Deutsche Bank	Banken	514000	26,50	1,9	-19,9	38,2/25,5	36,5	45,3	0,6	0,5	0,4	Dez.14	0,62	2,58	3,65	489	7,2	0,72	0,72	0,73	2,33	2,8	33,17	-16,85	-	20 18 5	
Deutsche Börse	Finanzdienstl.	581005	57,08	1,4	-5,2	63,3/49,8	11,0	2,20	4,7	3,2	14,2	Dez.14	2,60	3,78	4,17	60,3	13,7	2,10	2,10	2,18	3,67	3,8	59,02	1,01	-	9 14 6	
Deutsche Post	Logistik	555200	27,00	1,9	1,9	28,5/19,2	32,7	55,1	0,6	3,3	11,5	Dez.14	1,66	1,69	1,89	13,7	14,3	0,70	0,80	0,86	22,7	3,2	28,62	4,32	-	18 15 6	
Deutsche Telekom	Telekomm.	555750	12,58	-1,6	1,2	13,2/8,8	57,0	60,1	0,9	2,2	4,2	Dez.14	0,21	0,62	0,67	219	18,8	0,70	0,50	0,50	-28,6	4,0	12,36	6,12	-	14 17 9	
E.ON	Versorger	ENAG99	15,36	1,3	14,5	15,4/11,8	30,7	122	0,2	0,9	4,0	Dez.14	1,12	0,93	0,96	-13,9	15,9	1,10	0,60	0,52	-52,5	3,4	14,24	11,59	-	9 17 11	
Fres.Med.Care	Gesundheit	578580	49,61	-0,4	-4,1	54,3/46,5	15,4	11,0	1,4	2,2	11,2	Dez.14	2,75	2,64	2,92	6,11	16,9	0,75	0,77	0,69	-8,40	1,4	52,41	-0,13	-	15 17 4	
Fresenius	med. Dienste	578560	111,10	1,7	-0,4	121/87	20,0	20,3	1,0	2,4	9,9	Dez.14	5,62	6,23	7,21	28,2	15,4	1,10	1,25	1,31	18,9	1,2	123,83	4,04	-	18 10 2	
Heidelberg.Cement	Baustoffe	604700	64,91	5,1	17,7	68,7/49,5	12,2	13,9	0,9	1,1	11,0	Dez.14	3,98	4,02	5,04	26,6	12,9	0,47	0,60	0,94	99,6	1,4	66,05	9,39	-	20 13 9	
Henkel Vz	Haushaltsartikel	604843	86,31	2,7	2,4	86,5/70,0	34,8	16,4	2,3	3,6	19,5	Dez.14	3,65	4,32	4,71	29,0	18,3	0,95	1,22	1,31	38,0	1,5	89,97	7,19	-	21 16 3	
Infinion	Halbleiter	623100	9,40	4,0	21,2	9,46/6,37	10,6	3,84	2,5	2,7	11,8	Sep.14	0,25	0,43	0,53	110	17,9	0,12	0,12	0,15	23,3	1,6	9,27	17,87	-	19 14 3	
K+S	Dünger & Salze	KSAG88	24,85	3,8	11,1	28,5/15,0	4,76	3,95	1,2	1,4	5,8	Dez.14	2,16	1,46	1,54	-28,8	16,2	1,40	0,25	0,29	-79,4	1,2	24,43	9,81	-	9 16 13	
Lanxess	Chemie	547040	51,10	4,5	5,4	56,8/42,4	4,68	8,30	0,5	2,3	6,1	Dez.14	-1,91	2,26	3,59	-	14,2	1,00	0,50	0,59	-41,3	1,1	57,76	1,06	-	19 10 7	
Linde	Chemie	648300	157,10	1,7	3,3	158/137	29,2	16,7	1,7	2,2	9,9	Dez.14	7,08	8,00	9,07	28,1	17,3	2,70	3,00	3,15	16,7	2,0	162,69	6,47	-	21 17 4	
Lufthansa	Luffahrt	823212	15,76	-0,4	2,2	20,3/12,5	7,27	30,0	0,2	1,4	2,3	Dez.14	0,68	1,40	2,51	269	6,3	-	0,45	0,51	-	3,3	18,54	-6,71	-	14 19 2	
Merck	Pharma	659990	65,08	1,4	-0,1	67,8/55,2	8,41	10,7	2,7	2,5	13,4	Dez.14	2,77	4,64	4,85	75,2	13,4	0,85	0,95	1,01	18,8	1,6	65,60	6,01	-	8 20 6	
Münchener Rück	Rückversicherer	843002	164,05	2,5	2,4	170/133	28,4	63,7	0,5	1,0	9,9	Dez.14	18,50	17,55	17,57	-5,02	9,3	7,00	7,25	7,47	6,64	4,6	162,57	5,30	-	10 25 7	
RWE	Versorger	730712	32,67	3,2	22,8	33,0/20,5	19,8	51,4	0,4	2,5	3,4	Dez.14	-4,49	2,17	2,21	-	14,8	2,00	1,00	0,90	-50,4	3,0	28,43	17,24	-	9 12 15	
SAP	Software	716460	57,18	1,5	-8,2	63,3/51,9	70,2	16,8	4,0	4,2	17,0	Dez.14	2,78	3,40	3,74	34,4	15,3	0,85	1,00	1,03	21,1	1,8	65,00	-0,48	-	27 14 5	
Siemens	Technologie	723610	97,71	1,8	-1,6	101/75	86,1	75,9	1,1	3,0	11,3	Sep.14	5,03	6,60	7,55	50,1	12,9	3,00	3,00	3,25	8,33	3,3	109,44	2,26	27,01	20 13 5	
ThyssenKrupp	Stahl	750000	22,57	5,8	27,6	22,8/14,3	12,8	38,6	0,3	4,3	19,9	Sep.14	-2,71	0,44	1,17	-	19,2	-	-	0,00	-	0,0	21,64	16,26	30,01	12 12 12	
VW Vz	Automobile	766403	192,10	0,6	-5,9	205/155	91,0	19,7	0,5	1,1	6,4	Dez.14	18,63	21,96	24,74	32,8	7,8	3,56	4,06	5,00	40,4	2,6	218,96	1,17	-	22 15 1	
MDAX																											
Aareal Bank	Hypotheken	540811	35,07	3,4	21,8	36,6/17,8	2,10	1,08	1,9	1,0	-	Dez.14	1,95	3,57	2,83	44,9	12,4	-	0,75	1,20	-	3,4	36,22	18,46	-	7 6 1	
Airbus Group	Luft- & Raumf.	938914	47,94	-2,7	-13,9	57,3/40,2	37,6	59,3	0,6	3,3	12,9	Dez.14	-	3,14	3,76	-	12,7	0,60	0,75	1,15	90,8	2,4	60,96	-6,99	-	25 8 1	
Aurubis	Rohstoffe	676650	38,41	1,9	-13,3	49,8/35,4	1,73	12,3	0,2	1,0	8,4	Sep.14	-3,42	2,25	3,86	-	10,0	1,35	1,10	1,16	-14,1	3,0	46,16	-8,00	-	15 5 3	
Axel Springer	Medien	550135	46,07	2,1	-1,4	51,5/32,1	4,56	2,80	1,5	2,3	10,4	Dez.14	1,99	2,21	2,42	21,3	19,1	1,70	1,80	1,84	8,47	4,0	48,45	1,21	-	8 11 3	
Bilfinger	Dienstleistungen	590900	69,81	-16,6	-14,4	93,0/67,4	3,21	8,41	0,4	1,4	21,9	Dez.14	3,91	5,55	6,31	61,4	11,1	3,00	3,00	3,00	-0,13	4,3	82,32	-17,17	-	7 14 1	
Brenntag	Spezialchemie	A1DAH1	134,20	2,3	-0,4	142/113	6,91	9,77	0,7	3,3	18,6	Dez.14	6,59	7,21	7,98	21,1	16,8	2,40	2,60	2,68	11,5	2,0	140,36	3,04	-	8 6 4	
Celesio	Arzneihandel	CLS100	26,08	0,3	13,4	26,3/14,8	5,30	21,4	0,2	1,9	17,4	Dez.14	0,92	1,23	1,36	47,3	19,2	0,30	-	0,30	0,00	1,2	23,25	9,74	15,07	6 6 10	
Deutsche Euroshop	Immobilien	748020	35,94	0,3	12,9	37,9/30,2	1,94	0,21	9,0	1,3	16,7	Dez.14	3,05	2,06	2,12	-30,6	17,0	1,20	1,25	1,30	8,58	3,6	36,06	7,96	-	9 10 4	
Deutsche Wohnen	Immobilien	A0HNSC	16,09	2,1	14,6	16,4/12,5	0,60	0,61	4,3	1,2	46,3	Dez.14	1,20	0,85	0,94	-22,0	17,2	0,21	0,34	0,43	10,5	2,7	16,28	9,09	-	5 14 3	
DMG MORI SEIKI AG	Maschinenbau	587800	26,15	3,3	13,0	26,4/15,4	2,06	2,05	0,9	1,9	13,9	Dez.14	1,31	1,48	1,76	34,3	14,9	0,34	0,50	0,55	60,9	2,1	27,50	13,11	-	12 6 0	
Dürr	Maschinenbau	556520	66,56	3,2	2,7	68,1/47,5	2,30	2,41	1,0	4,3	6,0	Dez.14	4,05	4,14	4,36	7,68	15,3	1,13	1,45	1,50	33,0	2,2	66,20	8,99	-	11 6 2	
ErlingKlinger	Autozulieferer	785602	29,74	-0,6	0,6	35,5/24,6	1,88	1,18	1,6	2,7	15,7	Dez.14	1,66	1,74	1,98	19,1	15,0	0,45	0,50	0,58	29,1	2,0	31,33	-0,02	-	6 9 6	
Evonik Industries</																											



## So lesen Sie die Aktientabellen

- WKN: Die Wertpapierkennnummer dient der eindeutigen Identifizierung eines Wertpapiers.
- +/- Vorwoche: prozentuale Veränderung zur Vorwoche.
- +/- 31.12.13: prozentuale Veränderung seit Ende 2013.
- H/T 52 Wo.: Hoch/Tief der vergangenen 52 Wochen in Euro.
- Börsenwert: Marktkapitalisierung in Milliarden Euro; Anzahl der Aktien mal Aktienkurs.
- Umsatz: Umsatz in Milliarden Euro im zuletzt berichteten Geschäftsjahr.
- KUV: Kurs-Umsatz-Verhältnis auf Basis des Umsatzes der letzten zwölf Monate.

- KBV: Kurs-Buchwert-Verhältnis auf Basis des letzten berichteten Buchwerts.
- KCV: Kurs-Cash-flow-Verhältnis auf Basis des operativen Cash-flows der letzten 12 Monate.
- GJ-Ende: Das laufende Geschäftsjahr endet mit diesem Monat.
- Gew. 13: Gewinn je Aktie im letzten Geschäftsjahr, für das das Unternehmen eine Bilanz definitiv vorgelegt hat (keine vorläufigen Zahlen). Meist ist es das Geschäftsjahr 2012.
- Gew. 14e: Geschätzter Gewinn je Aktie im laufenden Geschäftsjahr. Das laufende Geschäftsjahr wird eindeutig definiert durch die Spalte bei Punkt 10, die das Ende des laufenden Geschäftsjahres angibt. Meist ist es das Geschäftsjahr 2014.
- Gew. 15e: Geschätzter Gewinn je Aktie im

- Geschäftsjahr, das auf das laufende Geschäftsjahr (siehe Punkt 12) folgt. Meist ist es das Geschäftsjahr 2015. Grün: Gewinnschätzung in der vergangenen Woche erhöht. Rot: Schätzung in der vergangenen Woche gesenkt.
- Gew. 15e zu 13 in %: Veränderung der Gewinnprognose aus der Spalte bei Punkt 13 in % zum letzten berichteten Gewinn (Spalte bei Punkt 11).
- KGW 15e: Kurs-Gewinn-Verhältnis auf Basis der Gewinnprognose aus der Spalte bei Punkt 13.
- Vorletzte Div.: Vorletzte gezahlte Dividende je Aktie (12-Monats-Zeitraum).
- Gez. Div.: Dividendenzahlung je Aktie letzte 12 Monate.
- Prog. Div.: Nächste Dividende je Aktie (ohne Sonderdividenden, bei viertel/halb. Dividenden annualisiert). Grün: Wert verg. Woche erhöht. Rot: Verg. Woche gesenkt.

- Prog. Div. zu vorl. Div. in %: Veränderung der prognostizierten Dividende je Aktie (Punkt 18) zur vorletzten Dividende je Aktie (Punkt 16) in %.
- Div.-Rend.: Dividendenrendite in % auf Basis Punkt 18. Letzte Doppelseite deutsche Aktien und internationale Aktien: Basis siehe Punkt 17.
- Kursziel: Durchschnittliches Kursziel der Analysten, die laut Nachrichtendienst Bloomberg diese Aktie beurteilen. Grün: In der vergangenen Woche erhöht. Rot: In der vergangenen Woche gesenkt.
- Abst. 200-T.-Linie: Abstand zur 200-Tage-Linie in %.
- HV-Termin: nächste Hauptversammlung
- Analystenempfehlung: 18/10/12 Ziffern nur als Beispiel: Zahl der Analysten, die zum Kaufen/Halten/Verkaufen der Aktie raten.

Aktie	Branche	WKN	Kurs am 04.07.14	+/- Vorw.	+/- seit 31.12.13	H/T 52 Wo.	Börsenwert	Umsatz	KUV	KBV	KCV	GJ-Ende	Gew. 13	Gew. 14e	Gew. 15e	Gew.15e zu 13 in %	KGW 15e	Vorletz. Div.	Gez. Div.	prog. Div.	Prog. Div. zu vorl. Div. in %	Div.-Rend.	Kursziel	Abst.200-T.-Linie	HV-Termin	Analystenempfehlung	
		1		2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
Kabel Deutschland	Telekomm.	K08888	109,00	1,6	15,7	110/83	9,65	1,90	5,1	—	15,3	Mrz.15	-0,77	3,27	4,03	—	27,0	1,50	2,50	0,00	-100	0,0	87,92	11,25	—	0 11 4	
Klöckner & Co	Stahlhandel	KC0100	10,68	-3,3	7,3	12,9/8,1	1,07	6,38	0,2	0,7	9,5	Dez.14	-0,85	0,29	0,63	—	17,0	—	—	0,00	—	0,0	12,62	-1,03	—	14 7 8	
Krones	Maschinenbau	633500	73,47	1,6	19,3	74,8/53,7	2,32	2,82	0,8	2,4	10,7	Dez.14	3,84	4,25	4,75	23,6	15,5	0,75	2,00	1,26	68,3	1,7	75,88	13,55	—	15 4 1	
KUKA	Maschinenbau	620440	44,85	0,2	31,7	45,6/31,2	1,52	1,77	0,8	3,9	6,2	Dez.14	1,72	1,85	2,42	40,6	18,5	0,20	0,30	0,43	113	1,0	38,70	23,67	—	7 11 7	
LEG Immobilien AG	Immobilien	LEG111	51,92	5,7	25,2	52,4/36,4	2,75	0,54	5,1	1,2	26,9	Dez.14	2,50	3,19	3,47	38,6	15,0	—	2,14	1,93	—	3,7	53,92	18,20	—	10 5 2	
Leoni	Kabel	540888	61,38	5,8	13,0	61,4/36,7	2,01	3,92	0,5	2,4	8,8	Dez.14	3,23	4,38	5,57	72,4	11,0	1,50	1,00	1,40	-6,60	2,3	64,28	14,74	—	15 5 3	
MAN	Nutzfahrzeuge	593700	90,49	0,3	1,4	94,3/84,0	13,3	15,7	0,9	2,4	—	Dez.14	-3,57	3,21	4,46	—	20,3	1,00	3,07	2,67	167	2,9	83,83	0,03	—	1 10 6	
Metro	Handel	725750	32,82	3,9	-6,8	38,1/24,2	10,7	65,7	—	2,0	—	Sep.14	-0,14	1,77	2,14	—	15,3	1,00	—	0,00	-100	0,0	33,62	3,84	—	15 19 4	
MTU Aero Engines	Flugzeugmotoren	A0D9PT	67,23	0,4	-5,8	76,1/59,9	3,50	3,74	0,9	2,7	16,8	Dez.14	3,39	4,46	4,62	36,2	14,6	1,35	1,35	1,45	7,41	2,2	67,18	-1,14	—	6 15 9	
Norma Group	Technologie	A1H8BV	42,48	4,5	17,7	43,6/27,6	1,35	0,64	2,1	4,0	11,8	Dez.14	1,74	2,22	2,58	48,0	16,5	0,65	0,70	0,79	21,7	1,9	42,69	10,75	—	13 6 1	
Osram	Haushaltsartikel	LED400	35,47	3,1	-13,5	50,8/23,0	3,71	5,29	0,7	1,7	6,1	Sep.14	0,26	2,34	2,72	948	13,0	—	—	0,74	—	2,1	42,55	-13,66	—	12 8 5	
Pro7SAT.1	Medien	PSM777	32,98	-0,5	-8,4	36,1/27,8	7,21	2,61	2,7	11,3	5,4	Dez.14	1,45	2,02	2,23	53,4	14,8	—	1,47	1,63	—	4,9	37,42	-0,91	—	20 8 3	
Rational	Großküchen	701080	241,70	2,7	0,2	271/201	2,74	0,46	6,0	9,6	29,3	Dez.14	8,55	9,12	10,18	19,0	23,7	5,70	6,00	7,28	27,7	3,0	247,45	2,94	—	5 10 1	
Rheinmetall	Rüstung	703000	53,09	3,0	18,4	58,1/34,2	2,10	4,61	0,4	1,7	—	Dez.14	0,75	3,29	5,19	59,2	10,2	1,80	0,40	1,11	-38,4	2,1	57,50	10,90	—	15 7 2	
Rhön-Klinikum	Kliniken	704230	23,89	-0,9	12,4	24,9/17,3	3,30	3,01	1,1	1,1	1,1	Dez.14	0,63	0,53	0,88	39,8	27,1	0,25	0,25	0,29	14,4	1,2	24,29	8,25	—	8 11 0	
RTL Group	Medien	861149	82,02	0,6	-10,4	97,4/59,1	12,7	5,89	2,1	4,0	11,2	Dez.14	—	4,82	5,09	—	16,1	10,50	7,00	5,19	-50,6	6,3	93,01	-1,91	—	12 9 1	
Salzgitter	Stahl	620200	31,66	3,1	2,1	34,3/24,5	1,90	9,24	0,2	0,5	—	Dez.14	-9,10	0,19	1,93	—	16,4	0,25	0,20	0,22	-13,2	0,7	31,94	2,21	—	8 8 16	
SGL Carbon	Chemie	723530	24,91	3,1	-13,4	31,4/20,7	1,77	1,48	1,3	2,8	14,2	Dez.14	-5,59	-1,05	-0,06	—	—	0,20	—	0,00	-100	0,0	19,90	-6,74	—	0 5 15	
Sky Deutschland	Pay-TV	SKYD00	6,83	2,9	-14,6	8,20/5,54	5,99	1,55	3,7	21,6	173,8	Dez.14	-0,15	-0,10	0,05	—	128,9	—	—	0,00	—	0,0	7,30	-3,48	—	16 3 8	
Stada	Pharma	725180	35,61	2,3	-0,9	42,5/28,0	2,15	2,01	1,0	2,2	10,7	Dez.14	2,00	2,92	3,25	62,4	11,0	0,50	0,66	0,73	45,0	2,0	34,65	-0,11	—	9 12 4	
Südzucker	Lebensmittel	729700	15,08	2,7	-23,2	26,2/13,9	3,08	7,74	0,4	0,9	4,3	Feb.15	1,38	0,42	0,72	-47,7	20,9	0,70	0,90	0,50	-28,6	3,3	14,18	-20,88	17.07.	2 4 12	
Symrise	Spezialchemie	SYM999	40,52	3,0	21,0	41,5/29,3	5,24	1,83	2,6	4,9	17,5	Dez.14	1,46	1,67	1,95	33,5	20,8	0,65	0,70	0,75	15,1	1,8	40,65	15,53	—	14 9 3	
TAG Immobilien	Immobilien	830350	8,91	-0,3	1,4	9,74/8,05	1,17	0,29	4,2	1,1	14,5	Dez.14	0,18	0,66	0,73	30,4	12,2	0,25	0,35	0,49	96,8	5,5	9,90	-0,07	—	8 5 5	
Talanx AG	Versicherer	TLX100	26,74	5,2	8,5	28,0/22,6	6,76	27,8	0,2	0,9	1,2	Dez.14	3,02	2,99	3,14	4,01	8,5	1,05	1,20	1,25	19,9	4,7	28,46	5,62	—	14 8 1	
TUI	Touristik	TUAG00	12,28	-2,5	2,5	14,2/8,6	3,43	18,5	0,2	1,8	8,2	Sep.14	0,02	0,64	0,95	46,25	13,0	—	0,15	0,16	—	1,3	14,72	5,96	—	12 5 2	
Wacker Chemie	Spezialchemie	WCH888	87,62	3,9	9,0	104/57	4,57	4,48	1,0	2,0	8,1	Dez.14	0,05	2,15	2,91	57,20	30,1	0,60	0,50	0,67	11,3	0,8	88,35	5,41	—	8 7 8	
Wincor Nixdorf	Computer	A0CAYB	42,48	1,4	-15,7	58,1/40,9	1,41	2,47	0,5	3,0	11,8	Sep.14	2,93	3,42	3,94	34,4	10,8	1,05	1,48	1,74	65,6	4,1	53,63	-14,56	—	11 8 1	
SDAX																											
alstriaofficeREIT	Immobilien	A0LD2U	9,76	2,1	12,2	9,98/7,99	0,77	0,10	7,7	0,9	17,7	Dez.14	0,46	0,61	0,65	41,1	15,0	0,50	0,50	0,51	2,60	5,3	10,90	6,13	—	12 2 1	
Amadeus Fire	Personaldienstl.	509310	57,41	3,3	5,1	67,7/43,0	0,30	0,14	2,0	6,7	—	Dez.14	2,83	3,17	3,43	21,3	16,7	2,95	2,83	3,17	7,36	5,5	64,00	0,42	—	2 2 0	
Balda	Elektronik	521510	3,28	-0,4	-3,9	4,21/2,50	0,19	0,06	2,4	0,8	35,0	Jun.14	0,23	0,05	0,03	-85,6	99,3	2,00	1,50	0,01	-99,5	0,3	4,10	-2,39	—	3 1 0	
Bauer	Maschinenbau	516810	18,63	-2,2	-0,9	22,4/17,2	0,32	1,40	0,2	0,8	—	Dez.14	-0,99	1,20	1,94	—	9,6	0,30	—	0,00	-100	0,0	19,00	-1,35	—	2 6 2	
BayWa	Agrar	519406	41,31	0,8	9,4	41,8/35,2	1,43	16,0	0,1	1,6	8,9	Dez.14	2,85	3,13	3,44	20,6	12,0	0,65	0,75	0,84	28,6	2,0	45,69	4,77	—	11 4 1	
Bertrandt	Ingenieurdienstl.	523280	116,55	0,5	5,0	120/75	1,18	0,78	1,4	4,7	14,3	Sep.14	5,68	6,31	6,88	21,1	16,9	2,00	2,20	2,49	24,3	2,1	115,00	10,49	—	4 4 1	
Biotest	Biotechnologie	522723	99,32	5,6	30,7	100/49	1,27	0,50	2,5	2,82	611,4	Dez.14	2,54	2,81	3,66	44,2	27,1	0,56	0,63	0,60	6,47	0,6	101,92	23,99	—	3 3 0	
Borussia Dortmund	Freizeit	549309	5,05	13,5	38,6	5,07/3,04	0,31	0,31	1,0	2,2	10,1	Jun.14	0,83	0,31	0,34	-58,7	14,7	0,06	0,10	0,08	33,3	1,6	5,50	30,56	—	4 0 0	
C.A.T. oil	Ölservice	A0JKWU	18,42	-1,0	-8,8	24,5/11,6	0,90	0,43	2,2	3,8	8,4	Dez.14	1,04	1,02	1,28	22,9	14,4	0,25	0,35	0,41	63,6	2,2	22,04	4,04	—	7 5 0	
Capital Stage	Umwelttechnik	609500	3,76	2,5	0,3	4,40/3,23	0,27	0,06	3,6	1,1	8,6	Dez.14	0,24	0,24	0,31	30,4	12,0	0,08	0,10	0,11	42,7	3,0	5,29	0,97	—	4 0 0	
Centrotec Sust	Umwelttechnik	540750	18,50	1,7	-0,5	20,5/12,5	0,33	0,53	0,6	1,6	6,6	Dez.14	1,38	1,44	1,69	22,3	11,0	0,15	0,20	0,24	62,0	1,3	22,50	0,44	—	3 1 1	
Cewe Stiftung	Fotolabor	540390	53,62	3,8	25,4	61,0/33,7	0,40	0,53	0,7	2,6	6,0	Dez.14	3,26	3,40	3,70	13,5	14,5	1,45	1,50	1,64	13,0	3,1	61,97	13,00	—	6 4 0	
comdirect bank	Banken	542800	7,69	0,9	-7,4	8,89/6,86	1,09	0,55	2,0	1,9	—	Dez.14	0,43	0,45	0,49	13,3	15,8	0,44	0,36	0,38	-14,3	4,9	9,20	-6,76	—	3 3 1	
CTS Eventim	Eintrittskarten	547030	21,76	2,5	18,2	24,5/15,0	2,09	0,63	3,2	8,3	17,0	Dez.14	0,64	0,86	0,98	55,0	22,1	0,29	0,32	0,41	42,1	1,9	24,00	7,40	—	7 5 0	
Delticom	Reifenhandel	514680	29,71	-8,3	-7,2	43,9/29,0	0,35	0,51	0,7	6,8	17,4	Dez.14	0,97	1,00	1,49	54,0	19,9	1,90	0,50	0,58	-69,6	1,9	33,17	-15,30	—	2 3 6	
Deutsche Annington	Immobilien	A1MLJ7	22,09	2,2	22,7	22,4/17,1	5,31	1,48	3,4	1,3	74,8	Dez.14	2,26	1,27	1,48	-34,7	15,0	—	0,70	0,79	—	3,6	23,03	11,55	—	11 3 2	
Deutsche Beteilig.	Beteiligungen	A1TNU7	21,69	-0,2	8,6	22,4/17,1	0,30	0,07	4,6	1,1	—	Okt.14	2,36	2,12	2,33	-1,44	9,3	1,20	1,20	0,88	-26,7	4,1	22,33	8,67	—	3 3 0	
Deutz	Motoren	630500	6,00	2,4	-7,5	7,98/4,78	0,72	1,45	0,5	1,5	6,9	Dez.14	0,30	0,46	0,55	83,0	10,9	—	0,07	0,11	—	1,8	7,45	-9,69	—	5 6 2	
DIG Asset	Immobilien	A1X3XX	7,63	0,7	14,0	8,20/6,26																					

## MERCK

## Aktie wird gesplittet

Der Chemie- und Pharma-Konzern Merck KGaA konnte die Übernahme von AZ Electronic Materials abschließen. Durch die Integration des Herstellers für Spezialchemikalien für den Elektronikmarkt erhofft man sich bei Merck Synergien von 25 Millionen Euro. Die Aktien des Unternehmens wurden zum 30. Juni im Verhältnis 1:2 gesplittet. Dadurch soll die Aktie für Privatanleger attraktiver werden. Analysten raten meist zum Halten. Zielkurs: 69 Euro. MDW



**Merck-Mitarbeiterin:**  
Fusion abgeschlossen

WKN/ISIN **659990/DE0006599905** | Empf. am **14.5.14** | Ausg. **21/14** | Empf.-Kurs **61,70 €** | Kurs akt. **65,11 €** | +/- in % **+5,53** | Neuer Stopp **58,30 €**

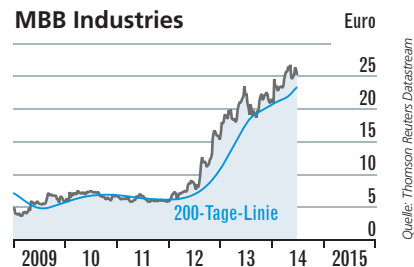
Aktie	Branche	WKN	Kurs am 04.07.14	+/- Vorw.	+/- seit 31.12.13	H/T 52 Wo.	Börsenwert	Umsatz	KUV	KBV	KGV	GJ.-Ende	Gew. 13	Gew. 14e	Gew. 15e	Gew. 15e zu 13 in %	KGV 15e	Vorletz. Div.	Gez. Div.	prog. Div.	Prog. Div. zu vorl. Div.	Div. Rend.	Kurs-ziel	Abst.200-T.-Linie	HV-Termin	Analystenempfehlung	
		1		2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
Hornbach Baum.	Baumärkte	608440	33,40	3,1	19,3	33,5/24,5	1,06	3,15	0,3	1,2	5,7	Feb.15	1,77	2,80	3,22	82,1	10,4	0,50	0,50	0,60	20,0	1,8	44,75	14,66	-	4 0 0	
Hornbach Vz	Baumärkte	608343	74,88	0,1	27,8	78,0/47,7	1,20	3,37	0,3	1,2	5,0	Feb.15	4,53	5,84	6,42	41,8	11,7	0,67	0,67	0,80	19,4	1,1	76,56	20,23	10,07.	7 2 1	
Indus Beteiligungen	Beteiligungen	620010	37,61	5,4	28,8	38,4/23,5	0,92	1,20	0,7	1,7	8,1	Dez.14	2,85	2,76	2,98	4,67	12,6	1,00	1,10	1,16	16,3	3,1	38,00	23,17	-	7 0 0	
Jungheinrich Vz	Lagertechnik	621993	53,50	3,9	13,1	59,0/33,6	1,81	2,29	0,8	2,1	36,9	Dez.14	3,12	3,53	3,97	27,4	13,3	0,86	0,86	0,96	11,5	1,8	59,29	6,87	-	12 5 1	
KION Group	Nutzfahrzeuge	KGX888	32,75	4,0	6,6	37,5/23,5	3,24	-	0,6	2,0	12,6	Dez.14	1,90	2,19	2,70	42,3	12,1	-	0,35	0,58	-	1,8	37,13	2,75	-	8 5 0	
KWS Saat	Agrar	707400	260,60	1,0	4,2	285/239	1,72	1,15	1,4	2,5	62,8	Jun.14	13,32	12,89	14,40	8,11	18,1	2,80	3,00	3,05	9,07	1,2	269,29	1,50	18.12.	4 8 0	
MLP	Finanzdienstl.	656990	4,91	0,3	-5,8	6,07/4,45	0,53	0,50	1,1	1,4	-	Dez.14	0,24	0,36	0,42	74,2	11,7	0,32	0,16	0,24	-23,8	5,0	5,28	-1,58	-	2 1 4	
Patrizia Immobilien	Immobilien	PAT1AG	9,74	0,3	27,1	9,80/6,54	0,61	0,21	2,8	1,6	3,4	Dez.14	0,59	0,61	0,71	20,0	13,8	-	-	0,00	-	0,0	10,09	19,98	-	8 3 1	
Prime Office AG	Immobilien	PRME02	3,42	3,6	-	3,49/2,73	0,62	-	-	-	-	Dez.14	0,04	0,06	0,23	547	14,7	-	-	0,10	-	3,0	3,60	-	-	3 0 0	
Puma	Sportartikel	696960	210,50	0,8	-10,4	243/193	3,17	2,99	1,1	2,1	24,8	Dez.14	0,36	5,71	7,86	2084	26,8	0,50	0,50	0,70	39,4	0,3	196,88	-2,63	-	3 12 13	
SAF Holland	Autozulieferer	A0MWU70	11,85	1,3	9,7	12,3/7,5	0,54	0,86	0,6	2,4	11,4	Dez.14	0,54	0,87	1,10	104	10,8	-	0,27	0,38	-	3,2	14,30	9,35	-	8 1 0	
Schalbau	Industriegüter	717030	53,24	-1,8	15,7	56,5/33,2	0,33	0,39	0,8	4,0	-	Dez.14	3,48	3,53	4,00	14,9	13,3	0,77	0,96	0,99	28,1	1,9	55,75	13,58	-	4 3 0	
SHW	Autozulieferer	A1JBVP	42,21	1,2	-9,2	56,5/26,5	0,25	0,37	0,6	2,9	6,0	Dez.14	2,29	2,81	3,53	54,1	12,0	4,00	1,00	1,21	-69,8	2,9	51,75	-4,28	-	3 2 0	
Sixt St	Autovermietung	723132	30,00	0,5	29,6	32,1/17,3	1,34	1,66	0,9	2,2	62,8	Dez.14	1,97	2,15	2,41	22,2	12,5	1,00	1,00	0,94	-6,00	3,1	29,68	19,34	-	3 3 1	
Ströer Media	Außenwerbung	749399	16,48	2,6	27,7	16,6/8,0	0,81	0,63	1,2	2,9	12,2	Dez.14	0,08	0,82	0,98	1130	16,7	-	0,10	0,07	-	0,4	16,72	24,92	-	6 4 1	
Surteco	Oberflächentechn.	517690	29,61	0,5	28,4	31,5/15,6	0,46	0,40	0,8	1,5	5,9	Dez.14	1,86	1,52	1,95	4,84	15,2	-	0,65	0,71	-	2,4	32,50	16,75	-	1 1 0	
TAKKT	Versandhandel	744600	13,34	-3,5	-1,1	16,7/11,5	0,88	0,95	0,9	2,6	11,3	Dez.14	0,80	1,00	1,11	38,4	12,1	0,32	0,32	0,34	7,50	2,6	15,81	-7,88	-	6 3 1	
Temp24	Wettanbieter	TPP024	50,00	4,4	17,9	53,0/36,9	0,42	0,13	3,4	2,4	14,1	Dez.14	1,23	2,59	3,35	172	14,9	-	7,50	1,94	-	3,9	59,10	9,38	-	4 1 1	
Tom Tailor	Mode	A0STST	14,26	2,6	-13,6	18,4/12,3	0,37	0,91	0,4	1,8	7,3	Dez.14	-0,87	0,62	1,04	-	13,8	-	-	0,07	-	0,5	15,46	-6,78	-	7 5 2	
Villeroy & Boch	Konsumgüter	765723	14,56	1,8	37,7	14,6/8,0	0,41	0,75	0,6	2,5	7,9	Dez.14	0,88	0,96	1,12	27,6	13,0	0,40	0,42	0,45	12,0	3,1	14,55	26,92	-	4 1 0	
Vossloh	Bahntechnik	766710	62,11	4,1	-14,3	78,0/56,8	0,83	1,32	0,6	1,3	6,3	Dez.14	1,25	-2,10	3,64	191	17,1	2,00	0,50	1,29	-35,3	2,1	67,14	-12,00	-	6 8 5	
Wacker Neuson	Baumaschinen	WACK01	17,90	6,9	55,9	18,4/9,6	1,26	1,16	1,1	1,3	7,3	Dez.14	0,87	1,08	1,24	42,6	14,4	0,30	0,40	0,45	51,0	2,5	15,10	39,60	-	5 4 1	
zooplus	Versandhandel	511170	48,58	7,4	-6,6	64,5/39,9	0,30	0,41	0,7	8,1	-	Dez.14	0,28	0,89	1,65	489	29,4	-	-	0,13	-	0,3	50,29	-8,45	-	4 2 3	
TecDAX																											
Aixtron	Halbleiter	A0WMP1	10,85	3,2	3,1	13,6/9,6	1,22	0,18	6,1	2,7	-	Dez.14	-0,98	-0,20	0,19	-	56,5	-	-	0,00	-	0,0	11,06	-2,72	-	4 16 9	
BB Biotech	Biotechnologie	A0NFN3	133,85	3,5	21,3	142/91	1,59	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	3,70	5,76	-	-	-	152,25	13,61	-	6 0 0	
Bechtle	IT-Dienste	515870	64,10	3,2	29,6	66,4/34,8	1,35	2,27	0,6	2,6	23,9	Dez.14	3,02	3,53	3,91	29,6	16,4	1,00	1,10	1,18	17,7	1,8	65,19	17,70	-	4 7 0	
C. Zeiss Meditec	Medizintechnik	531370	23,23	10,3	-4,1	26,9/19,8	1,89	0,91	2,0	2,8	27,4	Sep.14	1,15	1,10	1,20	4,35	19,4	0,40	0,45	0,47	17,3	2,0	24,05	4,44	-	6 5 3	
CANCOM SE	IT-Services	541910	38,72	6,0	25,7	39,7/17,1	0,57	0,61	0,7	3,3	16,1	Dez.14	1,23	1,55	1,99	62,0	19,4	0,34	0,40	0,45	33,2	1,2	44,50	22,01	-	2 0 1	
Compugroup-St.	Software	543730	20,66	3,6	11,7	21,4/14,2	1,10	0,46	2,1	5,3	23,1	Dez.14	0,48	1,14	1,37	185	15,1	0,35	0,35	0,38	8,00	1,8	20,83	9,11	-	3 5 1	
Dialog	Elektronik	927200	25,52	3,5	63,2	26,4/9,9	1,81	0,68	2,4	4,8	11,0	Dez.14	0,69	1,26	1,58	128	16,0	-	-	0,00	-	0,0	24,50	50,18	-	10 8 1	
Drägerwerk Vz	Medizintechnik	555063	81,40	2,4	-14,2	105/74	1,29	2,37	0,6	1,7	13,4	Dez.14	6,72	5,27	6,62	-1,44	12,3	0,92	0,83	1,30	41,5	1,6	84,08	-7,91	-	6 9 1	
Drillisch	Telekomm.	554550	31,56	8,2	50,3	31,8/12,4	1,68	0,29	5,3	6,6	35,9	Dez.14	3,23	1,15	1,31	-59,5	24,1	1,30	1,60	1,66	27,4	5,2	27,31	35,67	-	5 5 0	
Evotec	Pharma	60211H	3,68	2,5	0,3	5,08/2,43	0,48	0,09	5,2	3,1	266,3	Dez.14	-0,21	0,02	0,11	-	33,4	-	-	0,00	-	0,0	4,15	-3,59	-	4 1 1	
freenet	Telekomm.	A0222Z	23,06	-1,3	5,9	26,0/17,0	2,96	3,19	0,9	2,3	12,0	Dez.14	1,87	1,87	1,95	4,33	11,8	1,35	1,45	1,50	11,4	6,5	24,42	4,43	-	9 7 2	
Jenoptik	Optoelektronik	622910	12,04	-0,7	-2,6	13,8/8,8	0,69	0,60	1,1	1,8	18,5	Dez.14	0,82	0,83	0,98	18,9	12,3	0,18	0,20	0,21	18,3	1,8	13,96	-2,23	-	9 5 1	
Kontron	Computer techn.	605395	5,04	1,6	-3,2	5,79/3,32	0,28	0,45	0,7	1,2	-	Dez.14	-0,56	-0,07	0,29	-	17,6	0,04	-	0,00	-100	0,0	5,39	-1,81	-	6 5 4	
LPKF Laser & Elec	Elektrotechnik	645000	15,27	1,5	-17,8	21,0/11,6	0,34	0,13	2,9	5,3	17,1	Dez.14	0,68	0,72	0,84	24,1	18,1	0,25	0,25	0,29	17,2	1,9	17,08	-9,38	-	4 4 2	
Manz	Halbleiter	A0JQ5U	76,65	0,2	23,4	84,4/29,6	0,38	0,27	1,3	2,3	16,0	Dez.14	-0,69	1,45	3,41	-	22,5	-	-	0,00	-	0,0	73,50	17,62	09.07.	3 2 2	
MorphoSys	Biotechnologie	663200	70,49	2,5	26,2	72,7/45,5	1,85	0,08	22,3	5,2	24,3	Dez.14	0,54	-0,41	-0,12	-	-	-	-	-	-	-	75,60	13,44	-	7 3 1	
Nemetschek	Software	646290	70,15	-1,2	39,4	72,0/42,2	0,68	0,19	3,5	5,5	15,0	Dez.14	2,49	3,16	3,53	41,7	19,9	1,15	1,30	1,35	17,0	1,9	68,75	25,52	-	5 2 0	
Nordex	Umwelttechnik	A00655	16,35	1,2	70,3	17,0/5,1	1,32	1,43	0,8	3,5	6,6	Dez.14	0,14	0,50	0,66	369	24,9	-	-	-	-	-	15,04	36,12	-	7 2 2	
Pfeiffer Vac	Maschinenbau	691660	81,13	1,8	-18,0	102/77	0,80	0,41	2,0	2,8	17,5	Dez.14	3,53	4,45	5,26	48,9	15,4	3,45	2,65	3,17	-8,14	3,9	81,32	-8,06	-	5 7 5	
PSI	Software	A0211H	13,26	0,8	-2,1	15,0/11,3	0,21	0,18	1,2	3,1	244,4	Dez.14	0,02	0,56	0,74	3615	17,8	0,30	-	0,00	-100	0,0	14,84	0,57	-	7 5 1	
QIAGEN	Biotechnologie	901626	18,04	0,8	6,5	18,2/14,4	4,19	0,98	4,4	2,1	23,3	Dez.14	0,22	0,79	0,88	302	20,4	-	-	0,00	-	0,0	17,19	9,84	-	10 21 4	

# Dividende rauf

MBB Industries ist eine familiengeführte deutsche Beteiligungsgesellschaft, spezialisiert auf mittelständische Industrieunternehmen mit nachhaltiger Wertsteigerung. Auf der Hauptversammlung im Juli wurde der Weg für eine Umwandlung in eine europäische Aktiengesellschaft frei gemacht. Künftig wird das Unternehmen dann

MBB SE heißen. Zudem wurde eine Erhöhung der Dividende von 0,50 Euro im Vorjahr auf 0,55 Euro beschlossen. Die Dividendenrendite 2014 liegt damit bei 2,10 Prozent. Der Gewinn pro Aktie soll im nächsten Jahr um rund zwölf Prozent auf 2,44 Euro steigen. Analysten raten jetzt zum Kauf. Zielkurs: 34 Euro. MDW

## Allzeithoch erreicht



WKN/ISIN **A0ETBQ/DE000A0ETBQ4** | Empf. am **26.3.14** | Ausg. **14/14** | Empf.-Kurs **23,39 €** | Kurs akt. **27,08 €** | +/- in % **+15,78** | Neuer Stopp **23,83 €**

Aktie	Branche	WKN	Kurs am 04.07.14	+ - Vorw.	+ - seit 31.12.13	H/T 52 Wo.	Börsen- wert	Um- satz	KUV	KBV	KCV	GJ- Ende	Gew. 13	Gew. 14e	Gew. 15e	Gew.15e zu 13 in %	KGW 15e	Vorletz. Div.	Gez. Div.	prog. Div.	Prog.Div.zu vorl.Div.in%	Div.- Rend.	Kurs- ziel	Abst.200- T.-Linie	HV- Termin	Analysten- empfehlung	
		①		②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩	⑪	⑫	⑬	⑭	⑮	⑯	⑰	⑱	⑲	⑳	㉑	㉒	㉓	㉔	
Weitere deutsche Aktien																											
2G Energy	Umwelttechnik	A0HL8N	29,29	0,6	9,3	38,1/22,4	0,13	0,13	1,0	2,8	31,4	Dez.14	0,20	1,99	2,33	1053	12,6	0,37	0,37	0,37	0,00	1,3	37,10	-1,15	16.07.	7 0 0	
A.S. Creation	Tapeten	A1TNNN	32,00	1,5	-10,6	41,0/30,0	0,10	0,20	0,4	0,9	11,1	Dez.14	0,48	1,30	3,00	525	10,7	1,20	0,25	0,60	-50,0	1,9	45,00	-8,41	-	1 0 0	
Adler Modemärkte	Mode	A1H8MU	12,55	0,0	26,3	13,2/7,0	0,23	0,53	0,4	2,4	5,4	Dez.14	1,05	0,93	1,05	0,38	11,9	0,40	0,45	0,49	22,0	3,9	13,34	20,80	-	8 2 0	
Adva Optical	Netzwerke	510300	3,27	3,4	-12,7	4,94/3,00	0,16	0,31	0,5	1,0	4,7	Dez.14	0,11	0,13	0,23	105	14,5	-	-	-	-	-	3,67	-11,69	-	2 3 1	
Allgeier	Software	508630	17,73	2,5	13,5	19,9/11,7	0,16	0,42	0,4	1,7	10,4	Dez.14	0,42	1,46	1,83	336	9,7	0,50	0,50	0,50	0,00	2,8	22,50	5,85	-	3 0 0	
AT&S	Elektronik	922230	9,92	1,1	39,1	10,00/5,88	0,39	0,59	0,5	1,0	2,8	Mrz.15	1,21	0,76	0,73	-39,6	13,6	0,30	0,19	0,20	-33,5	2,0	11,76	23,03	-	5 1 0	
Augusta	Bildverarbeitung	A00661	27,50	0,2	3,6	29,4/23,3	0,24	0,11	-	1,4	-	Dez.14	1,45	1,56	1,71	17,9	16,1	0,40	0,45	0,50	25,0	1,8	27,00	3,20	-	1 1 0	
Basler	Maschinenbau	510200	38,94	7,4	35,3	39,4/18,5	0,14	0,07	1,9	3,7	12,2	Dez.14	1,70	2,08	2,06	21,0	18,9	0,30	0,47	0,51	70,0	1,3	39,63	24,01	-	2 2 0	
Bavaria Industries	Beteiligungen	260555	37,11	-0,5	10,7	42,0/23,0	0,22	0,62	0,3	2,5	-	Dez.14	15,83	-	-	-	-	-	-	0,00	-	0,0	-	4,24	-	0 0 0	
Bijou Brigitte	Konsumgüter	522950	67,00	2,0	-9,1	79,4/62,5	0,54	0,36	1,5	2,2	10,0	Dez.14	3,56	2,92	2,97	-16,6	22,6	5,50	3,50	3,00	-45,5	4,5	71,50	-8,98	-	1 2 0	
BRAAS Monier	Baustoffe	BMSA01	22,98	0,9	-	24,0/21,9	0,90	1,39	-	-	-	Dez.14	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0 0 0	
Constantin Medien	Medien	914720	1,30	6,6	-23,0	1,85/1,18	0,11	0,46	0,2	7,0	1,3	Dez.14	-0,14	-0,10	0,07	-	20,0	-	-	-	-	-	1,92	-17,30	-	3 2 0	
CropEnergies	Umwelttechnik	A0LAUP	5,09	4,3	-14,9	7,18/4,30	0,44	0,78	0,6	1,1	-	Feb.15	0,14	-0,07	0,22	53,6	23,7	0,18	0,26	0,10	-44,4	2,0	5,00	-10,28	15.07.	1 4 0	
DAB Bank	Banken	507230	3,83	3,0	3,0	4,14/3,22	0,35	0,22	1,6	1,4	-	Dez.14	0,13	0,18	0,21	58,5	18,6	0,21	0,13	0,17	-21,0	4,3	3,58	2,87	-	0 3 3	
Deutsche Postbnk	Banken	800100	37,50	1,3	-3,2	38,8/31,8	8,21	6,88	1,0	1,3	-	Dez.14	1,51	1,63	1,34	-11,5	28,0	1,66	-	1,66	0,00	4,4	24,50	2,34	09.07.	0 1 3	
Eckert & Ziegler	Medizintechnik	565970	25,22	-0,9	-11,9	30,7/22,6	0,13	0,12	1,1	1,6	8,9	Dez.14	1,72	1,96	2,18	26,9	11,6	0,60	0,60	0,62	3,83	2,5	31,63	-6,26	-	2 2 0	
Elmos Semicon.	Halbleiter	567710	15,06	3,5	40,7	16,5/8,0	0,30	0,19	1,5	1,5	10,4	Dez.14	0,48	0,72	1,01	110	15,0	0,25	0,25	0,29	17,6	2,0	14,77	22,23	-	5 5 0	
Eurofins Sci	Analytik-Dienstl.	910251	227,90	0,4	17,8	240/147	3,45	1,23	2,8	9,0	23,5	Dez.14	-	6,78	8,10	-	28,1	-	1,20	1,57	-	0,7	216,06	13,94	-	3 4 4	
Eurokai Vz	Logistik	570653	30,75	-0,8	36,7	34,7/17,2	0,42	0,63	0,8	1,0	3,6	Dez.14	2,96	2,06	2,46	-17,1	12,5	1,00	1,50	1,50	50,0	4,9	36,25	19,40	-	3 0 0	
Euromicron	Komm.-Techn.	A1K030	13,68	2,4	-4,7	17,9/11,9	0,10	0,33	0,3	-	-	Dez.14	-0,12	1,02	1,67	-	8,2	0,30	-	0,00	-100	0,0	17,57	-6,27	-	5 3 0	
GFT Technologies	IT-Dienste	580060	10,49	5,6	62,6	10,7/3,9	0,28	0,26	1,0	3,1	18,4	Dez.14	0,52	0,68	0,75	44,8	13,9	0,15	0,25	0,27	80,0	2,6	10,57	41,21	-	4 1 0	
H&R	Chemie	775700	7,35	2,6	-15,5	9,75/7,11	0,22	1,21	0,2	1,2	16,3	Dez.14	-0,47	0,11	0,29	-	25,7	-	-	0,00	-	0,0	7,95	-10,75	-	0 5 2	
Highlight Comm	Medien	920299	3,56	1,3	-7,0	4,08/3,31	0,17	0,31	0,5	2,0	1,3	Dez.14	0,17	0,18	0,30	75,8	11,9	0,14	0,14	0,14	0,12	3,9	4,53	-3,82	-	3 0 0	
Homag	Maschinenbau	529720	25,50	8,0	33,8	26,1/12,0	0,40	0,79	0,5	2,3	-	Dez.14	1,17	1,50	1,96	67,8	13,0	0,25	0,35	0,46	84,0	1,8	25,60	29,99	-	6 1 0	
Init	Telekomm.	575980	21,61	0,3	-7,3	26,0/20,0	0,22	0,10	2,1	3,5	20,2	Dez.14	1,21	1,27	1,42	17,2	15,2	0,80	0,80	0,85	6,25	3,9	28,40	-6,55	-	2 3 0	
KTG Agrar	Agrar	A0DN1J	15,42	9,4	4,0	16,8/12,3	0,10	0,16	0,6	1,1	-	Dez.14	-0,11	0,84	1,16	-	13,3	0,18	0,22	0,24	30,6	1,5	-	5,92	-	3 0 0	
KWG KommWohnen	Immobilien	522734	6,88	-3,6	8,0	7,49/6,02	0,11	0,05	2,3	0,6	29,2	Dez.14	0,07	0,47	0,50	614	13,8	-	-	-	-	-	8,30	4,61	-	2 0 0	
Marseille-Klin.	Kliniken	A1TNRR	2,32	0,9	-49,2	5,82/2,20	0,03	0,20	0,2	0,8	9,4	Jun.14	0,47	0,53	0,47	0,00	4,9	0,11	0,12	-	-	-	4,50	-45,11	-	0 1 0	
Medigene	Biotechnologie	A1X3W0	4,86	-2,2	38,9	7,30/3,04	0,07	0,00	9,9	1,4	-	Dez.14	-1,07	-0,72	-0,67	-	-	-	-	-	-	-	5,02	11,01	-	2 1 1	
MOBOTIX	Netzwerkcameras	521830	10,02	-15,4	-31,4	18,5/9,9	0,13	0,09	1,5	2,6	18,1	Sep.14	0,95	0,61	0,71	-25,6	14,2	0,50	0,75	0,52	4,00	5,2	12,50	-31,84	18.12.	2 1 2	
Mühlbauer Hold.	Maschinenbau	662720	22,06	0,7	12,5	23,2/16,9	0,32	0,20	-	-	-	Dez.14	0,68	1,86	-	-	-	1,00	-	1,00	0,00	4,5	-	12,80	07.08.	1 0 0	
MVV Energie	Versorger	A0H52F	23,66	2,4	6,0	26,4/20,9	1,56	4,04	0,4	1,4	4,2	Sep.14	1,27	0,99	1,10	-13,4	21,5	0,90	0,90	0,93	2,78	3,9	22,83	0,42	-	0 2 3	
OHB	Luft- & Raumf.	593612	23,21	4,7	32,2	25,1/16,2	0,41	0,68	0,5	3,1	-	Dez.14	1,12	1,40	1,66	48,2	14,0	0,37	0,37	0,46	23,2	2,0	25,50	18,82	-	2 4 1	
PNE WIND	Umwelttechnik	A0BP6G	3,08	4,6	11,8	3,41/2,30	0,17	0,14	0,9	1,2	-	Dez.14	0,81	0,34	0,43	-47,5	7,2	0,10	0,15	0,12	17,0	3,8	4,52	10,38	-	5 0 0	
Porsche-Vz.	Automobile	PAH003	77,01	1,1	1,8	82,2/58,1	23,6	0,00	-	0,8	44,2	Dez.14	7,86	9,45	10,51	33,7	7,3	2,01	2,01	1,91	-5,02	2,5	83,36	3,97	-	11 11 4	
R. Stahl	Expl.schutz	A1PHBB	41,22	-3,4	9,8	48,3/31,8	0,27	0,30	0,8	2,7	9,9	Dez.14	2,59	2,56	3,52	36,0	11,7	1,00	1,00	1,04	4,30	2,5	50,33	6,18	-	2 2 1	
RIB Software	IT-Dienste	A022XN	13,28	-0,6	84,4	14,5/4,3	0,51	0,06	8,9	3,6	31,0	Dez.14	0,24	0,34	0,48	100	27,7	0,14	0,06	0,16	17,1	1,2	14,62	41,85	-	5 0 1	
Rofin Sinar	Elektrotechnik	902757	17,88	4,7	-4,7	19,8/15,3	0,50	0,43	1,3	1,2	14,6	Sep.14	-	0,60	1,03	-	17,3	-	-	0,00	-	0,0	21,99	1,45	-	2 5 0	
Roth & Rau	Solartechnik	A0JC25	11,67	0,5	16,8	14,1/6,5	0,19	0,08	1,0	1,5	-	Dez.14	-3,36	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	8,45	-	0 0 1	
Schuler-St.	Maschinenbau	A0V9A2	24,86	-0,5	-7,3	29,5/22,5	0,74	1,19	0,6	2,5	5,7	Sep.14	2,06	-	-	-	-	0,11	0,11	-	-	-	-	28,50	-4,00	-	1 1 0
Singulus	Maschinenbau	723890	2,56	1,9	21,3	3,22/1,23	0,13	0,13	1,0	1,9	73,7	Dez.14	-0,01	0,09	0,17	-	15,2	-	-	-	-	-	2,92	12,98	-	4 3 0	
SKW	Spezialchemie	SKWM02	9,15	0,5	-26,6	14,0/8,9	0,06	0,35	0,2	0,6	3,3	Dez.14	-0,26	0,57	0,99	-	9,2	0,50	-	0,00	-100	0,0	12,20	-20,79	-	3 4 1	
SMT Scharf	Maschinenbau	515198	18,06	2,6	-7,6	25,0/16,8	0,08	0,06	1,3	1,9	21,1	Dez.14	0,77	0,34	1,06	37,7	17,0	0,98	0,25	0,32	-67,3	1,8	18,00	-9,70	-	1 2 1	
Solarworld	Solartechnik	A1YCMH	14,25	-5,0	-79,3	155/14	0,21	0,46	0,0	0,7	-	Dez.14	-309,00	-2,72	-0,03	-	-	-	-	0,00	-	0,0	19,75	-76,76	-	3 2 1	
SQS Software	IT-Dienste	549351	6,58	2,3	10,3	7,25/3,55	0,20	0,23	0,8	2,3	10,5	Dez.14	0,18	0,42	0,50	179	13,1	0,07	0,09	0,13	81,4	1,9	7,47	8,17	-	2 1 0	



## NEMETSCHKE

## Chancen in Nordamerika

Die Nemetschek AG, einer der führenden Anbieter von Software für Architektur und Bau in Europa, strebt Zukäufe in Nordamerika an. Dafür planen die Münchner mit zweistelligen Millionenbeträgen. Im ersten Quartal lag der TecDax-Konzern mit einer operativen Marge von 25,8 Prozent leicht über dem angestrebten Bereich

von 23 bis 25 Prozent. Analysten erwarten, dass alle Jahresziele erreicht werden. Der Umsatz soll 2015 um sieben Prozent auf 226 Millionen Euro steigen, der Gewinn sogar um elf Prozent auf 48,5 Millionen Euro. Das KGV für 2014 liegt bei 22, und die Aktie bietet knapp zwei Prozent Dividendenrendite. Kursziel: 72 Euro. MDW

## Intakter Aufwärtstrend



Quelle: Thomson Reuters Datastream

WKN/ISIN **645290/DE0006452907** | Empf. am **6.2.13** | Ausg. **7/13** | Empf.-Kurs **37,92 €** | Kurs akt. **69,83 €** | +/- in % **+84,15** | Neuer Stopp **61,45 €**

Aktie	WKN	Kurs am 04.07.14	+/- Vorw.	H/T 52 Wo.	Börsen- wert	KBV	GJ Ende	Gew. 14e	Gew. 15e	KGW 15e	Div.- Rend.	Analysten- empfehlung
3U Holding	516790	0,67	4,2	0,73/0,36	0,02	0,5	Dez.14	-0,04	0,01	67,2	-	1 0 0
4SC	575381	1,05	16,2	2,05/0,88	0,05	5,7	Dez.14	-0,14	-0,10	-	-	1 1 0
AAP Implantate	506660	3,28	8,0	3,65/1,19	0,10	2,1	Dez.14	0,15	0,18	18,7	-	1 0 0
Ad Pepper	940883	0,92	-2,7	1,42/0,76	0,02	0,8	Dez.14	-0,04	-0,03	-	-	1 0 0
ADC African Dev.	A1E8NW	9,48	3,7	10,8/7,7	0,09	1,2	Dez.14	1,11	1,63	5,8	-	1 0 0
Adesso	A0Z23Q	12,92	-3,0	14,9/7,4	0,07	2,1	Dez.14	0,73	0,86	15,0	1,6	1 0 0
Adler Real Estate	500800	6,20	0,5	6,80/1,88	0,18	1,4	Dez.14	1,08	1,36	4,6	-	1 0 0
Ahlers St.	500970	10,50	0,0	12,4/10,1	0,15	1,3	Nov.14	-	-	-	4,3	0 1 0
Ahlers-Vz.	500973	11,05	1,7	12,8/9,8	0,15	1,4	Nov.14	0,48	0,55	20,1	4,5	0 1 1
Air Berlin	AB1000	1,45	8,0	2,44/1,26	0,17	-	Dez.14	-1,17	-0,75	-	-	0 1 5
Alba	620990	58,75	0,8	67,0/54,7	0,58	-	Dez.14	-	-	-	5,5	0 0 1
All for One Steeb	511000	33,12	2,2	33,8/13,8	0,16	3,6	Sep.14	1,33	1,59	20,8	1,5	0 1 0
Aino	778840	0,79	3,2	1,32/0,71	0,06	-	Dez.14	0,44	0,11	7,1	-	1 0 0
Alphaform	548795	3,09	16,7	4,50/1,92	0,02	2,0	Dez.14	-0,17	0,09	34,3	-	1 0 0
Altira	121806	3,51	-0,6	3,80/2,60	0,02	0,7	Dez.14	-	-	-	-	0 0 0
Amalphi	813135	3,24	-9,7	4,50/2,00	0,01	69,7	Dez.14	-	-	-	-	0 0 0
Analytik Jena	521350	13,88	0,7	15,5/12,8	0,11	1,7	Sep.14	-0,04	0,69	20,3	-	0 1 1
Aragon	A0B9N3	1,80	-0,8	3,18/1,72	0,02	0,5	Dez.14	-0,10	0,02	90,1	-	0 1 0
Artinet	A1K037	3,10	0,7	3,23/1,50	0,02	7,2	Dez.14	0,14	0,19	16,3	-	0 0 0
Atoss Software	510440	29,55	-0,4	31,9/24,1	0,12	8,6	Dez.14	1,58	1,75	16,9	2,4	0 1 0
Audi	675700	626,35	0,4	683/591	26,9	1,5	Dez.14	-	-	-	0,6	0 0 0
Aurelius	A0JK2A	28,00	5,2	30,6/17,8	0,89	8,3	Dez.14	2,71	1,10	25,5	3,8	3 0 1
AVT	931340	8,70	-1,0	9,45/6,00	0,06	2,5	Dez.14	0,55	0,76	11,4	8,2	2 0 0
Basteilubbe	A1X3YY	8,25	1,9	8,70/7,04	0,11	2,2	Mrz.15	0,65	0,75	11,0	-	4 0 0
BDI-BioEnergy	A0LAXT	12,55	-1,5	15,7/6,0	0,05	0,9	Dez.14	0,64	0,79	15,9	8,8	1 0 0
Berentzen	520163	4,36	0,6	5,33/1,18	0,04	0,5	Dez.14	0,52	0,23	18,9	3,0	0 2 0
Beta Systems	522440	2,02	-2,2	2,16/1,67	0,01	1,1	Sep.14	-	-	-	-	0 0 0
bet-at-home.com	A0DNAY	47,26	3,2	49,6/23,4	0,17	3,7	Dez.14	3,52	3,77	12,5	1,7	2 0 0
Biofrontera	604611	2,84	4,1	3,20/2,50	0,06	-	Dez.14	-0,36	-0,12	-	-	2 1 0
Biofest-St.	522720	93,39	4,3	94,6/52,0	1,27	2,6	Dez.14	-	-	-	0,6	1 0 0
BMW-Vz.	519003	71,61	2,1	72,2/53,0	61,2	1,3	Dez.14	8,77	9,24	7,8	3,7	0 0 0
Brain Force	919331	1,70	-7,2	2,05/0,75	0,03	1,3	Sep.14	0,17	0,18	9,4	-	0 1 0
Bremer Lagerhaus	526160	11,41	-0,7	13,6/8,8	0,04	0,8	Dez.14	-	-	-	3,5	0 0 0
Catalis	A1T982	1,72	-1,7	2,02/0,95	0,01	1,4	Dez.13	0,14	0,15	11,5	-	1 0 0
CCR Logistics Sys	762720	8,71	-1,5	9,40/8,15	0,07	3,5	Dez.14	-	-	-	4,1	0 0 0
Cenit	540710	12,21	1,8	12,7/8,2	0,10	2,7	Dez.14	0,73	0,79	15,6	2,9	3 0 0
Centrosolar	A1TNS1	0,36	-5,0	6,19/0,24	0,00	-	Dez.13	-	-	-	-	0 0 0
Colonia Real Est.	633800	4,31	0,0	5,10/4,00	0,19	0,8	Dez.14	-	-	-	-	0 1 0
COR&FJA	513010	1,15	-2,9	5,49/0,65	0,05	1,0	Dez.14	0,17	0,10	11,5	-	3 0 0
C-Quadrat	A0HG3U	27,21	-1,3	30,5/24,3	0,12	3,3	Dez.14	1,57	1,69	16,1	7,3	1 0 0
Curanum	524070	3,26	0,8	3,60/2,66	0,14	2,7	Dez.14	0,30	0,39	8,4	-	0 0 0
Cybits Holding	724000	0,59	-6,1	1,01/0,47	0,01	1,5	Dez.14	-	0,13	4,5	-	1 0 0
CytoTools	A0KFRJ	58,99	1,2	60,8/24,4	0,11	13,6	Dez.14	-0,85	-0,71	-	-	2 0 0
Daldrup & Söhne	783057	12,43	0,9	14,5/10,4	0,07	1,1	Dez.14	0,26	0,49	25,6	-	1 1 1
Data Modul	549890	19,22	0,1	20,8/12,5	0,07	1,5	Dez.14	1,75	1,99	9,7	3,1	2 0 0
Datagroup	A0JG8S	9,82	1,7	10,6/5,7	0,07	-	Sep.14	0,45	0,72	13,7	2,0	1 1 0
DEAG	A0Z236	6,11	0,7	6,34/3,12	0,10	3,1	Dez.14	0,30	0,43	14,4	2,0	2 0 0
Deufol	A1R1EE	0,88	-4,2	1,43/0,62	0,04	0,4	Dez.14	-	-	-	-	1 0 0
Deutsche Grundstück	553340	10,86	-1,2	13,6/10,1	0,02	2,1	Dez.14	0,82	0,93	11,7	3,6	1 0 0
Deutsche Rohstoff	A0XYG7	19,90	-0,6	30,9/14,5	0,11	2,4	Dez.13	-1,56	5,97	3,3	0,5	1 0 0
Dr. Hönle	515710	16,53	6,5	16,9/10,7	0,09	2,0	Sep.14	1,10	1,36	12,2	3,0	2 0 0
Drägerwerk St.	555060	73,48	1,0	89,1/66,0	1,29	1,5	Dez.14	5,27	6,62	11,1	1,0	0 0 0
Dresdner Factoring	DFA699	10,06	0,0	11,5/8,6	0,03	1,6	Dez.13	-	0,48	20,9	2,5	0 1 0
Easy Software	563400	7,30	-1,4	7,40/4,60	0,04	2,3	Dez.13	-	0,27	27,0	-	1 0 0
Ecommerce Alliance	A1C9YW	9,46	-2,3	11,5/7,9	0,02	1,0	Dez.12	-4,99	0,18	52,5	-	1 1 0

Aktie	WKN	Kurs am 04.07.14	+ - Vorw.	H/T 52 Wo.	Börsen- wert	KBV	GJ Ende	Gew. 14e	Gew. 15e	KGW 15e	Div.- Rend.	Analysten- empfehlung
Ecotel	585434	8,42	2,6	9,26/4,81	0,03	1,7	Dez.14	0,39	0,75	11,3	—	2 0 0
Enlebracht	564910	4,05	-0,5	4,56/2,80	0,05	1,3	Dez.14	0,21	0,23	17,6	2,5	1 0 0
Einhell	565493	30,42	-0,9	35,9/28,2	0,11	0,8	Dez.14	1,78	2,80	10,9	1,3	1 1 0
Elexis	508500	24,72	1,9	28,3/23,0	0,23	2,8	Dez.14	—	—	—	0,5	1 0 0
EnBW	522000	27,10	-2,5	32,0/25,0	7,50	1,5	Dez.14	1,66	1,10	24,6	2,5	0 0 2
Energiekontor	531350	8,25	1,9	8,81/3,72	0,12	3,1	Dez.14	1,04	1,67	4,9	6,1	1 0 0
Envitec	A0MVLS	6,91	-0,6	8,04/5,91	0,10	0,6	Dez.14	0,14	0,37	18,7	—	1 1 0
Epigenomics	A1K051	3,44	-2,3	8,87/1,35	0,04	7,0	Dez.14	-0,61	-0,28	—	—	4 0 0
Essanelle	661031	11,58	0,6	13,5/10,2	0,05	1,4	Dez.14	0,77	0,73	15,9	4,3	1 1 1
Estavis	A0KFKB	2,38	-3,1	3,08/1,84	0,05	0,2	Jun.14	—	—	—	—	1 0 0
EUWAX	566010	69,05	1,9	72,9/58,0	0,36	4,3	Dez.14	—	—	—	4,7	0 0 0
F24	A0F5WM	7,65	-0,5	10,5/1,0	0,02	8,7	Dez.14	—	—	—	2,6	0 0 0
Fair Value Reit	A0MW97	5,38	1,5	6,20/4,01	0,05	0,6	Dez.14	0,56	0,65	8,3	4,6	2 0 0
First Sensor	720190	10,86	-1,3	11,2/7,0	0,11	1,5	Dez.14	0,26	0,45	24,1	—	1 1 0
Flatex	524960	6,80	4,6	6,99/3,82	0,10	3,0	Dez.14	—	—	—	—	0 0 0
Francotyp-Postalia	FPH900	4,71	4,2	5,02/2,93	0,08	2,8	Dez.14	0,49	0,57	8,3	1,7	2 0 0
Friwo	620110	15,03	-0,5	17,6/11,8	0,12	3,1	Dez.14	—	—	—	—	0 0 0
Frosta	606900	23,20	-0,1	25,3/14,8	0,16	1,4	Dez.14	—	—	—	4,3	0 0 0
Funkwerk	575314	2,54	0,5	2,99/1,85	0,02	0,9	Dez.14	0,06	0,11	24,2	—	1 1 0
Geratherm	549562	7,83	-0,2	8,60/5,12	0,04	1,8	Dez.14	—	—	—	3,1	1 0 0
Gigaset	515600	1,00	1,7	1,20/0,62	0,12	3,9	Dez.14	-0,04	—	—	—	0 1 0
GK Software	757142	45,71	11,0	52,5/23,4	0,09	2,9	Dez.13	0,43	2,28	20,0	0,5	1 0 0
GoingPublic Media	761210	2,95	-2,4	3,69/2,70	0,00	1,6	Dez.14	—	—	—	4,9	0 0 0
GSW Immo	GSW111	37,45	2,6	37,6/26,8	2,12	1,3	Dez.14	2,16	2,26	16,6	—	5 7 3
Haemato	619070	4,25	-0,4	5,37/2,61	0,09	1,5	Dez.14	0,40	0,45	9,5	7,1	1 0 0
Hahn Immobilien	600670	2,25	0,4	2,28/1,70	0,03	1,0	Dez.14	—	—	—	—	0 0 0
Halloren	A0LRST	7,90	-1,3	8,61/7,17	0,04	1,9	Dez.14	0,49	0,49	16,1	1,3	0 1 0
Hansa Group	760860	1,10	-5,9	2,89/1,02	0,06	0,6	Dez.13	—	—	—	—	0 0 0
HanseYachts	A0KFGM	4,46	2,3	6,15/2,00	0,04	2,0	Jun.14	—	—	—	—	0 0 0
HCI Capital	A0D9Y9	0,32	2,9	0,56/0,26	0,01	0,3	Dez.14	—	—	—	—	0 1 0
Helid	A0L1NN	4,57	1,0	5,00/1,60	0,04	0,9	Dez.14	—	—	—	—	0 0 0
Helma	A0E057	28,17	0,6	28,5/15,0	0,09	3,1	Dez.14	2,07	2,64	10,7	1,2	3 0 0
Henkel-St.	604840	74,62	1,7	77,7/58,9	34,8	3,1	Dez.14	4,32	4,71	15,9	1,6	3 1 2
Hermle	605283	180,10	-3,2	184/116	0,90	4,9	Dez.14	10,75	11,42	15,8	4,5	0 1 0
Höft & Wessel	A1X3X6	2,69	-2,3	5,00/0,66	0,03	13,8	Dez.14	—	—	—	—	0 0 0
Hypoport	549336	11,80	-3,6	14,1/7,0	0,07	2,0	Dez.14	0,91	0,95	12,4	—	2 1 0
i:FAO	622452	15,40	0,6	16,9/10,2	0,08	6,0	Dez.14	0,91	1,07	14,5	4,9	2 0 0
IBS	622840	12,22	0,0	14,7/10,4	0,08	5,0	Sep.14	0,24	0,28	43,6	1,5	0 0 1
Identive	A11404	7,97	-2,7	9,04/3,60	0,06	3,1	Dez.14	—	—	—	—	1 0 1
IFM Immobilien	A0JDJ9	10,15	0,9	11,1/9,2	0,10	0,8	Dez.14	0,10	0,17	59,7	—	0 0 1
IKB	806330	1,00	0,0	1,45/0,50	0,63	0,5	Mrz.15	0,02	—	—	—	0 0 2
Impreglon	A0BLCV	11,49	0,8	11,8/7,6	0,09	1,8	Dez.14	0,63	0,85	13,5	0,9	1 0 0
Innotec	540510	12,40	3,7	12,7/7,6	0,12	2,9	Dez.14	—	—	—	3,2	0 0 0
Intershop	A0EPUH	1,54	-7,0	2,24/1,03	0,05	2,1	Dez.14	-0,08	0,03	59,0	—	1 1 1
Isaria Wohnbau	A1EBH3	3,36	0,3	3,85/2,10	0,07	23,5	Dez.14	0,05	0,11	30,6	—	2 0 1
Isra	548810	51,95	2,9	55,0/29,6	0,23	1,9	Sep.14	3,12	3,53	14,7	0,7	3 2 0
Joyou	A0WWLD	11,42	0,0	15,5/10,0	0,27	0,8	Dez.14	1,45	1,62	7,1	—	6 0 0
KHD Humboldt W.	567800	5,53	-1,3	7,87/4,40	0,27	1,2	Dez.14	0,01	0,15	36,9	1,3	0 1 1
Klassik Radio	785747	5,05	10,0	5,25/4,15	0,02	4,3	Sep.14	0,18	0,29	17,4	2,4	1 0 0
Koenig & Bauer	719350	12,39	1,3	16,0/10,3	0,20	0,8	Dez.14	-0,24	1,23	10,1	—	4 3 0
Kromi Logistik	A0KJFV	9,10	1,9	10,6/8,8	0,04	1,7	Jun.14	0,22	0,36	25,3	—	0 1 0
KSB-Vz.	629203	512,00	1,2	528/410	0,91	1,2	Dez.14	41,11	49,31	10,4	2,4	4 0 0
KTG Energie	A0HN65	13,40	11,3	14,3/10,4	0,08	4,0	Dez.14	0,49	1,03	13,0	3,0	1 0 0
Lang & Schwarz	645932	11,29	10,6	11,4/4,3	0,04	2,2	Dez.14	—	—	—	—	0 0 0
Leifheit	646450	40,40	3,0	46,5/26,0	0,20	2,0	Dez.14	2,20	2,48	16,3	4,1	3 2 0



TUI

## Zweiter Versuch

Die TUI AG und ihre Londoner Tochter TUI Travel sollen zusammengeführt werden. Nachdem ein erster Versuch 2013 am Widerstand des englischen Managements gescheitert war, gibt es im Herbst einen neuen Anlauf. Durch eine Fusion entstünde der weltweit führende Touristikkonzern, der an der Londoner Börse gelistet werden soll. Experten erwarten sich von der Fusion Synergieeffekte und Steuervorteile in Höhe von 80 Millionen Euro pro Jahr. Analysten sehen bei der TUI-Aktie 30 Prozent Kurschance.

MDW

WKN/ISIN **TUAG00/DE000TUAG000** | Empf. am **9.1.13** | Ausg. **3/13** | Empf.-Kurs **7,54 €** | Kurs akt. **12,19 €** | +/- in % **+61,67** | Neuer Stopp **9,50 €**

Aktie	WKN	Kurs am 04.07.14	+/- Vorw.	H/T 52 Wo.	Börsenwert	KBV	GJ Ende	Gew. 14e	Gew. 15e	KGW 15e	Div.- Rend.	Analysten-empfehlung
Lila Logistik	621468	4,67	0,7	5,50/3,58	0,04	2,2	Dez.14	0,41	0,45	10,4	3,2	1 0 0
Lloyd Fonds	617487	0,50	5,3	0,67/0,35	0,01	0,9	Dez.14	0,09	0,10	5,0	—	1 0 0
Loewe	A1X3W3	0,45	2,3	10,7/0,4	0,00	—	Dez.13	—	—	—	—	0 1 0
Logwin	931705	1,10	0,0	1,23/0,96	0,16	1,7	Dez.14	0,09	0,11	10,5	—	3 0 0
Lotto24	LT0204	3,00	-6,3	5,03/2,88	0,06	1,6	Dez.14	-0,61	-0,45	—	—	3 0 0
Ludwig Beck	519990	28,84	-0,3	30,9/24,8	0,11	1,7	Dez.14	2,04	2,26	12,8	1,7	1 1 0
m4e	A0MSEQ	3,42	1,2	3,89/1,96	0,01	1,2	Dez.14	—	—	—	—	0 0 0
Magforce	A0HGQF	5,22	-9,2	6,89/2,31	0,12	8,6	Dez.14	-0,23	-0,30	—	—	0 0 0
Magix	722078	3,03	-3,4	4,21/2,13	0,03	0,9	Sep.14	—	—	—	—	0 0 0
MAN-Vz.	593703	89,65	0,1	94,0/83,3	13,3	2,3	Dez.14	3,21	4,46	20,1	3,4	0 0 0
MasterFlex	549293	7,00	0,7	7,66/5,20	0,06	2,6	Dez.14	0,49	0,61	11,5	—	2 0 0
MAX Holding	658090	4,10	0,9	5,59/3,93	0,11	1,2	Dez.14	0,40	0,55	7,5	3,7	2 0 0
MBB Industries	A0ETBQ	26,95	11,7	27,8/17,9	0,18	2,5	Dez.14	2,18	2,44	11,0	2,0	4 0 0
Mediclin	659510	4,04	-2,1	4,62/3,93	0,19	1,3	Dez.14	0,01	0,10	40,4	—	0 1 0
Medion	660500	16,61	-0,2	17,5/15,9	0,80	2,0	Mrz.15	—	0,57	29,1	4,2	0 0 1
Mensch und Masch.	658080	6,00	-0,1	6,55/4,55	0,09	2,6	Dez.14	0,35	0,44	13,6	3,3	3 1 0
Metro-Vz.	725753	24,72	1,4	29,5/22,1	10,7	1,5	Sep.14	1,77	2,14	11,5	—	0 0 0
Mevis Medical	A0LBFE	14,00	1,0	23,4/9,9	0,03	0,9	Dez.14	1,63	1,65	8,5	—	0 1 0
Micronas	910354	6,53	1,9	6,78/5,19	0,20	1,9	Dez.14	0,16	0,30	22,2	0,6	3 3 1
MIFA Fahrradwerke	A0B95Y	1,88	-13,5	7,74/1,10	0,02	0,4	Dez.13	0,13	0,08	23,5	—	1 0 0
Mologen	663720	9,05	4,5	13,6/8,3	0,15	5,9	Dez.14	-0,83	-0,47	—	—	3 0 1
Mox Telekom	660580	0,97	-10,3	5,97/0,90	0,00	0,1	Dez.13	—	—	—	25,8	0 0 0
MPC Capital	A1TNWJ	1,30	6,0	2,90/1,00	0,02	0,6	Dez.14	—	—	—	—	0 0 0
MS Industrie	585518	4,15	11,6	4,18/1,62	0,12	2,9	Dez.14	0,20	0,31	13,4	—	2 0 0
mybet Holding	A0JRUE	1,38	0,0	1,43/0,02	0,03	2,1	Dez.14	0,25	0,02	68,8	—	2 0 0
Nef Mobile	813785	6,50	-9,1	9,20/5,95	0,08	1,8	Dez.13	—	—	—	—	0 0 0
Nexus	522090	11,63	1,4	14,4/8,7	0,18	2,3	Dez.14	0,60	0,78	14,9	1,0	1 0 0
Nordwest Handel	677550	15,35	0,8	17,3/12,0	0,05	—	Dez.14	—	—	—	3,3	1 0 0
Nürnb.Beteiligung	843596	71,51	-2,4	79,6/58,2	0,82	1,1	Dez.14	—	—	—	4,2	1 0 0
Oldenb. Landesbnk	808600	21,89	-2,1	24,3/10,9	0,51	0,8	Dez.14	—	—	—	0,5	1 0 0
Onvista	546160	2,93	-3,5	4,22/2,83	0,02	0,5	Dez.14	—	—	—	—	0 0 0
Orbis	522877	3,07	-2,6	3,71/2,59	0,03	1,7	Dez.14	0,19	0,20	15,4	2,3	1 0 0
OVb	628656	17,28	-4,1	21,1/16,0	0,25	2,9	Dez.14	0,59	0,64	27,2	3,2	0 2 0
P&I Pers. & Info.	691340	72,01	10,6	72,7/36,7	0,55	14,2	Mrz.15	—	—	—	—	2 0 0
Paion	A0B65S	3,01	4,5	4,47/0,51	0,14	—	Dez.14	-0,21	-0,24	—	—	2 0 0
Paragon	555869	15,57	2,3	16,0/8,2	0,06	4,0	Dez.14	1,12	1,52	10,3	1,6	2 0 0
PEH Wertpapier	620140	18,10	-3,1	20,8/15,6	0,03	2,1	Dez.14	—	—	—	1,7	0 0 0
Petrotec	PET111	1,23	5,8	1,80/0,85	0,03	1,1	Dez.14	0,11	0,20	6,3	—	2 0 0
Phoenix Solar	A0BVU9	2,90	-1,6	7,32/1,33	0,02	3,6	Dez.14	-0,01	-0,14	—	—	0 1 1
Pironet NDH	691640	4,75	0,7	5,29/3,05	0,07	2,0	Dez.14	—	—	—	—	1 1 0
Polis Immobilien	691330	11,84	4,5	13,8/9,6	0,13	0,8	Dez.14	0,67	0,72	16,4	—	1 0 0
Powerland	PLD555	1,93	0,6	4,48/1,43	0,03	0,2	Dez.14	—	—	—	—	0 0 1
Praktiker	A0F6MD	0,01	25,0	0,54/0,01	0,00	0,0	Dez.13	—	—	—	—	0 1 4
Primion	511700	4,44	-1,7	4,75/3,75	0,02	0,9	Dez.14	—	—	—	—	0 0 0
Pulsion	548790	19,51	6,7	19,9/11,3	0,16	8,7	Dez.14	—	—	—	0,2	0 0 0
PVA TePla	746100	2,36	1,7	3,33/1,79	0,05	1,0	Dez.14	-0,21	0,11	21,5	4,2	0 3 0
PWO	696800	53,52	4,7	58,9/33,0	0,17	1,6	Dez.14	4,80	5,55	9,6	3,4	3 0 0
quirin bank	520230	1,37	-1,4	1,48/1,15	0,06	1,6	Dez.14	—	—	—	—	0 0 0
Realtech	700890	3,08	-4,0	4,02/2,75	0,02	1,1	Dez.14	-0,08	0,17	18,7	—	2 0 1
Renk	785000	87,52	-1,4	93,0/75,0	0,61	2,0	Dez.14	—	—	—	2,3	1 0 1
RTT Realtime	701220	39,53	-3,6	45,5/35,8	0,18	9,0	Dez.14	1,20	1,92	20,6	—	1 1 0
RWE-Vz.	703714	25,66	4,0	26,3/19,6	19,8	1,9	Dez.14	2,17	2,21	11,6	3,9	0 0 0
S&G Solarstrom	702100	0,25	-7,3	3,01/0,23	0,00	0,1	Dez.13	-0,72	-0,29	—	50,4	0 0 0
Sanacorp-Vz.	716313	19,10	-0,5	20,5/16,5	0,16	—	Dez.13	—	—	—	5,2	0 0 0
Sanochemia	919963	1,53	-4,1	2,10/1,52	0,02	0,4	Sep.14	-0,06	0,00	—	—	2 0 0

Aktie	WKN	Kurs am 04.07.14	+ - Vorw.	H/T 52 Wo.	Börsen- wert	KBV	GJ Ende	Gew. 14e	Gew. 15e	KGW 15e	Div.- Rend.	Analysten- empfehlung
Sartorius-St.	716560	89,05	-7,5	109/74	1,66	4,4	Dez.14	4,07	4,63	19,2	1,1	2 0 0
Schweizer Elec.	515623	25,00	0,5	26,2/11,3	0,09	—	Dez.14	1,61	1,87	13,4	2,2	2 0 0
Secunet	727650	19,10	0,9	24,0/13,2	0,12	3,7	Dez.14	0,61	0,67	28,5	0,8	0 1 0
Sekt. Wachenheim	722900	15,00	5,6	15,1/8,8	0,12	1,0	Jun.14	1,34	1,42	10,6	2,0	2 0 0
Senator Entert.	A0BVUC	0,58	1,1	1,19/0,35	0,02	1,0	Dez.14	-0,17	0,06	9,6	—	1 0 1
Seven Principles	594154	3,85	-3,8	5,01/3,44	0,02	0,8	Dez.14	0,23	0,48	8,1	—	1 1 0
SFC Energy	756857	4,81	-1,6	5,75/3,26	0,04	1,4	Dez.14	-0,33	-0,08	—	—	3 1 0
SHS Viveon	A0XFWK	9,13	2,9	11,5/6,2	0,02	4,2	Dez.14	0,65	1,27	7,2	1,4	1 0 0
Simona	723940	306,50	0,0	345/298	0,18	1,1	Dez.14	—	—	—	2,0	0 0 0
Simmerschneider	514190	3,43	1,6	3,76/1,43	0,04	3,0	Aug.14	0,18	0,28	12,3	—	1 0 0
Sino	576550	3,05	1,3	3,73/1,81	0,01	1,6	Sep.14	—	—	—	18,0	0 0 0
Sixt-Vz.	723133	23,99	-0,9	26,8/14,5	1,34	1,8	Dez.14	2,15	2,41	10,0	4,3	1 0 0
SLM Solutions	A11133	21,40	10,0	22,0/18,0	0,38	—	Dez.13	0,04	0,09	227,7	—	5 0 0
SNP	720370	14,10	2,7	15,1/9,2	0,05	3,9	Dez.14	0,27	0,76	18,6	0,6	2 0 0
Softing	517800	18,34	15,0	18,5/9,5	0,12	4,4	Dez.14	0,74	1,08	17,0	1,9	1 0 0
Softline	A1CSBR	0,34	-2,3	0,90/0,31	0,00	0,5	Dez.13	—	—	—	—	1 0 0
Softship	575830	3,52	7,2	5,74/3,20	0,01	1,8	Dez.14	0,21	0,28	12,6	3,4	1 0 0
Solar-Fabrik	661471	1,47	5,0	2,60/1,29	0,02	0,9	Dez.14	—	—	—	—	0 0 0
Splendid Medien	727950	2,60	1,6	3,03/1,98	0,03	1,9	Dez.14	0,43	0,50	5,2	3,8	2 0 0
Steico	A0LR93	7,27	2,7	8,07/4,08	0,09	1,1	Dez.14	0,45	0,55	13,2	1,7	2 0 0
Sunways	733220	0,02	-29,0	0,80/0,02	0,00	0,2	Dez.12	—	—	—	—	0 0 0
SYGNIS	A1RFMO	4,07	-2,9	11,4/2,3	0,04	2,5	Dez.14	-0,16	-0,14	—	—	0 0 1
Szygy	510480	6,11	1,5	6,65/4,10	0,08	1,5	Dez.14	0,29	0,32	19,1	4,6	1 1 0
Teles	745490	0,30	0,0	0,48/0,22	0,01	—	Dez.14	—	—	—	—	0 0 0
Travel24.com	A0L1NQ	8,15	1,9	16,0/8,0	0,02	3,6	Dez.14	—	—	—	—	0 0 0
Triplan	749930	2,88	1,8	3,36/1,70	0,03	1,7	Sep.14	—	—	—	1,4	0 0 0
Twintec	A0LSAT	1,57	18,7	1,70/0,60	0,05	2,3	Dez.13	-0,15	—	—	—	0 1 0
Ultrasonic	A1KREX	8,10	1,9	9,71/6,50	0,10	0,6	Dez.14	2,71	3,00	2,7	—	1 0 0
UMS	549365	10,17	1,0	12,6/8,5	0,05	3,5	Dez.14	0,53	0,55	18,5	5,4	1 0 0
United Labels	548956	2,34	0,4	2,79/1,00	0,01	1,8	Dez.14	—	—	—	—	0 0 0
United Power Tech	A1EMAK	2,23	-0,6	3,80/2,00	0,03	0,2	Dez.14	0,80	0,94	2,4	3,6	0 0 1
Update Software	934523	3,40	1,5	3,64/2,51	0,04	2,3	Dez.14	0,11	0,24	14,2	2,4	1 0 0
USU Software	A0BVU2	13,69	-0,3	16,0/7,5	0,14	2,7	Dez.14	0,70	0,90	15,2	1,8	1 1 0
Uzin Utz	755150	25,51	0,1	26,5/20,0	0,13	1,2	Dez.14	2,01	2,22	11,5	3,1	1 0 0
Varengold Bank	547930	12,96	-2,9	14,9/6,4	0,02	2,1	Dez.14	—	—	—	—	0 0 0
VBH Holding	760070	2,79	-1,8	2,89/2,45	0,13	2,2	Dez.14	0,08	0,15	19,0	—	1 2 1
Vectron	A0KEXC	10,00	7,0	10,00/6,95	0,01	1,5	Dez.14	0,26	0,45	22,5	3,0	2 0 0
Verbio	A0JL9W	1,84	-2,5	2,46/0,75	0,12	0,6	Jun.14	-0,02	0,07	28,3	—	1 2 1
VIB Vermögen	245751	14,01	6,0	14,3/9,2	0,31	1,1	Dez.14	1,10	1,10	12,8	3,2	7 1 0
Viscom	784686	11,07	-9,8	16,9/8,2	0,10	2,0	Dez.14	0,68	0,73	15,2	15,4	0 2 0
VITA 34	A0BL84	5,10	-0,5	8,50/2,64	0,02	0,7	Dez.14	0,39	0,44	11,6	—	2 0 0
Vion Wireless	CHE939	3,05	2,0	3,82/1,95	0,04	0,3	Dez.14	0,33	0,31	9,8	1,8	2 0 0
YW-St.	766400	190,86	1,1	198/149	91,0	1,1	Dez.14	21,96	24,74	7,7	2,1	8 5 0
W&W	805100	18,15	-3,1	20,1/13,3	1,67	0,5	Dez.14	2,11	2,46	7,4	2,8	2 1 0
Westag&Getalit-St.	777520	19,81	1,6	22,0/16,6	1,11	1,1	Dez.14	—	—	—	4,7	0 0 0
Westag&Getalit-Vz.	777523	20,00	1,8	21,8/16,3	0,11	1,1	Dez.14	—	—	—	5,0	0 0 0
Westgrund	A0HN4T	3,95	3,5	4,05/2,79	0,12	1,5	Dez.14	0,33	0,29	13,6	—	3 0 0
Wipe Media	A1EM65	1,24	-1,0	1,79/0,45	0,01	2,7	Dez.14	-0,03	0,36	3,4	—	1 0 0
Willex	661472	0,89	21,8	1,82/0,47	0,03	2,3	Nov.14	-0,33	-0,15	—	—	1 1 0
WMF-St.	780300	57,32	-1,1	59,7/47,8	0,80	2,3	Dez.14	2,29	2,61	22,0	0,9	0 1 0
WMF-Vz.	780303	56,03	0,5	56,6/41,5	0,80	2,3	Dez.14	2,29	2,61	21,5	0,9	1 0 0
YOC	532723	2,03	6,6	5,21/0,52	0,01	—	Dez.13	—	—	—	—	0 0 0
Yousheng GreenP	A1KRLR	1,92	-10,3	5,20/1,64	0,02	0,2	Dez.14	1,64	1,56	1,2	—	1 0 0
Youngin	A0B7EZ	0,89	-25,8	4,60/0,81	0,01	0,2	Dez.14	-0,52	-0,32	—	—	0 1 0

## ADOBE

## Neue Kunden en masse

Das US-Software-Unternehmen hat sich erfolgreich neu aufgestellt. Programme wie Photoshop und InDesign wurden in einen Cloud-basierten Abo-Service mit dem Namen Creative Cloud umgewandelt. 464.000 neue Kunden im ersten Quartal 2014 übertrafen die Erwartungen der Analysten um 13 Prozent. Nach einigen schwachen Quartalen soll der Gewinn pro Aktie im nächsten Jahr um 69,92 Prozent steigen. Kurschance: 20 Prozent. MDW



**Creative Cloud:**  
Adobe erfindet sich neu

WKN/ISIN **871981/US00724F1012** | Empf. am **2.10.13** | Ausg. **41/13** | Empf.-Kurs **38,64 €** | Kurs akt. **53,14 €** | +/- in % **+37,53** | Neuer Stopp **46,70 €**

Aktie	Branche	WKN	Kurs am 04.07.14	+ - Vorw.	+ - seit 31.12.13	H/T 52 Wo.	Börsen- wert	Um- satz	KUV	KBV	KGV	GJ- Ende	Gew. 13	Gew. 14e	Gew. 15e	Gew.15e zu 13 in %	KGV 15e	Vorletz. Div.	Gez. Div.	prog. Div.	Div. prog. vort. Div.	Div. in %	Div. Rend.	Kurs- ziel	Abst.200- T-Linie	Analysten- empfehlung
		1		2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	24	
Euro-Stoxx-50/Stoxx-50																										
AB InBev	Nahrungsmittel	590932	84,77	1,3	10,5	85,4/66,0	136	32,5	4,3	3,7	13,4	Dez.14	6,57	3,88	4,35	-33,7	19,4	1,70	2,05	2,21	29,7	2,6	86,72	10,93	20 14 3	
ABB Ltd	Automation	919730	16,91	0,7	-8,7	19,4/15,5	39,2	31,5	1,3	2,8	13,8	Dez.14	0,91	1,00	1,16	27,0	14,6	0,56	0,58	0,58	3,34	3,4	18,57	-4,04	17 19 6	
Air Liquide SA	Chemie	850133	100,55	3,3	8,3	101/84	35,0	15,2	2,3	3,3	12,4	Dez.14	4,78	5,00	5,49	14,8	18,3	2,27	2,32	2,46	8,02	2,4	100,09	9,41	14 16 5	
ASML Holding NV	Technologie	A1J4U4	70,54	4,3	3,3	75,0/56,4	31,4	5,25	5,4	4,4	23,3	Dez.14	2,34	2,77	3,80	62,4	18,6	9,71	0,61	0,65	-93,3	0,9	72,87	7,27	25 13 5	
AstraZeneca PLC	Pharma	886455	56,00	2,1	29,7	64,2/36,6	70,4	19,4	3,7	4,5	12,6	Dez.14	1,54	3,13	3,07	99,9	18,2	2,29	2,29	2,06	-10,0	3,7	52,68	20,81	7 23 10	
AXA SA	Versicherer	855705	18,15	4,2	-10,1	20,6/15,0	44,0	120	0,4	0,9	9,0	Dez.14	1,75	2,10	2,22	27,0	8,2	0,72	0,81	0,85	18,3	4,7	21,03	-2,36	24 10 3	
Banco Bilbao	Banken	875773	9,63	3,0	7,9	9,99/6,23	56,7	33,9	2,7	1,3	-	Dez.14	0,39	0,54	0,75	91,3	12,9	0,42	0,37	0,35	-17,4	3,6	9,10	7,97	13 18 12	
Banco Santander	Banken	858872	7,81	4,0	20,1	7,94/4,82	92,1	69,0	2,2	1,2	-	Dez.14	0,40	0,49	0,59	47,0	13,3	0,60	0,60	0,60	0,00	7,7	6,79	15,51	6 24 13	
Barclays PLC	Banken	850403	2,78	1,9	-13,8	3,62/2,64	45,6	42,9	1,0	0,6	-	Dez.14	0,04	0,30	0,37	75,1	7,4	0,08	0,09	0,10	17,6	3,6	3,62	-10,24	23 9 4	
BAT	Tabak	916018	45,09	4,7	17,0	45,7/34,6	84,3	18,0	4,5	10,9	17,2	Dez.14	2,41	2,66	2,89	19,7	15,5	1,89	2,00	1,88	-0,62	4,2	44,19	12,52	15 15 2	
BG Group	Öl und Gas	931283	16,06	2,6	3,9	16,6/12,1	54,5	14,5	3,8	2,2	9,8	Dez.14	0,54	0,81	0,96	79,1	16,6	0,23	0,25	0,23	-3,33	1,4	15,91	10,64	13 15 5	
BHP Billiton PLC	Rohstoffe	908101	25,16	4,5	13,1	25,3/19,4	136	51,0	2,7	2,4	7,7	Jun.14	1,58	1,95	1,91	21,3	13,1	0,93	0,96	0,97	4,51	3,9	26,01	10,64	14 17 2	
BNP Paribas SA	Banken	887771	50,56	2,2	-10,5	61,6/41,4	62,9	62,3	1,0	0,8	6,0	Dez.14	3,68	3,47	5,53	50,4	9,1	1,50	1,50	1,67	11,3	3,3	57,33	-7,42	19 16 3	
BP PLC	Öl und Gas	850517	6,55	1,7	12,2	6,58/5,03	121	286	0,4	1,3	6,6	Dez.14	0,93	0,59	0,63	-32,5	10,4	0,31	0,32	0,32	0,09	4,8	6,43	12,20	15 20 3	
Carrefour SA	Handel	852362	27,96	3,0	-2,1	29,5/20,8	20,5	74,3	0,3	2,6	16,6	Dez.14	1,82	1,57	1,81	-0,44	15,4	0,58	0,62	0,70	20,7	2,5	28,92	3,12	16 10 12	
Credit Suisse	Banken	876800	21,67	3,6	-0,1	24,0/19,8	34,6	30,1	1,2	1,0	1,1	Dez.14	0,99	1,66	2,42	145	9,0	0,08	0,58	0,61	65,5	2,8	24,97	-1,51	20 19 4	
CRH PLC	Baustoffe	864684	19,53	1,7	6,3	21,8/15,2	14,4	18,0	0,8	1,5	12,6	Dez.14	-0,41	0,84	1,14	-	17,1	0,63	0,63	0,64	1,60	3,3	19,97	0,56	8 14 15	
Danone SA	Nahrungsmittel	851194	55,44	1,9	6,4	60,4/48,5	35,7	21,3	1,5	3,3	13,8	Dez.14	2,42	2,76	3,05	26,2	18,2	1,45	1,45	1,49	2,76	2,7	55,43	5,05	13 18 8	
Diageo PLC	Getränke	851247	24,00	3,5	0,8	25,3/21,2	60,4	13,9	4,2	6,7	28,8	Jun.14	1,20	1,23	1,32	10,2	18,1	0,63	0,69	0,64	1,57	2,7	24,87	3,44	13 20 1	
Enel SpA	Versorger	928624	4,33	3,6	36,7	4,48/2,28	40,6	77,3	0,5	1,1	5,1	Dez.14	0,34	0,32	0,34	-2,04	12,9	0,15	0,13	0,13	-12,0	3,0	4,21	19,73	12 15 6	
Eni SpA	Öl und Gas	897791	20,38	2,5	16,1	20,5/15,7	74,2	115	0,7	1,2	7,2	Dez.14	1,42	1,30	1,52	7,32	13,4	1,08	1,10	1,10	1,85	5,4	19,32	13,76	10 20 9	
Ericsson	Telekomm.	850001	8,79	0,2	-0,8	10,5/8,4	29,1	26,3	1,2	1,9	8,9	Dez.14	0,43	0,51	0,62	45,1	14,5	0,30	0,32	0,35	16,8	3,9	9,55	-3,94	21 13 6	
Essilor Intl	Gesundheit	863195	77,39	-0,7	0,6	89,1/70,8	16,6	5,07	3,2	4,3	19,2	Dez.14	2,78	3,07	3,43	23,3	22,6	0,88	0,94	1,02	15,8	1,3	88,44	0,74	14 9 2	
GDF Suez	Versorger	A0ER60	20,14	-1,2	18,3	21,2/14,7	48,7	89,3	0,5	1,0	4,5	Dez.14	-3,94	1,37	1,44	-	14,0	1,50	1,50	1,17	-22,0	5,8	20,55	8,39	16 12 2	
GlaxoSmithKline	Pharma	940561	19,93	1,1	3,7	20,9/17,9	96,2	31,2	3,0	11,4	12,2	Dez.14	1,30	1,31	1,43	9,86	13,8	1,05	1,11	1,05	0,12	5,3	21,30	2,28	8 22 4	
Glencore PLC	Rohstoffe	A1JAGV	4,28	5,7	15,8	4,33/2,85	57,0	175	0,3	1,5	6,0	Dez.14	-0,50	0,27	0,36	-	11,9	0,12	0,12	0,08	-30,1	1,9	4,48	11,27	13 14 2	
HSBC	Banken	923893	7,67	3,0	-2,8	8,75/7,02	146	63,1	2,4	1,1	-	Dez.14	0,63	0,67	0,74	16,8	10,3	0,38	0,40	0,39	2,38	5,0	8,31	-1,69	20 18 7	
Iberdrola	Elektronik	A0M46B	5,41	-2,7	19,3	5,61/3,67	34,0	33,2	1,1	1,0	7,6	Dez.14	0,41	0,35	0,37	-9,88	14,8	0,30	0,27	0,27	-10,9	5,0	5,08	14,82	12 12 13	
Inditex	Mode	756434	114,69	2,5	-3,3	122/95	71,1	16,7	4,2	8,0	-	Jan.15	3,81	4,11	4,67	22,5	24,6	2,00	2,31	1,92	-4,00	1,7	117,85	2,84	14 18 6	
ING Groep	Versicherer	881111	10,69	3,7	6,5	11,0/6,9	41,3	26,1	1,4	0,9	-	Dez.14	0,71	1,06	1,23	73,8	8,7	-	-	-	-	0,0	-	8,15	22 10 2	
Intesa Sanpaolo	Banken	850605	2,33	2,4	29,4	2,65/1,23	38,0	25,3	2,0	0,8	-	Dez.14	-0,28	0,13	0,19	-	12,3	0,05	0,05	0,06	22,0	2,6	2,60	12,05	17 15 4	
Lloyds Banking	Banken	871784	0,96	2,9	2,8	1,06/0,73	68,9	39,7	1,8	1,3	-	Dez.14	-0,01	0,09	0,10	-	9,7	-	-	-	-	0,0	1,08	2,30	20 11 4	
L'Oréal	Kosmetik	853888	127,13	0,7	0,6	135/113	77,0	23,0	3,3	3,4	20,2	Dez.14	4,87	5,41	5,96	22,5	21,3	2,30	2,50	2,69	17,0	2,1	130,11	2,29	15 15 9	
LVMH	Luxusgüter	853292	141,00	0,2	7,3	150/121	71,9	29,1	2,4	2,7	15,3	Dez.14	6,83	7,56	8,45	23,7	16,7	2,90	3,10	3,42	17,9	2,4	155,36	2,53	27 9 2	
National Grid PLC	Versorger	A0ETYW	10,73	2,7	14,2	11,3/8,5	40,1	17,6	2,1	2,8	9,9	Mrz.15	0,78	0,69	0,72	-8,65	14,8	0,57	0,59	0,57	-0,33	5,3	10,45	9,53	7 11 7	
Nestlé	Nahrungsmittel	A0Q4DC	57,27	1,1	7,7	59,0/48,9	184	75,1	2,4	3,5	14,8	Dez.14	2,54	2,87	3,08	21,1	18,6	1,69	1,77	1,85	9,60	3,2	57,91	5,34	16 17 4	
Novartis AG	Pharma	904278	66,93	1,1	14,9	67,2/53,4	181	43,6	3,8	3,2	17,5	Dez.14	2,79	3,88	4,22	51,3	15,8	1,89	2,02	2,09	10,2	3,1	68,20	11,41	16 13 4	
Orange SA	Telekomm.	906849	11,55	-0,4	28,8	12,8/7,1	30,5	41,0	0,7	1,2	4,2	Dez.14	0,71	0,94	0,94	32,5	12,3	0,78	0,80	0,60	-23,1	5,2	11,95	12,94	12 17 6	
Philips NV	Elektronik	940602	23,39	4,7	-12,0	28,3/20,9	22,3	23,3	0,9	1,9	21,7	Dez.14	1,27	1,48	1,80	41,4	13,0	0,75	0,80	0,82	8,80	3,5	26,77	-6,27	17 17 1	
Reckitt Benckiser	Konsumgüter	A0M1W6	65,80	2,4	15,3	67,0/50,0	47,0	11,8	3,7	6,0	17,4	Dez.14	2,81	3,26	3,43	22,0	19,1	1,88	1,92	1,71	-9,06	2,6	61,79	11,98	9 15 7	
Repsol SA	Öl und Gas	876845	19,49	1,1	11,8	20,1/15,4	25,8	55,7	-	0,9	6,9	Dez.14	0,15	1,37	1,51	905	12,9	0,49	1,96	1,34	177	6,9	21,45	8,77	15 25 2	
Richemont	Konsumgüter	A1W5CV	76,64	0,6	6,2	77,8/66,0	43,9	10,6	4,0	3,6	17,1	Mrz.15	3,68	4,01	4,54	23,5	16,9	0,45	0,82	1,15	155	1,5	83,99	5,14	23 12 3	
Rio Tinto PLC	Rohstoffe	852147	41,15	4,6	1,3	44,2/30,5	77,0	38,5	2,0	2,3	6,8	Dez.14	1,49	3,78	4,19	182	9,8	1,50	1,68	1,60	6,66	3,9	46,09	5,07	23 9 3	
Roche GS	Pharma	855167	220,05	1,6	9,3	227/184	189	38,0	4,9	11,7	15,6	Dez														



# Trotz Rauchverbot auf Rekordjagd

Die Nummer zwei der Tabakbranche, British American Tobacco (BAT), setzt auf höhere Produktivität in ihren Fabriken und fokussiert sich auf die Wachstumsregionen. Nachdem der Kurs des Londoner Konzerns seit dem Tief im Februar zuletzt um 17 Prozent gestiegen war, ist der Abschlagn auf die Aktie im Vergleich zu anderen Konsumver-

ten zurückgegangen. Das KGV für 2014 liegt bei 16,79 Prozent. Trotzdem bleiben Analysten bei ihrer Kaufempfehlung. Auch in der Zukunft wird erwartet, dass die Engländer ein jährliches Gewinnwachstum im hohen einstelligen Bereich erreichen können. Die Dividendenrendite für 2014 liegt bei 4,09 Prozent. Kursziel: 48,50 Euro. MDW

## Kurstief überstanden

British American Tobacco

Euro



WKN/ISIN 916018/GB0002875804 | Empf. am 4.9.13 | Ausg. 37/13 | Empf.-Kurs 38,21 € | Kurs akt. 44,97 € | +/- in % +17,69 | Neuer Stopp 39,50 €

Aktie	Branche	WKN	Kurs am 04.07.14	+ - Vorw.	+ - seit 31.12.13	H/T 52 Wo.	Börsen- wert	Um- satz	KUV	KBV	KCV	GJ- Ende	Gew. 13	Gew. 14e	Gew. 15e	Gew.15e zu 13 in %	KGV	Vorletz. Div.	Gez. Div.	prog. Div.	Div. prog. zu vorl. Div.	Div. in %	Div. Rend.	Kurs- ziel	Abst.200- T-Linie	Analysten- empfehlung	
				2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
Unibail-RodamcoSE	Immobilien	863733	211,06	-0,7	15,8	213/168	20,6	2,06	9,9	1,5	22,5	Dez.14	13,30	10,85	11,55	-13,2	18,3	3,13	3,90	9,43	201	4,5	196,19	10,31	7	10	8
UniCredit SpA	Banken	A1JRZM	6,33	3,0	17,2	6,87/3,44	37,1	38,8	1,7	0,8	—	Dez.14	-2,47	0,36	0,53	—	12,0	0,09	0,10	0,11	23,3	1,8	6,84	8,28	17	13	7
Unilever NV	Konsumgüter	A0JMBZ	32,25	1,7	10,8	32,7/26,9	98,5	49,8	1,8	6,4	15,2	Dez.14	1,66	1,61	1,74	4,82	18,5	1,00	1,09	1,09	9,42	3,4	—	9,41	11	23	5
Vinci SA	Bau	867475	53,88	-2,1	12,9	57,2/38,3	33,2	40,3	0,7	2,3	8,2	Dez.14	3,54	3,72	3,99	12,8	13,5	1,77	1,77	1,86	5,14	3,5	57,86	7,10	20	9	1
Vivendi SA	Medien	591068	18,23	1,2	0,8	20,1/13,6	24,6	22,1	1,2	1,3	5,6	Dez.14	1,47	0,73	0,85	-42,1	21,4	1,00	1,00	0,56	-43,7	3,1	21,19	0,66	14	16	2
Vodafone Group	Mobilfunk	A1XA83	2,50	1,4	-13,4	3,08/2,21	66,1	45,5	1,4	0,7	5,3	Mrz.15	2,63	0,08	0,09	-96,8	29,2	0,26	0,88	0,14	-45,8	5,7	2,76	-7,65	14	18	2
Zurich Insurance	Versicherer	579919	225,10	1,9	14,1	226/172	33,7	54,3	0,6	1,4	25,2	Dez.14	20,50	20,70	21,87	6,69	10,2	3,98	13,98	13,78	-1,43	6,1	231,39	11,88	15	21	2
Dow Jones																											
3M Co	Mischkonzern	851745	106,38	1,1	5,4	108/83	70,0	23,2	3,2	5,5	16,6	Dez.14	5,06	5,51	6,06	19,8	17,6	1,80	2,19	2,53	40,3	2,4	107,25	9,34	9	12	1
American Express	Finanzdienstl.	850226	70,51	2,2	8,9	70,9/53,1	74,6	26,3	2,9	5,1	24,0	Dez.14	3,68	3,99	4,39	19,4	16,1	0,44	0,68	0,73	64,7	1,0	71,13	11,16	15	15	4
AT&T Inc	Telekomm.	A0HL9Z	26,50	2,8	3,1	28,0/22,5	137	97,0	1,5	2,0	5,4	Dez.14	2,55	1,92	2,03	-20,4	12,9	1,31	1,34	1,35	3,31	5,1	26,79	4,88	12	26	2
Boeing	Flugzeugbau	850471	93,98	0,0	-4,9	106/76	68,9	65,2	1,1	6,5	11,1	Dez.14	4,49	5,54	6,05	34,9	15,5	1,36	1,79	2,15	57,7	2,3	114,99	-0,97	22	9	0
Caterpillar Inc	Baummaschinen	850598	81,48	2,5	23,4	81,8/60,3	51,0	41,9	1,3	3,4	6,7	Dez.14	4,33	4,52	5,24	21,0	15,5	1,53	1,77	2,06	34,5	2,5	81,29	17,87	10	18	0
Chevron Corp	Rohstoffe	852552	96,27	1,3	5,8	98,2/80,5	184	159	1,2	1,7	6,6	Dez.14	8,35	7,88	8,12	-2,73	11,8	2,72	2,99	3,06	12,2	3,2	95,17	8,93	16	13	1
Cisco Systems Inc	Telekomm.	878841	18,48	2,9	15,7	20,0/14,6	94,9	37,4	2,8	2,3	10,5	Jul.14	1,43	1,50	1,59	10,7	11,7	0,46	0,53	0,52	14,9	2,8	19,23	10,70	30	17	5
Coca-Cola	Getränke	850663	30,98	0,1	4,6	32,1/26,9	137	35,3	4,0	5,7	16,9	Dez.14	1,43	1,53	1,64	14,7	18,8	0,79	0,86	0,89	13,6	2,9	33,03	7,07	18	12	2
DuPont	Chemie	852046	48,22	2,0	4,1	51,3/40,3	44,5	26,9	1,7	3,7	17,9	Dez.14	3,90	3,00	3,48	-10,8	13,8	1,28	1,32	1,39	8,26	2,9	50,30	2,90	8	15	3
Exxon Mobil Corp	Öl und Gas	852549	74,82	0,9	1,6	77,0/62,5	324	294	1,2	2,5	9,7	Dez.14	5,55	5,70	5,58	0,48	13,4	1,72	1,90	1,96	14,0	2,6	74,12	6,74	12	14	5
General Electric	Mischkonzern	851144	19,79	2,3	-1,9	20,5/17,2	198	108	1,9	2,0	9,4	Dez.14	0,96	1,24	1,32	38,3	14,9	0,54	0,63	0,66	21,0	3,3	21,65	3,64	10	10	1
Goldman Sachs	Banken	920332	124,09	1,9	-2,8	133/109	57,6	30,8	2,0	1,1	13,5	Dez.14	11,64	11,31	12,23	5,05	10,1	1,44	1,58	1,67	15,5	1,3	127,87	2,90	7	22	4
Home Depot Inc	Baumärkte	866953	60,14	0,9	1,7	62,7/53,9	82,6	59,2	1,4	9,2	15,3	Jan.15	2,83	3,24	3,75	32,5	16,0	1,00	1,27	1,39	38,6	2,3	65,51	4,43	19	12	1
IBM Corp	IT-Dienste	851399	138,35	3,8	2,6	153/125	140	75,1	2,1	11,5	12,1	Dez.14	11,25	13,09	14,50	28,9	9,5	2,58	2,91	2,95	14,7	2,1	142,71	2,40	9	21	3
Intel Corp	Halbleiter	855681	22,86	1,4	22,9	23,0/16,4	114	39,7	2,9	2,7	7,8	Dez.14	1,42	1,53	1,59	11,5	14,3	0,66	0,66	0,66	-0,63	2,9	22,29	22,64	18	26	4
Johnson & Johnson	Pharma	853260	78,27	1,7	16,4	78,3/63,0	219	53,7	4,1	3,9	15,6	Dez.14	3,62	4,30	4,63	27,8	16,8	1,83	1,97	2,07	12,9	2,6	78,78	12,49	14	11	1
JPMorgan Chase	Banken	850628	41,82	0,4	-0,3	45,1/37,1	159	80,0	2,1	1,1	2,1	Dez.14	3,28	3,95	4,37	33,3	9,5	0,94	1,13	1,16	23,5	2,8	46,66	1,99	29	10	2
McDonald's Corp	Restaurants	856958	73,91	-0,5	5,0	78,5/67,7	73,4	21,2	3,6	6,2	13,7	Dez.14	4,18	4,21	4,59	9,84	16,0	2,21	2,35	2,42	9,22	3,3	78,41	3,49	14	16	0
Merck	Pharma	A0YDQ0	43,60	3,4	21,5	43,6/32,8	127	33,2	4,0	3,5	14,9	Dez.14	1,11	2,54	2,66	140	16,3	1,26	1,29	1,28	2,05	2,9	44,30	12,72	13	12	0
Microsoft Corp	Software	870747	30,68	0,3	13,8	31,0/23,4	254	60,2	4,2	3,9	12,1	Jun.14	2,00	1,98	2,12	6,08	14,4	0,65	0,79	0,82	25,7	2,7	30,89	10,71	15	24	4
Nike	Sportartikel	866993	57,53	0,7	1,1	59,3/46,2	50,7	20,5	2,5	6,4	22,9	Mai.15	2,20	2,48	2,85	29,8	20,0	0,60	0,68	0,76	26,7	1,3	63,14	4,38	18	13	0
Pfizer Inc	Pharma	852009	22,43	3,2	0,6	24,1/20,7	143	38,8	4,0	2,5	10,9	Dez.14	2,40	1,64	1,66	-30,9	13,4	1,41	1,74	0,77	-45,8	3,4	24,77	0,06	17	7	2
Procter & Gamble	Haushaltsartikel	852062	58,59	1,5	-2,3	63,5/55,2	159	65,1	2,6	3,2	15,8	Jun.14	2,99	3,08	3,32	11,2	17,6	1,68	1,80	1,80	7,18	3,1	63,42	-0,20	17	15	1
Travelers	Versicherer	A0MLX4	69,20	0,6	6,2	70,6/57,1	24,2	19,7	1,3	1,3	8,7	Dez.14	7,34	6,84	6,72	-8,38	10,2	1,38	1,51	1,57	13,7	2,3	70,77	8,50	13	18	1
United Tech	Rüstung	852759	84,74	-0,4	3,5	88,6/72,9	77,9	47,2	1,7	3,3	13,8	Dez.14	4,71	5,02	5,58	18,5	15,1	1,57	1,70	1,74	10,2	2,0	94,92	2,52	21	6	0
UnitedHealth	Gesundheit	869561	61,10	2,2	12,7	61,2/48,4	60,1	92,3	0,7	2,5	11,4	Dez.14	4,14	4,03	4,40	6,25	13,8	0,68	0,89	0,82	21,0	1,3	62,81	11,08	20	5	2
Verizon	Telekomm.	868402	36,42	0,9	1,9	40,0/32,7	151	90,8	1,2	16,2	3,8	Dez.14	3,01	2,59	2,82	-6,46	12,8	1,50	1,55	1,56	3,61	4,3	39,36	3,07	26	12	1
Visa Inc	Finanzdienstl.	A0NC7B	159,39	4,4	-0,3	176/129	100	8,98	11,3	6,1	18,1	Sep.14	5,79	6,53	7,60	31,3	20,8	0,89	1,13	1,16	30,4	0,7	182,08	3,73	30	7	1
Wal-Mart	Handel	860853	55,47	0,8	-2,7	60,3/52,7	180	358	0,5	3,3	10,1	Jan.15	3,67	3,80	4,13	12,7	13,4	1,28	1,40	1,41	10,6	2,5	59,43	-0,92	17	15	4
Walt Disney	Medien	855686	63,32	1,8	16,7	64,0/44,8	111	34,3	3,3	3,3	15,6	Sep.14	2,58	3,07	3,38	31,2	18,6	0,55	0,63	0,63	14,2	1,0	65,79	14,30	25	12	0
Internationale Aktien																											
Anglo American	Rohstoffe	A0MUKL	19,35	7,1	22,2	20,6/14,2	26,7	22,1	1,1	1,1	5,5	Dez.14	-0,56	1,25	1,55	—	12,4	0,69	0,69	0,69	-0,56	3,6	19,51	8,88	9	20	7
Anglogold Ashanti	Rohstoffe	164180	12,43	-0,4	47,6	14,1/8,2	5,09	4,14	1,3	2,2	6,7	Dez.14	-4,75	0,96	0,95	—	12,9	0,17	—	0,00	-100	0,0	13,79	9,79	6	10	1
ArcelorMittal	Stahl	A0M6U2	11,34	5,0	-12,2	13,4/8,4	18,9	59,8	0,3	0,5	6,7	Dez.14	-1,10	0,46	0,83	—	13,5	0,42	0,15	0,17	-60,8	1,5	13,19	-2,97	24	12	9
China Life Insur.	Versicherer	A0M4XJ	1,97	3,6	-12,2	2,45/1,72	48,7	51,1	1,1	2,1	—	Dez.14	0,11	0,13	0,15	41,9	12,8	0,02	0,04	0,04	159	2,2	2,36	-3,02	16	11	3
China Oilfield Svc.	Ölservice	A0M4XM	1,80	2,9	-19,9	2,42/1,40	9,56	3,35	2,6	1,9	8,7	Dez.14	0,18	0,19	0,20	8,74	9,0	0,04	0,05	0,05	44,2	2,9	2,19	-6,36	21	9	0
Gold Fields	Rohstoffe	856777	2,65	-1,2	18,3	5,00/2,12	2,13	2,19	1,1	0,8	6,0	Dez.14	-0,36	0,16	0,18	—	15,0	0,16	0,02	0,03	-82,0	1,1	2,96	-8,35	3	9	5
Hyundai Motor GDR	Automobile	885166	54,37	-0,7	28,4	56,8/29,3	36,6	60,1	0,5	0,9	20																

## OPTIMAL PAYMENTS

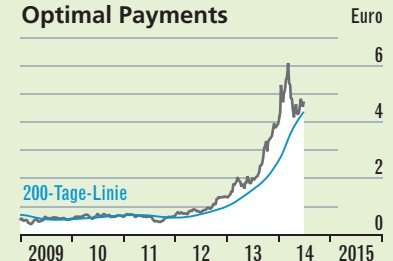
## Gewinnsteigerung durch Glücksspiel

Die Fifa-Fußball-WM hat dem Anbieter von Online-Zahlungssystemen Optimal Payments ein gutes Geschäft beschert. Die Transaktionsvolumina beim Online-Glücksspiel sind stark angestiegen. Die Engländer profitieren stark vom Wachstumsmarkt mobiler Zahlungsmöglichkeiten und der wachsenden Kundenzahl bei ihrem Online-Zah-

lungssystem Neteller Wallet, das von den Kunden hauptsächlich für Online-Glücksspiele genutzt wird. Gewinnerwartungen von Analysten schlägt das Unternehmen regelmäßig. Die Kooperation mit Visa und MasterCard sollte Optimal Payments helfen, die Erwartungen weiterhin zu übertreffen. Kursziel: 6,55 Euro MDW

## Analysten abgehängt

## Optimal Payments



Quelle: Thomson Reuters Datastream

WKN/ISIN **A0B7QM/GB0034264548** | Empf.am **23.4.14** | Ausg. **18/14** | Empf.-Kurs **4,60 €** | Kurs akt. **5,59 €** | +/- in % **+21,52** | Neuer Stopp **4,90 €**

Aktie	WKN	Kurs am 04.07.14	+ - Vorw.	H/T 52 Wo.	Börsen- wert	KBV	GJ Ende	Gew. 14e	Gew. 15e	KGV 15e	Div.- Rend.	Analysten- empfehlung
Australien												
ANZ Banking	864144	23,06	-0,1	24,0/18,7	64,1	2,0	Sep.14	1,76	1,84	12,6	7,5	11 5 3
ASX	916902	24,84	3,2	25,9/22,2	4,83	1,9	Jun.14	1,37	1,45	17,2	6,5	2 10 7
Kingsgate	905456	0,60	-5,1	1,82/0,48	0,14	0,3	Jun.14	-0,01	0,03	19,7	-	0 4 7
Newcrest Mining	873365	7,51	1,3	9,65/4,57	5,80	0,8	Jun.14	0,36	0,31	24,1	-	3 9 6
Qantas Airways	896435	0,86	-8,9	1,09/0,61	1,92	0,5	Jun.14	-0,16	-0,04	-	-	3 9 3
WorleyParsons	813023	12,86	8,9	16,7/9,7	3,22	2,1	Jun.14	0,75	0,89	14,6	4,6	7 8 1
China/HongKong												
Cathay Pacific	870986	1,37	0,1	1,65/1,20	5,45	0,9	Dez.14	0,09	0,13	10,4	1,5	14 7 3
Cheung Kong	862398	13,31	2,3	13,4/9,6	31,0	0,9	Dez.14	1,41	1,38	9,6	7,4	24 1 0
China Mobile	909622	7,16	1,0	8,64/5,98	146	1,5	Dez.14	0,61	0,58	12,2	4,5	14 17 8
Guangshen Railway	A0M4X4	0,27	2,6	0,42/0,24	2,12	0,6	Dez.14	0,02	0,02	11,7	3,4	7 4 1
Hutchison Whampoa	864287	10,10	-0,5	10,3/7,5	43,2	1,2	Dez.14	0,78	0,84	12,0	8,6	16 4 0
ICBC Bank	A0M4YB	0,47	2,6	0,55/0,40	149	0,9	Dez.14	0,10	0,10	4,7	6,6	14 3 0
Jardine Matheson	869042	43,36	-1,5	47,0/36,2	30,2	1,2	Dez.14	3,07	3,42	12,6	2,3	4 6 2
Lenovo Group	894983	0,99	3,0	1,05/0,67	10,2	4,6	Mrz.15	0,06	0,07	13,6	2,3	22 11 4
Nine Dragons	A0JDLB	0,50	0,0	0,72/0,42	2,40	0,9	Jun.14	0,05	0,06	8,9	2,4	12 5 4
Petrochina	A0M4YQ	0,92	0,3	0,94/0,69	164	1,3	Dez.14	0,09	0,09	10,1	4,1	26 6 3
Tsingtao Brewery	A0M4ZB	5,70	2,7	6,49/5,02	7,08	4,5	Dez.14	0,19	0,23	25,0	0,9	5 8 13
Yanzhou Coal	A0M4ZG	0,56	2,0	0,82/0,45	3,57	0,6	Dez.14	0,04	0,05	12,3	0,4	3 12 14
Yue Yuen	213795	2,46	1,2	2,50/1,83	4,09	1,3	Dez.14	0,19	0,23	10,9	5,8	3 4 3
Zijin Mining	A0M4ZR	0,17	0,6	0,21/0,13	5,16	1,1	Dez.14	0,01	0,01	14,7	5,6	1 10 11
Emerging Markets (sonstige)												
Airports of Thai GDR	A0B5VL	4,35	-3,1	5,26/2,90	6,38	3,0	Sep.14	0,19	0,23	18,8	2,4	19 9 3
Grupo Mexico	580892	2,48	5,9	2,95/1,95	19,8	2,7	Dez.14	0,15	0,19	13,1	1,9	9 8 2
Harmony Gold Mng	851267	2,23	1,2	3,26/1,65	1,00	0,5	Jun.14	0,03	0,05	45,7	-	3 6 7
HonHai Precision GDR	928182	5,03	5,2	5,12/3,32	33,3	1,7	Dez.14	0,44	0,48	10,6	1,4	23 3 3
Larsen&Toubro GDR	895354	21,05	4,4	22,1/7,5	19,8	4,3	Mrz.15	0,72	0,90	23,7	0,7	43 11 5
MTN Group	897024	15,43	-1,0	16,1/12,5	28,7	3,7	Dez.14	1,07	1,15	13,5	4,6	11 5 2
PT Indosat	A0B9VZ	0,24	-2,4	0,38/0,20	1,22	1,2	Dez.14	0,01	0,01	18,7	1,1	9 12 5
Reliance Ind. GDR	884241	2,26	1,0	28,5/17,3	40,1	1,5	Mrz.15	1,98	2,21	11,2	0,9	30 14 6
Tata Motors GDR	A0J9M	31,07	9,1	31,1/16,3	17,4	2,3	Mrz.15	3,27	3,84	7,6	0,4	49 8 2
Thai Union Fr.Pr.	912297	1,50	0,9	1,61/1,02	1,75	1,9	Dez.14	0,10	0,12	12,4	2,3	20 7 1
Vodacom Group	A0RM1C	8,76	0,0	9,60/7,42	13,4	8,4	Mrz.15	0,66	0,70	12,4	6,6	7 5 6
Frankreich												
Accor	860206	38,89	1,9	39,5/27,2	8,97	3,5	Dez.14	1,61	1,86	20,9	2,1	15 11 1
Air France-KLM	855111	9,84	1,5	11,9/5,5	2,98	2,9	Dez.14	0,69	1,48	6,6	-	15 11 7
Alstom	A0F7BK	26,30	-1,4	30,1/18,8	8,12	1,6	Mrz.15	2,36	2,63	10,0	-	4 13 5
Bouygues	858821	30,17	-0,4	34,5/19,4	10,2	1,3	Dez.14	1,87	2,10	14,4	5,3	5 13 3
Club Méditerranée	855704	21,43	13,0	21,5/16,6	0,73	1,6	Okt.14	0,57	0,90	23,8	-	1 5 0
Crédit Agricole	982285	10,73	0,5	12,1/6,4	27,9	0,6	Dez.14	1,11	1,32	8,1	3,2	12 13 6
Dior	883123	146,40	0,1	154/124	26,7	2,3	Apr.14	9,45	10,86	13,5	2,0	10 4 0
EDF Elec. de France	A0H6GA	23,46	0,4	29,8/17,4	43,9	1,3	Dez.14	2,02	2,13	11,0	5,3	6 12 4
Kering	851223	159,61	0,5	185/137	20,2	1,9	Dez.14	10,02	11,43	14,0	2,3	12 17 3
Lafarge	850646	67,00	7,5	68,0/45,3	18,9	1,3	Dez.14	2,98	4,11	16,3	1,5	19 8 3
Michelin	850739	88,87	1,4	93,9/70,8	16,7	1,8	Dez.14	7,84	8,90	10,0	2,8	15 4 2
Pernod-Ricard	853373	87,50	1,0	94,5/78,8	23,3	2,0	Jun.14	4,55	4,96	17,6	1,9	11 17 4
Peugeot	852363	11,45	3,5	12,4/5,3	8,97	0,7	Dez.14	-0,27	0,93	12,3	-	7 10 11
Technip	891997	81,63	2,2	92,2/61,1	9,29	2,2	Dez.14	4,62	6,39	12,8	2,3	15 11 7
Vallourec	852809	33,85	3,3	50,7/32,2	4,38	0,9	Dez.14	1,79	2,45	13,8	2,4	6 9 4
Veolia	501451	13,63	-4,1	14,8/8,5	7,66	0,9	Dez.14	0,43	0,78	17,6	5,1	8 7 5
Großbritannien												
Antofagasta	867578	10,35	6,9	11,8/8,8	10,2	2,1	Dez.14	0,58	0,63	16,5	6,7	6 14 11
BAE Systems	866131	5,38	1,1	5,68/4,50	17,1	4,1	Dez.14	0,49	0,51	10,4	4,9	8 13 5
BSkyB	893517	11,38	1,5	11,6/9,2	17,8	14,1	Jun.14	0,72	0,82	13,9	3,6	12 9 9
Imperial Tobacco												
Imperial Tobacco	903000	33,75	1,0	34,5/24,5	32,5	5,4	Sep.14	2,56	2,66	12,5	4,6	7 14 4
Intl. Cons. Airl.	A1H6AJ	4,61	-4,0	5,60/3,05	9,49	2,4	Dez.14	0,39	0,58	7,9	-	19 9 4
Marks & Spencer	534418	5,44	0,4	6,46/5,00	8,94	2,6	Mrz.15	0,42	0,46	11,7	4,2	10 11 8
Pearson	858266	14,38	-0,2	16,5/11,7	11,8	1,6	Dez.14	0,82	0,96	15,0	4,4	8 9 8
Prudential	852069	17,40	2,6	17,8/12,6	44,7	3,7	Dez.14	1,19	1,33	13,0	2,6	20 3 3
Rolls-Royce	A1H81L	13,53	0,3	15,5/11,6	25,3	3,6	Dez.14	0,82	0,90	14,8	1,9	12 10 5
Thomas Cook	A0MR3W	1,74	3,6	2,33/1,47	2,56	23,0	Sep.14	0,14	0,21	8,4	-	14 5 0
TUI Travel	A0MWY8	5,06	-2,3	5,70/3,78	5,67	4,7	Sep.14	0,39	0,43	11,6	3,6	6 9 2
Italien												
Autogrill	908497	6,80	2,5	13,0/4,5	1,74	4,6	Dez.14	0,11	0,20	34,3	-	10 5 4
Buzzi Unicem	925963	12,95	1,4	15,3/10,1	2,47	1,0	Dez.14	0,43	0,72	17,9	0,4	9 9 4
Campari	A0EAX5	6,30	-0,7	6,68/5,44	3,67	2,6	Dez.14	0,27	0,32	19,9	1,3	3 11 6
Fiat-St.	860007	7,72	5,1	9,09/5,10	9,61	1,0	Dez.14	0,54	0,98	7,9	-	10 6 13
Generali	850312	16,29	1,7	17,6/13,6	25,4	1,2	Dez.14	1,43	1,60	10,2	2,8	10 13 12
Italcementi	851435	7,28	5,5	8,82/4,21	2,58	0,9	Dez.14	0,01	0,21	34,0	0,7	5 11 3
Mediaset	901402	3,77	4,3	4,40/2,85	4,49	2,1	Dez.14	0,08	0,15	24,5	-	9 6 11
Pirelli & Co.	A1C2S2	12,21	3,1	12,9/8,4	5,90	2,4	Dez.14	0,90	1,05	11,7	2,6	8 7 4
Prysmian	A0MP84	16,92	5,0	19,7/14,1	3,65	3,2	Dez.14	1,04	1,39	12,1	2,5	10 9 2
Saipem	869060	20,15	0,3	21,0/13,8	8,84	1,9	Dez.14	0,79	1,45	13,9	-	6 18 6
Japan												
Canon	853055	23,70	-0,4	26,7/20,9	31,7	1,3	Dez.14	1,55	1,68	14,1	1,9	7 12 5
Hitachi	853219	5,53	4,1	6,14/4,45	27,0	1,4	Mrz.15	0,43	0,50	10,9	1,4	19 3 3
Honda Motor	853226	25,68	-0,3	32,1/6,4	46,6	1,1	Mrz.15	2,57	2,87	8,9	2,4	14 10 3
Mazda Motor	854131	3,52	1,6	4,06/2,82	10,7	2,2	Mrz.15	0,43	0,42	8,3	0,2	18 3 3
Mitsubishi Elec.	856532	9,15	1,6	9,53/7,16	20,0	1,8	Mrz.15	0,61	0,67	13,7	1,3	11 10 1
Nikon	853326	11,49	-0,3	18,2/11,0	4,66	1,2	Mrz.15	0,77	0,84	13,7	2,0	3 14 5
Nintendo	864009	91,24	4,9	114/74	1,31	1,4	Mrz.15	0,94	1,22	74,3	0,8	3 10 8
Nissan Motor	853686	7,05	1,7	8,62/5,96	32,3	1,0	Mrz.15	0,76	0,88	8,0	3,1	11 15 1
NTT	873029	46,49	2,5	46,8/35,3	53,3	0,8	Mrz.15	3,87	4,23	11,0	2,7	11 7 0
Sharp	855383	2,45	4,7	3,59/1,79	4,12	2,9	Mrz.15	0,11	0,16	15,6	-	2 7 11
Softbank	891624	54,84	-0,3	64,2/43,4	66,3	4,7	Mrz.15	2,97	3,75	14,7	0,5	14 2 1
Sony	853687	12,30	1,4	17,7/10,9	13,0	0,8	Mrz.15	-0,35	0,78	15,7	1,5	12 11 2
Takeda Pharmac.	853849	33,95	0,2	36,6/31,0	26,9	1,6	Mrz.15	1,43	1,72	19,7	3,9	6 13 0
TDK	857032	34,64	2,1	36,9/26,6	4,53	1,0	Mrz.15	2,05	2,44	14,2	1,5	10 10 1
Toshiba	853676	3,43	1,3	3,80/2,71	14,7	1,7	Mrz.15	0,25	0,30	11,3	1,7	19 7 0
Toyota Motor	853510	44,45	1,6	50,4/37,4	153	1,4	Mrz.15	4,45	4,90	9,1	2,7	21 6 1
Kanada												
Air Canada A	A0LEKS	6,71	4,8	7,13/1,50	1,95	-	Dez.14	0,90	1,24	5,4	-	1 0 1
Ballard Power	A0RENB	3,02	2,3	6,05/0,92	0,41	6,1	Dez.14	-0,05	-0,01	-	-	2 2 1
Barrick Gold	870450	13,42	1,8	15,9/10,5	15,6	1,6	Dez.14	0,56	0,88	15,2	1,1	8 19 4
Bombardier	866671	2,63	1,8	3,82/2,29	4,66	3,4	Dez.14	0,27	0,31	8,5	2,6	8 13 4
Cameco	882017	14,59	3,8	18,3/12,7	5,81	1,5	Dez.14	0,61	0,82	17,6	1,9	8 12 1
First Quantum M.	904604	17,25	12,5	17,2/11,2	10,3	1,7	Dez.14	0,75	1,40	12,3	0,6	23 7 3
Goldcorp	890493	20,35	0,5	24,1/12,8	16,4	1,1	Dez.14	0,58	0,78	25,8	2,2	16 9 1
Husky Energy	552934	23,84	0,5	25,1/20,1	23,5	1,7	Dez.14	1,94	1,87	12,		



## QUALCOMM

### Besser als der Markt

Im Bereich Mobilfunk-Chips zählt Qualcomm zu den weltweiten Marktführern. Ein Großteil der Module bei Smartphones stammt von dem kalifornischen Unternehmen. Der Konzern hat jetzt bekannt gegeben, dass er den israelischen Chip-Hersteller Wilocity übernimmt. Beide arbeiten schon seit Jahren zusammen an schnelleren drahtlosen Datenübertragungstechniken. Der Gewinn pro Aktie soll dieses Jahr um 13,4 Prozent auf 3,78 Euro steigen. Die Aktie lief zuletzt besser als der S&P-500-Index. Kursziel: 65 Euro. **MDW**

WKN/ISIN **883121/US7475251036** | Empf. am **6.3.13** | Ausg. **11/13** | Empf.-Kurs **51,42 €** | Kurs akt. **59,35 €** | +/– in % **+15,4** | Neuer Stopp **52,10 €**

Aktie	WKN	Kurs am 04.07.14	+ – Vorw.	H/T 52 Wo.	Börsen- wert	KBV	GJ Ende	Gew. 14e	Gew. 15e	KGW 15e	Div.- Rend.	Analysten- empfehlung
<b>Österreich</b>												
Andritz	632305	42,62	0,7	48,9/37,6	4,42	5,1	Dez.14	2,29	2,87	14,9	1,2	9 5 1
Erste Bank-St.	909943	20,00	-14,9	29,7/19,4	8,60	0,7	Dez.14	1,27	2,32	8,6	1,0	8 19 6
EVN	878279	10,33	-2,5	12,5/9,3	1,84	0,6	Sep.14	1,08	1,05	9,8	4,1	4 4 0
Flughafen Wien	884216	69,30	1,9	72,7/43,2	1,46	1,6	Dez.14	4,09	4,62	15,0	1,9	8 5 0
Mayr-Melnhof	890447	88,72	2,4	92,4/73,9	1,78	1,6	Dez.14	6,22	6,71	13,2	5,4	5 5 0
OMV	874341	33,19	1,3	37,5/29,2	10,9	0,9	Dez.14	3,65	4,02	8,3	3,8	5 13 6
Palfinger	919964	27,02	-0,4	33,8/21,7	1,02	2,6	Dez.14	1,56	1,95	13,9	1,5	2 4 3
Raiffeisen Intl.	A009SU	23,50	1,3	31,8/19,0	6,94	0,6	Dez.14	1,83	3,14	7,5	4,3	12 15 2
Schoeller-Bleckmann	907391	94,92	2,0	95,8/70,5	1,52	3,9	Dez.14	4,43	5,26	18,0	1,6	1 12 1
Telekom Austria	588811	7,14	0,3	7,52/4,48	3,16	2,1	Dez.14	0,29	0,37	19,2	0,7	3 14 5
Verbund	877738	14,91	4,2	17,6/13,6	5,18	1,0	Dez.14	0,50	0,61	24,3	6,7	3 3 11
Voestalpine	897200	35,37	2,0	36,9/27,0	6,07	1,2	Mrz.15	3,00	3,50	10,1	2,6	11 10 4
Wienerberger	852894	12,64	4,4	14,0/8,3	1,49	0,9	Dez.14	0,14	0,51	24,8	0,9	3 6 5
<b>Osteuropa</b>												
Asseco Poland	914744	9,97	-0,2	12,4/9,4	0,83	0,6	Dez.14	1,02	1,02	9,6	6,2	3 5 0
Bank Pekao	914910	42,27	0,0	48,1/31,7	10,9	1,9	Dez.14	2,69	3,05	13,9	5,7	5 13 8
CEZ	887832	20,83	2,3	22,7/16,4	11,2	1,1	Dez.14	1,98	1,70	12,3	7,0	10 9 10
MOL	593127	38,85	-0,9	58,6/37,7	4,06	0,7	Dez.14	4,29	5,01	7,7	5,0	4 9 4
OTP Bank	896068	13,89	-3,1	17,4/11,2	3,79	0,8	Dez.14	1,35	1,79	7,8	3,6	7 7 6
TPSA	917448	2,41	-2,2	2,68/1,63	2,99	1,0	Dez.14	0,07	0,07	36,6	5,1	5 8 9
Unipetrol	908890	4,61	-2,0	6,76/4,48	0,84	0,8	Dez.14	0,22	0,20	22,7	–	0 3 1
<b>Russland</b>												
Evraz	A1JMT9	1,16	0,2	1,64/0,58	1,80	0,5	Dez.14	0,01	0,04	28,1	4,1	7 10 4
Gazprom ADR	903276	6,56	1,2	7,30/4,51	77,6	0,4	Dez.14	2,14	2,06	3,2	–	13 5 1
Lukoil ADR	899954	44,55	1,8	49,0/33,6	38,1	0,6	Dez.14	10,01	9,03	4,9	2,6	13 4 0
Mecheil ADR	A0DKXW	1,48	-5,4	3,00/0,88	0,46	1,3	Dez.14	-0,81	-0,43	–	–	1 2 4
Mobile TeleSys ADR	501757	13,85	2,4	17,7/10,9	13,6	3,9	Dez.14	1,42	1,48	9,3	7,6	9 2 0
Norilsk Nickel ADR	676683	15,04	4,0	15,3/9,2	23,8	3,4	Dez.14	1,31	1,66	9,0	6,8	3 4 1
Rosneft Oil GDR	A0J3N5	5,25	2,9	6,25/4,36	58,6	0,9	Dez.14	0,94	0,88	6,0	5,3	7 9 1
Sberbank ADR	A1J88N	7,55	-0,6	9,79/5,45	39,6	1,0	Dez.14	1,41	1,70	4,5	3,7	28 1 0
Surgtneft ADR	904596	5,85	2,8	6,83/4,73	21,0	0,5	Dez.14	1,43	1,12	5,2	–	6 8 2
X5 Retail Group GDR	A0LHLX	15,70	5,4	15,7/9,8	4,29	2,6	Dez.14	0,24	0,30	13,1	–	13 10 0
Yandex	A1JGSL	25,41	-2,2	32,5/16,5	8,17	8,1	Dez.14	0,95	1,17	22,1	–	19 5 1
<b>Schweden</b>												
Electrolux	853138	18,18	0,4	22,1/15,1	5,62	3,9	Dez.14	1,08	1,52	12,2	4,0	11 11 4
Hennes&Mauritz	872318	31,76	0,3	34,0/26,0	52,4	12,7	Nov.14	1,29	1,45	22,2	3,3	14 9 11
Nordea B	911244	10,37	1,1	11,1/8,5	42,1	1,5	Dez.14	0,89	0,96	10,8	4,1	14 17 3
Sandvik B	865956	10,01	1,0	11,1/8,9	12,5	3,4	Dez.14	0,58	0,70	14,4	3,9	8 11 9
Securitas B	883870	8,91	4,8	8,91/6,75	3,25	3,2	Dez.14	0,65	0,68	13,2	3,7	5 7 7
SKF B	852608	18,64	0,1	21,5/17,6	8,47	3,8	Dez.14	1,25	1,48	12,6	3,3	8 14 6
Telia Sonera	938475	5,36	0,4	6,21/4,84	23,3	2,0	Dez.14	0,45	0,47	11,7	6,2	9 21 9
Volvo B	855689	10,38	2,9	12,0/8,7	22,0	2,5	Dez.14	0,51	0,83	12,5	3,2	13 12 7
<b>Schweiz</b>												
Actelion	936767	94,99	2,6	95,5/45,4	11,3	7,5	Dez.14	3,98	4,49	21,2	1,0	9 9 3
Adecco	922031	60,18	0,8	63,7/42,8	11,5	3,2	Dez.14	3,84	4,57	13,2	2,7	12 13 3
Clariant	895929	14,39	0,3	15,4/10,5	4,82	2,3	Dez.14	0,98	1,16	12,4	2,0	11 7 3
Georg Fischer NA	851082	526,74	1,7	591/342	2,19	2,9	Dez.14	39,50	45,34	11,6	2,5	5 4 1
Givaudan	938427	1,239	2,8	1242/917	11,5	3,7	Dez.14	54,33	58,71	21,1	3,1	9 13 3
Kühne + Nagel	A0JLZL	96,09	-1,3	102/85	11,5	5,3	Dez.14	4,46	4,85	19,8	5,0	7 13 6
SGS	870264	1,752	-1,1	1847/1589	13,7	7,6	Dez.14	7,40	8,20	21,4	3,1	9 15 3
Sonova	893484	113,45	0,8	115/82	7,65	5,3	Mrz.15	4,85	5,49	20,6	1,4	7 12 3
Swatch Group	865126	435,67	-1,5	491/421	23,6	3,1	Dez.14	26,77	29,91	14,6	1,4	20 13 2
Swiss Re	A1H81M	65,35	0,0	66,5/51,0	24,2	0,9	Dez.14	6,56	6,69	9,8	10,1	18 14 7
Syngenta	580854	275,00	0,3	320/247	25,6	3,6	Dez.14	15,39	17,67	15,5	3,0	16 15 1

Aktie	WKN	Kurs am 04.07.14	+ – Vorw.	H/T 52 Wo.	Börsen- wert	KBV	GJ Ende	Gew. 14e	Gew. 15e	KGV 15e	Div.- Rend.	Analysten- empfehlung
USA												
21st Cen. Fox	A1WZP6	26,53	3,2	26,7/22,0	60,2	4,6	Jun.14	1,13	1,30	20,2	0,7	27 4 0
Adobe Systems	871981	54,13	2,5	54,6/33,3	26,9	5,5	Nov.14	0,90	1,53	35,1	–	14 8 2
Alcoa Inc	850206	10,99	1,3	11,3/5,8	12,9	1,5	Dez.14	0,33	0,50	21,8	0,8	7 12 1
Altria Group	200417	31,11	3,1	31,9/24,9	62,0	20,5	Dez.14	1,89	2,03	15,4	4,5	5 10 0
Amazon	906866	248,99	4,9	302/207	114	15,0	Dez.14	2,53	4,28	57,9	–	36 11 1
Amgen	867900	90,57	4,6	92,9/73,0	68,4	4,1	Dez.14	5,93	6,43	14,0	1,8	16 14 0
Apple	865985	69,45	3,5	70,1/45,6	417	4,7	Sep.14	4,64	5,07	13,6	1,9	43 15 4
Applied Materials	865177	16,64	2,0	17,0/11,2	20,4	3,7	Okt.14	0,77	0,98	16,8	1,8	13 11 3
Archer-Daniels	854161	33,45	4,5	33,5/25,5	22,0	1,5	Dez.14	2,22	2,48	13,4	1,9	9 6 2
Bank of America	858388	11,78	4,5	13,1/9,9	124	0,8	Dez.14	0,70	1,12	10,5	0,3	18 17 4
Berkshire HathwayA	854075	40,928	1,0	141743/119311	234	1,4	Dez.14	7266	7908	17,7	–	4 1 0
Biogen Idec	789617	241,88	3,8	259/153	57,8	8,6	Dez.14	8,43	10,56	22,8	–	18 10 0
Bristol-Myers Sq.	850501	35,49	-1,9	41,7/30,5	59,1	5,2	Dez.14	1,31	1,26	27,9	2,9	11 12 2
Citigroup	A1H92V	35,33	2,7	40,9/32,4	108	0,7	Dez.14	3,40	3,94	8,9	0,1	23 11 2
Colgate Palmolive	850667	50,46	0,7	51,2/42,9	46,3	38,6	Dez.14	2,20	2,43	20,8	2,0	9 21 1
ConocoPhillips	575302	63,39	0,7	63,6/46,4	78,0	2,0	Dez.14	4,73	4,69	13,4	3,2	15 10 2
Dow Chemical	850917	38,19	2,0	39,5/24,3	46,1	2,8	Dez.14	2,16	2,66	14,3	2,6	11 13 2
Ebay	916529	37,38	2,1	43,9/35,0	47,5	3,3	Dez.14	2,18	2,48	15,0	–	30 15 0
El Lilly	858560	46,11	0,0	46,4/35,0	51,9	3,8	Dez.14	2,03	2,32	19,7	3,1	9 12 2
EMC	872526	19,62	2,4	20,6/16,7	40,5	2,5	Dez.14	1,39	1,57	12,4	1,5	35 10 0
Facebook	A1JWVX	48,77	-1,0	52,9/18,8	125	10,2	Dez.14	1,05	1,34	36,2	–	43 8 0
FedEx	912029	11,29	1,5	11,3/7,5	32,5	2,9	Mai.15	6,49	7,82	14,3	0,4	14 16 1
Ford Motor	502391	12,67	0,0	13,3/10,7	50,4	2,6	Dez.14	0,97	1,39	9,1	2,6	18 7 1
Freeport	896476	28,12	7,3	28,3/21,0	29,4	2,1	Dez.14	1,85	2,18	12,8	3,3	15 7 2
General Motors	A1C9CM	27,76	2,6	30,6/22,9	44,5	1,5	Dez.14	2,24	3,44	8,0	1,6	17 4 3
Google	A087FY	438,00	2,2	450/313	292	4,4	Dez.14	19,52	23,13	18,8	–	39 12 0
Groupon	A1JMC2	4,84	-1,9	9,57/3,77	3,35	5,5	Dez.14	0,08	0,18	27,1	–	6 14 3
Halliburton	853986	52,03	2,5	52,3/32,5	44,1	4,4	Dez.14	2,93	3,76	13,8	0,8	27 7 2
Harley-Davidson	871394	49,88	-2,3	54,0/41,1	11,0	4,7	Dez.14	2,88	3,34	14,8	1,4	12 10 1
Hecla Mining	854693	2,60	5,6	3,02/1,88	0,88	0,9	Dez.14	0,01	0,04	62,0	0,3	1 8 1
Hewlett-Packard	851301	24,92	-0,1	26,0/15,0	46,8	2,3	Okt.14	2,72	2,86	8,7	1,8	15 20 1
Honeywell Intern.	870153	69,52	1,8	71,0/58,8	54,7	4,1	Dez.14	4,07	4,53	15,3	1,9	19 6 0
Kellogg	853265	48,34	0,5	52,1/41,1	17,5	6,8	Dez.14	2,93	3,11	15,5	2,8	6 13 4
Kraft Foods Group	A1J20U	44,90	3,2	45,2/37,3	26,6	6,8	Dez.14	2,34	2,53	17,7	3,4	11 11 0
LinkedIn	A1H82D	127,35	4,4	194/98	15,6	7,7	Dez.14	1,21	1,83	69,1	–	25 14 0
Lockheed Martin	894648	117,68	-0,6	124/82	37,3	10,5	Dez.14	8,00	8,51	13,8	3,2	8 17 1
Mattel	851704	29,13	1,6	36,5/25,3	9,93	4,4	Dez.14	1,84	2,06	14,1	3,7	4 12 1
Medtronic	858486	47,50	0,5	50,8/38,2	47,3	3,3	Apr.15	2,97	3,20	14,8	1,8	18 6 0
Micron Tech.	869020	24,92	7,5	25,2/9,3	26,6	3,9	Aug.14	2,34	2,53	9,8	–	22 8 2
Mondelez	A1J40U	27,87	1,8	28,2/21,9	47,3	2,0	Dez.14	1,26	1,45	19,1	1,5	13 7 5
Mon santo	578919	92,56	-0,2	93,7/70,4	48,8	4,5	Aug.14	3,82	4,52	20,4	1,4	19 6 2
Motorola	A0YHMA	49,21	1,2	50,1/40,4	12,6	4,6	Dez.14	2,58	2,80	17,5	1,8	5 12 3
Newmont Mining	853823	18,65	1,1	25,9/15,3	9,24	1,3	Dez.14	0,63	1,05	17,7	2,5	2 17 6
Oracle	871460	30,37	2,4	31,7/23,6	135	3,9	Mai.15	2,32	2,53	12,0	1,2	29 14 3
Pepsico	851995	66,04	1,8	67,5/55,7	100	6,0	Dez.14	3,32	3,58	18,4	2,6	16 12 0
Qualcomm	883121	59,41	3,2	59,7/45,1	101	3,6	Sep.14	3,78	4,16	14,2	1,8	35 8 2
Target	856243	43,67	3,0	56,0/40,6	27,7	2,3	Jan.15	2,68	3,14	13,8	2,9	10 18 4
Texas Instruments	852654	35,93	2,4	36,0/27,3	38,9	5,0	Dez.14	1,76	1,99	18,0	2,4	11 26 4
Time Warner	A0RGAY	52,21	3,1	52,6/42,9	46,3	2,1	Dez.14	2,93	3,37	15,4	1,7	22 13 0
Twitter	A1W6X2	30,25	0,4	53,8/21,5	18,0	8,3	Dez.14	0,03	0,20	150,6	–	12 16 7
UPS	929198	76,28	1,6	76,7/63,9	70,3	15,3	Dez.14	3,71	4,31	23,1	2,5	17 14 0
Valero Energy	908683	37,31	-3,1	42,5/24,7	20,0	1,4	Dez.14	4,54	4,92	7,6	1,9	15 7 2
Wells Fargo	857949	38,90	1,2	39,5/29,7	205	1,8	Dez.14	3,00	3,15	12,3	2,4	19 19 2
Yahoo	900103	26,61	5,6	30,8/19,6	26,8	2,8	Dez.14	1,17	1,32	20,0	–	22 14 1



Name	Emittent	WKN	Kurs am 04.07.14	Wertzuwachs in %			Laufzeit
3 Monate1 Jahr3 Jahre							
Branchenzertifikate							
DAXGlobal Agribusiness	RBS	AA0KGG	42,34	5,43	5,80	15,84	14.08.2050
DAXGlobal Asia Infr./Transport	RBS	AA0FXK	50,81	2,54	6,52	-4,89	01.03.2050
Daxsektor Pharma & Healthcare	CBK	DR0REM	300,24	3,77	14,46	43,58	Open End
DJ EuroStoxx Banken	HVB	787334	15,09	-6,22	43,58	-8,16	Open End
DJ EuroStoxx Food&Beverage	UBS	UB8X07	47,87	6,47	7,67	42,05	Open End
DJ EuroStoxx Öl & Gas	HVB	787336	37,57	9,34	29,02	15,00	29.08.2049
DJ EuroStoxx Technologie	HVB	787339	31,51	1,09	19,90	37,12	29.08.2049
DJ EuroStoxx Telekomm.	DB	709346	31,76	6,36	38,21	-15,08	Open End
DJ EuroStoxx Versicherungen	DB	DB0G33	21,36	-1,39	19,87	29,45	29.01.2049
DJ EuroStoxx Versorger	DB	709347	29,65	5,52	39,20	-8,49	Open End
EPRA/NAREIT Eurozone	HVB	HV092P	38,47	18,04	24,50	-8,27	Open End
Erix	SOG	SG1ERX	67,79	5,17	89,04	19,14	29.10.2049
Euro Periphery Value Basket	RBS	AA5BF2	188,65	3,30	41,84	—	08.07.2022
Generika	SOG	SG1GEN	230,74	5,11	34,88	49,36	Open End
Global Infrastructure	UBS	UB2STR	166,12	8,80	17,97	56,55	Open End
Global Railways	UBS	UB0RAL	183,02	12,12	16,21	65,00	Open End
Global Top 50 REIT	UBS	UB1CT2	147,68	7,89	2,91	34,66	Open End
Goldminen Basket	UBS	UB070J	86,34	7,70	-0,30	-43,07	29.04.2049
LNG-Flüssiggas	GS	GS34W6	287,46	10,88	25,55	37,51	Open End
LPX Private Equity	RBS	ABN93H	117,96	1,93	21,99	55,48	01.08.2050
Luxury-Performance-Index	VON	VTA3LU	108,32	3,21	8,01	—	Open End
Nasdaq OMX CEA Smartphone	CBK	CK79BJ	28,44	10,10	29,04	—	Open End
NYSE Arca Biotech	HVB	787363	208,29	17,23	35,75	105,29	Open End
NYSE Arca Defense	RBS	927994	194,79	1,72	27,08	58,77	31.03.2050
NYSE Arca Natural Gas	SOG	SG0F4M	68,60	8,32	22,63	47,05	Open End
NYSE Arca Oil	UBS	658023	123,67	12,49	20,14	37,95	Open End
NYSE Arca Tobacco	RBS	687484	102,00	4,73	-3,98	37,10	19.06.2050
Rare-Earth-Basket	UBS	UB9REE	10,34	-29,27	-48,89	-92,65	09.11.2015
Renewable Energy	RBS	ABN5GH	6,80	14,09	49,45	-34,68	14.11.2050
S&P Oil&Gas Drilling	RBS	ABN2BZ	66,65	9,53	8,85	1,60	12.08.2050
S&P Oil&Gas Refining	RBS	ABN2BY	82,71	-0,55	25,24	127,85	12.08.2050
S&P Semiconductor	RBS	ABN1NJ	36,75	14,52	27,78	48,54	30.04.2050
S-BOX Bionahrung	DB	DB6GQV	177,42	1,64	10,34	75,33	Open End
S-Box China Internet	DB	DB2CNT	33,50	15,68	73,22	80,69	01.10.2048
S-Box E-Power Automobil	DB	DB3TXQ	7,48	7,01	58,14	40,07	Open End
S-BOX N-11 Infrastructure	DB	DB1N11	107,25	3,02	0,43	12,84	Open End
Shalegas-Index	UBS	UU7801	147,45	10,32	25,64	—	Open End
Shipping Index	RBS	ABN34Y	96,06	5,33	15,50	-1,66	10.03.2050
Silberminen	DB	DB1BEL	47,25	12,37	2,56	-54,28	Open End
Silizium	RCB	RCB4S6	4,64	8,92	37,69	-23,93	Open End
Smart Grid Top Select 2	DB	DB7SMG	14,31	0,56	9,74	30,21	27.11.2029
Smartphone-Index Nasdaq	CBK	CK79BJ	28,45	—	29,08	—	Open End
Social Media	DB	DE9SOM	12,09	2,54	13,95	—	Open End
Soft Commodity	RBS	ABN1T5	112,71	-5,34	11,14	-17,31	Open End
Solactive Deutscher Maschinenbau	HVB	HV30MB	15,76	7,43	27,51	49,67	30.12.2049
Solactive Robotics and Drones	UBS	UBSORD	102,38	0,19	—	—	30.12.2070
Solactive-3D-Printing	UBS	UBS13D	164,25	9,87	23,23	—	30.12.2070
Solactive-Asien-Umwelt	DB	DB1UMW	74,36	1,86	44,08	15,16	Open End
Solactive-Beauty	CBK	DR5Y61	139,65	4,47	-3,57	19,25	Open End
Solactive-BRIC-Consumer	HVB	HV5CWF	12,48	12,94	14,92	21,40	30.12.2049
Solactive-Cloud-Computing	LEO	EF6532	128,62	2,26	-0,50	18,43	30.12.2099
Solactive-Social-Networks	SOG	SG10SN	200,47	15,11	80,95	103,46	Open End
Solex	SOG	SG0SUN	20,69	8,72	109,84	-41,82	Open End
Sustainable-Oil-Sand-Index	RBS	AA0SAN	164,64	9,85	24,77	-21,08	14.03.2050
Wasserversorgung	DB	DB1WAT	12,79	10,45	32,68	47,86	Open End
World Luxury Index	BNP	BN1LUX	15,40	6,80	13,15	34,50	Open End
WOWAX	SOG	SG1WWX	31,10	5,32	25,71	60,97	Open End
Index-/Länder-/Regionenzertifikate							
AEX	UBS	722201	41,82	2,90	18,34	22,07	Open End
ATX	CBK	703679	245,65	-4,46	10,60	-11,55	Open End
Bovespa Brasilien	RBS	ABN2MJ	178,32	6,35	13,80	-36,23	24.05.2050
BRIC	RBS	ABN0L1	218,95	8,74	12,37	-21,26	20.01.2050
CAC 40	DB	105541	44,84	0,43	17,75	12,04	Open End
CECE Mid Cap	RCB	RCB9FV	12,47	1,63	11,14	-22,11	Open End
CECE Osteuropa	CBK	635186	16,68	-3,58	5,10	-24,46	Open End
CECExt	RCB	RCB3R3	10,66	-2,20	7,89	-21,50	Open End
China (Shenzen B-Aktien)	RBS	ABN5RP	79,03	2,37	3,55	30,65	26.01.2050
China H-Share	DB	372143	99,19	3,86	8,96	-13,51	Open End

Emittenten	BAR	BHF	BLB	BNP	BOA	Barclays Capital BHF-Bank Bayern LB BNP Paribas Bank of America	CBK	CIT	CSFB	DB	DWS	Commerzbank Citigroup Credit Suisse Deutsche Bank DWS Go	DZ	ERB	GS	HVB	HSB	DZ Bank Erste Bank Goldman Sachs HypoVereinsbank HSB Nordbank
------------	-----	-----	-----	-----	-----	---	-----	-----	------	----	-----	--	----	-----	----	-----	-----	---

Name	Emittent	WKN	Kurs am 04.07.14	3 Monate	Wertzuwachs in % 1 Jahr	3 Jahre	Laufzeit
CSI China 300	RBS	AA1DEW	19,43	-0,36	-16,93	-39,30	Open End
CTX Tschechien	DB	774911	129,77	-4,10	8,55	-35,06	Open End
DAX	DB	709335	100,38	3,84	25,48	34,86	Open End
DivDax	HVB	HV0E07	26,24	6,28	33,67	46,67	Open End
DJ EuroStoxx 50	HVB	HV0AYC	60,65	4,10	27,42	26,09	Open End
DJ Stoxx 50	CBK	703686	30,75	4,63	16,04	18,91	Open End
DowJones Industrials	DB	722352	125,44	4,18	7,15	44,35	Open End
Emerging Europe 50	RBS	AA0H8J	24,36	5,68	9,14	-12,31	17.07.2050
FTSE 100	DB	722376	86,57	7,26	15,60	29,71	28.02.2049
FTSE Latibex	SOG	SG0AZC	389,86	5,13	4,69	-19,97	Open End
FTSE/JSE Africa Top 40	RBS	256688	32,01	6,81	17,21	8,99	26.02.2050
Global Titans	UBS	746199	18,10	8,32	12,98	42,07	Open End
Hang Seng	DB	372141	223,37	5,63	8,45	10,44	Open End
HTX Ungarn	DB	774899	25,40	0,63	-6,31	-31,96	Open End
IBEX 35	CBK	703682	110,77	3,99	39,21	6,58	Open End
Indien Nifty Fifty	RBS	256685	73,19	14,27	25,13	-15,13	09.01.2050
ISE National	DB	DB0AMD	32,52	7,68	-9,62	-0,52	Open End
Kasachstan Total Return Index	RBS	AA0KAZ	39,34	29,11	23,98	-22,15	14.02.2050
Kospi 200	DB	372142	189,94	5,60	13,73	2,55	Open End
MDax	HSBC	741907	169,25	1,75	22,30	52,60	Open End
Mexican Bolsa	GS	GS0J2K	24,29	7,86	0,50	11,27	Open End
MIB 30	CBK	703683	21,94	-1,17	39,66	7,34	Open End
MSCI Chile	RBS	AA2RDE	28,21	3,26	-14,64	-30,81	Open End
MSCI Indonesien	RBS	AA12MX	101,10	-2,21	-12,29	-8,15	Open End
MSCI Kolumbien	RBS	AA2RDF	81,93	6,35	1,25	1,20	Open End
MSCI Nigeria TR	RBS	AA2RDG	53,26	14,83	4,19	77,00	Open End
MSCI World	CBK	590603	12,96	5,97	15,10	39,66	Open End
Nasdaq 100	DB	709339	28,85	11,26	25,54	76,56	Open End
Next-11	GS	GS8N11	127,01	3,65	4,31	21,62	Open End
Nikkei 225	UBS	666396	11,00	4,17	1,95	30,49	Open End
Philippines Top 15	RBS	AA0F6N	233,91	9,28	-1,20	56,97	21.03.2050
PTX Polen	DB	774898	124,14	-3,08	5,47	-20,27	Open End
RDX Russland	SOG	SG23SR	132,86	11,43	3,44	-17,73	29.08.2049
Rex P	DZ	611055	45,84	1,57	3,50	16,67	29.02.2016
ROTX Rumänien	HVB	HV2AXX	8,44	8,48	30,25	9,04	Open End
S&P 500	UBS	541183	238,41	6,84	17,13	64,89	Open End
S&P/ASX-200 (Australien)	HVB	HV09SR	37,73	8,48	13,24	10,97	Open End
SDax	HSBC	TB1CQD	74,99	3,46	28,36	36,24	Open End
SMI	DB	DB0SM1	71,46	3,04	12,98	41,03	Open End
Stoxx Nordic 30 Return	CBK	CB8HEB	151,91	3,52	23,40	44,36	Open End
TecDax	DB	831999	13,36	5,36	39,02	46,81	29.03.2049
Thailand SET 50	RBS	330670	226,92	8,99	-6,85	31,51	06.10.2050
Topix	DB	709337	9,28	9,43	1,31	25,58	13.02.2049
Vietnam	DWS	DWS0GB	42,70	-10,44	-1,16	106,48	Open End
Rohstoff-Indexzertifikate							
CMCI Composite	UBS	UB1HQR	113,81	1,93	2,12	-0,94	Open End
CRB Non Energy Quanto	SOG	SG34FR	29,72	-0,67	7,45	-10,48	Open End
CRB Total Return Quanto	SOG	SG2CRB	21,70	0,28	5,65	-21,38	Open End
CYD LongOnly Commodity	RBS	AA0BZG	104,87	1,43	7,84	-7,46	08.11.2050
DBLCI-MR ER	DB	DB6DHV	63,25	-2,95	-3,23	-10,88	29.05.2049
DJ-AIG Energy Sub-Index	HVB	HV16HB	13,45	1,28	4,91	-8,44	Open End
DJ-AIG Ex Energy Sub-Index	HVB	HV16HD	15,27	-3,17	-2,68	-13,87	Open End
Dow Jones AIG Commodity	HVB	HV16FO	17,96	-1,80	-0,17	-11,57	Open End
JPMCCI Aggregate TR quanto	VON	VT044A	88,90	2,30	5,46	-12,76	Open End
RICI Enhanced TR Quanto	RBS	AA0JLE	83,55	0,70	6,11	-16,77	04.12.2050
Rogers Commod. Index	RBS	ABN4JE	114,53	0,78	0,17	-3,20	17.12.2050
Rogers Intl. Energy Commodity	RBS	ABN08L	56,54	5,92	11,04	-3,71	04.05.2050
S&P GSCI Light Energy TR	HVB	HV5YFP	22,78	-1,00	-1,73	-4,00	Open End
Rohstoff-Zertifikate							
Aluminium	SOG	SG9F30	9,07	3,54	-7,54	-44,93	Open End
Blei	SOG	SG9F33	17,20	4,81	-3,86	-29,97	Open End
Brent Oil Quanto	RBS	ABN14R	55,24	6,25	13,55	15,44	Open End
Gold	DB	722373	97,24	2,18	0,63	-5,63	Open End
Gold Quanto	RBS	AA0AB84	99,99	1,34	4,76	-24,10	Open End
Kupfer	SOG	SG9F31	67,85	9,61	1,27	-33,93	Open End
Nickel	RBS	ABN0JU	166,77	20,92	30,54	-18,14	Open End
Palladium	DB	104208	63,27	10,15	20,98	21,11	Open End
Platin	DB	104207	10,90	4,51	5,31	-7,71	Open End
Silber	SOG	SG0AYH	15,53	6,15	3,19	-33,58	Open End

Emittenten	JPM	LBB	LBBW	LEO	MS	JP Morgan Landesb. Berlin Landesb. Baden-Württemberg. Leonteq Morgan Stanley	NLB	RBS	RCB	SOG	UBS	Nord LB Royal Bank of Scotland Raiffeisen Centrobank Société Générale UBS	T&B	VON	HSBC Trinkaus&Burkhardt Vontobel
------------	-----	-----	------	-----	----	--	-----	-----	-----	-----	-----	---	-----	-----	-------------------------------------

## Midcaps von der Insel

Großbritannien gehört zu den am schnellsten wachsenden Volkswirtschaften im westlichen Europa. Viele namhafte Unternehmen sind weltweit aktiv und bieten Anlegern zudem traditionell hohe Dividendenrenditen. Entsprechend gut sind die Aussichten für den britischen Aktienmarkt. Selbst Überlegungen einiger Politiker, aus der Europäischen Union auszutreten, scheinen daran nichts zu ändern.

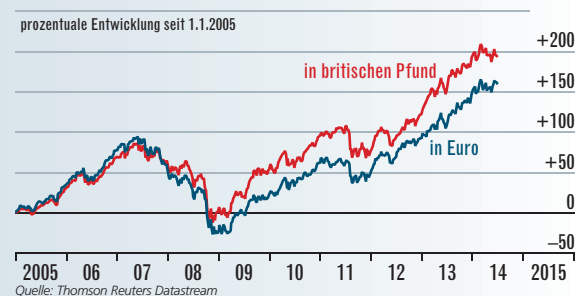
Eine gute Möglichkeit, gezielt auf britische Mittelstandsunternehmen zu setzen, bietet der physisch replizierende FTSE-250-ETF von UBS (WKN: A110P3/ISIN: LU1048312737). Basis des börsengehandelten Indexfonds bildet der FTSE-250-Total-Return-Index, der aktuell sogar 253 mittelständische Unternehmen (Midcaps) des Königreichs umfasst. Knapp ein Viertel davon stammt aus der Finanzbranche. Gut 15 Prozent entstammen der Öl- und Gasindustrie; rund 14 Prozent sind Konsumgüterhersteller. Die laufenden Erträge aus Dividendenzahlungen werden ausgeschüttet. Die jährlichen Kosten (TER) liegen bei 0,25 Prozent. Wichtig: Fondswährung ist das britische Pfund. Anleger sollten also bei ihrer Anlagestrategie die Wechselkursentwicklung des Euro zur Inselwährung berücksichtigen. Ein weiter erstarkendes Pfund würde zu Währungsgewinnen führen, ein schwächer werdendes hingegen zu Währungsverlusten.

SR

## Mit Währungsgewinnen

Der FTSE-250 ist der MDax Großbritanniens. Dank des seit 2009 aufwertenden Pfundes entwickelte er sich in der Landeswährung zuletzt besser als in Euro.

### FTSE-250-Total-Return-Index



## Fonds mit Verlustbegrenzung

Gewinne laufen lassen und Verluste begrenzen – für viele ist das leichter gesagt als getan. Union Investment will Anlegern mit zwei neuen Fonds das Leben leichter machen. Die Grundlage des UniKonzept: Portfolio und UniKonzept: Dividenden bildet ein zweistufiger Auswahlprozess. Im ersten Schritt suchen die jeweiligen Portfolio-Manager nach attraktiven Investments in ihrem Segment. Beim UniKonzept: Portfolio sind das Aktien und Staatsanleihen aus Deutschland, den USA und Japan sowie Energie-, Industrie- und Edelmetalle. Gewichtet wird nach dem jeweiligen Risiko – je niedriger, desto höher der Anteil im Portfolio. Der UniKonzept: Dividenden setzt hingegen auf dividendenstarke Aktien aus aller Welt. Bei der Auswahl spielen sowohl vergangene Ausschüttungen als auch die Gewinnstabilität und die Bewertung an der Börse eine Rolle.

Im zweiten Schritt kommt bei beiden Fonds ein eigens entwickeltes Trendfolge-Modell zum Einsatz. Anhand technischer Indikatoren soll zum Beispiel beurteilt werden, ob es sich bei einem Kursrückschlag nur um eine Korrektur im Aufwärtstrend handelt oder ein Trendwechsel bevorsteht. Ziel ist es, bei positiven Markttrends investiert zu sein und bei fallenden Trends Verluste zu begrenzen. Die UniKonzept-Fonds gibt es in jeweils zwei Varianten (s. rechts).

SR

## Zwei mal zwei

Den UniKonzept: Portfolio und UniKonzept: Dividenden gibt es auch ohne Ausgabeaufschlag. Dafür sind die jährlichen Kosten höher als bei der Variante mit Ausgabeaufschlag. Laufende Erträge werden bei allen Fonds ausgeschüttet. Es gibt keine Mindestanlagesumme.

### Mit und ohne Ausgabeaufschlag

UniKonzept: ...	WKN/ISIN	Ausgabeaufschlag	laufende Kosten (p.a.)
Portfolio	A11478/LU1073949668	4,00%*	1,50%
Portfolio -net-	A11479/LU1073950245	entfällt	1,85%
Dividenden	A1148D/LU1073949312	4,00%*	1,55%
Dividenden -net-	A1148E/LU1073949403	entfällt	1,90%

\*kann bei der Hausbank aber auch niedriger ausfallen

Quelle: Union Investment

## Breite US-Aktien-Indizes

Anleger, die auf US-Aktien-Indizes setzen wollen, greifen in erster Linie zum Dow-Jones-Industrial-Average, S&P-500 oder Nasdaq. Sie sind die bekanntesten Kursbarometer der US-Börse. Hierzulande weniger bekannt sind die Aktienindizes von Russell. Ein großer Vorteil gegenüber den etablierten Indizes ist die größere Anzahl an Indexmitgliedern und damit die breitere Risikostreuung.

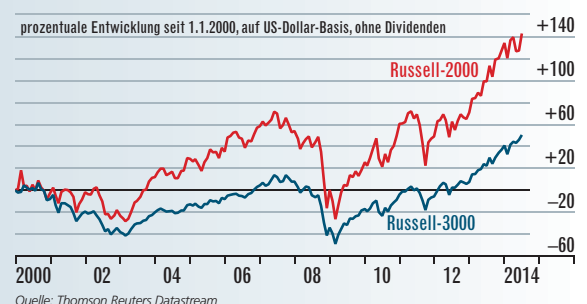
Der Russell-3000-Index beispielsweise umfasst rund 3000 (es können durchaus mal mehr, mal weniger als 3000 sein) US-Unternehmen mit großer, mittlerer und kleiner Marktkapitalisierung. Damit decken Anleger sage und schreibe gut 98 Prozent des gesamten US-Aktienmarkts ab. Der neue Russell-3000-U.S.-Total-Market-ETF von SPDR (WKN: A112AU/ISIN: IE00BK7WVX37) bildet die Wertentwicklung des Mega-Portfolios annähernd eins zu eins ab. Laufende Erträge werden reinvestiert (thesauriert); die jährlichen Kosten liegen bei 0,25 Prozent. Wer nur gezielt auf kleinere US-Unternehmen setzen will, greift zum zweiten neu aufgelegten Indexfonds von SPDR, dem Russell-2000-U.S.-Small-Cap-ETF (A1XFN1/IE00BJ38QD84). Grundlage bildet der gleichnamige Index, der rund 2000 Werte groß ist und dessen Mitglieder etwa acht Prozent des US-Markts abdecken. Erträge werden ebenfalls reinvestiert. Gebühr: 0,3 Prozent per annum.

SR

## Ähnliches Bild

Bei den beiden Aktienindizes von Russell zeigt sich, dass Smallcaps (Russell-2000) in den vergangenen Jahren besser gelaufen sind als die breite Masse (Russell-3000).

### Russell-Aktienindizes



vom 9.7. bis 15.7.2014

## Amerikas Großbanken ziehen Bilanz

## MITTWOCH

09.07.

**Manz**

Dank der phänomenalen Kursentwicklung der Aktie von 16 auf 76 Euro in 18 Monaten dürften die Anleger bei der heute um 10 Uhr stattfindenden Hauptversammlung in Filderstadt kaum Grund zur Klage haben.

**Sainsbury**

145 Jahre zurück liegen die Wurzeln der britischen Supermarktkette Sainsbury. Heute arbeiten 161 000 Menschen für das Unternehmen, das 1203 Märkte betreibt. Am Mittwoch stellt sich das Management den Anlegern bei der Hauptversammlung.



**Sainsbury-Tüten:** Das Unternehmen ist einer der größten Einzelhändler

## DONNERSTAG

10.07.

**Südzucker**

Eine Talfahrt machen seit Anfang 2013 die Aktionäre von Südzucker mit. Mehr als halbiert hat sich die Aktie seitdem. Wenig Hoffnung auf Besserung: Der Gewinn je Aktie soll im ersten Quartal von 64,4 Cent auf 21 Cent fallen.

**Burberry**

Burberry ist eine der weltweiten Luxusmarken für Herren- und Damenmode. Am Donnerstag sollen die Zahlen für das am 30. Juni endende erste Geschäftsquartal bekannt gegeben werden. Belastbare Schätzungen liegen derzeit noch nicht vor.

**Ass. British Foods**

Um 100 Prozent hat die Aktie von Associated British Foods in einem Jahr zugelegt. Ob die Negativschlagzeilen der Tochter Primark die aktuellen Quartalszahlen verhageln, erfahren Anleger am Donnerstag.

## FREITAG

11.07.

**Wells Fargo**

Eine der größten US-Banken ist Wells Fargo. Von 18 auf 38 Euro ist die Aktie seit Ende der Finanzkrise Mitte 2011 gestiegen. Wie die aktuellen Zahlen für das zweite Quartal aussehen, erklärt das Management am Freitag.



**US-Gigant:** Vom Börsenwert her ist Wells Fargo die größte Bank

**Ems Chemie**

Eine fast makellose Entwicklung weist die Aktie der Schweizer Ems Chemie auf. Ob der Anstieg nach der Verdoppelung in den vergangenen zwei Jahren auf nun 300 Euro weitergehen kann, wird auch der Jahresbericht mitentscheiden, den das Unternehmen heute veröffentlicht.

## MONTAG

14.07.

**Citigroup**

So ganz mit den Altlasten aufgeräumt hat die einst größte Bank der USA nicht. Und so kann die Citigroup von dem Aufschwung nicht so recht profitieren. Für das zweite Quartal rechnen Analysten mit einem Gewinn leicht unter Vorjahresniveau.

**Kühne & Nagel**

Zieht die Konjunktur an, spüren das vor allem die Logistiker. Im ersten Quartal steigerte der Konzern den Gewinn um zwölf Prozent. Heute gibt es die Halbjahreszahlen.

**Europa**

Wie kräftig ist die Erholung der Wirtschaft auf dem Alten Kontinent? Im März und April zog die Industrieproduktion der Unternehmen in der Euro-Zone endlich wieder an. Auch bei den Zahlen für Mai rechnen Volkswirte mit einem weiteren Zuwachs.

## DIENSTAG

15.07.

**Yahoo!**

Der Radikalumbau von Ex-Google-Managerin Marissa Mayer bei dem Internet-Pionier läuft immer noch auf Hochtouren. Aber nur langsam zeigen sich Erfolge. Für das zweite Quartal rechnen Experten mit einem Gewinnanstieg um fünf Prozent.

**Johnson & Johnson**

Nach einem zähen Jahr 2013 an der Börse legte die Aktie des US-Pharma-Riesen seit Februar um ein Viertel zu. Heute sollte es Doping für das Papier geben – mit den Zahlen für das zweite Quartal.

**JP Morgan Chase**

Es gibt ein Geschäftsfeld der Bankenwelt, wo das Institut nicht ganz vorn mitspielt. Ganz besonders gilt das für das Investmentbanking. Wie stark der Konzern vom Aufschwung profitierte, zeigt sich heute bei den Halbjahreszahlen.

facebook.com/money.de | Welche Themen **unsere Community** diskutiert

**In der Rentenfrage**

Das Standardrentenniveau, also das Verhältnis von Durchschnittsrente zu Durchschnittsarbeitsentgelt nach Abzug der Sozialbeiträge vor Steuern, lag 2012 nur bei 49,4 Prozent. Uwe H. meint: „Und womit soll man bitte vorsorgen? Die Zinsen sind im Keller, Geld ist nichts mehr wert, eine Immobilienblase steht unmittelbar bevor.“

**Ich vs. Warren Buffett**

Wie lange braucht Investoren-Legende Warren Buffett, um das zu verdienen, was ich in meinem Job in einem ganzen Jahr nach Hause trage? Auf der Website pennystocks.la/warren-buffett kann man dieses nette Rechenspielchen vornehmen. Um dann wie Steve S. erstaunt festzustellen: „Keine zehn Minuten. Das gibt's doch nicht ...“



**Warren Buffett:** einer der reichsten Männer der Welt



Für Tom Hanks und für mehr als  
6 Mio. Menschen in Deutschland ein Thema.

Und auch für mich.



**JETZT  
AM KIOSK**

**AUCH ALS  
E-PAPER**

In FOCUS-DIABETES bündeln wir die Erfahrung unserer Fachredaktion mit der Kompetenz von Experten.  
**Ernährung & Genuss:** Wie Sie die Zuckerwerte stabil halten und schlechte Essgewohnheiten überlisten. Und: Fertiggerichte ja oder nein? Was bringt Bio? Ist Vegetarisch eine Alternative? Plus: schnelle Rezepte.  
**Medizin & Forschung:** Wichtige Mundgesundheit – so bleiben Ihre Zähne frei von Parodontitis.  
**Fitness & Bewegung:** Laufschuhe, Kleidung, Zubehör – und was Krafttraining bringt.

FOCUS-DIABETES gibt es auch unter Tel. 0180 6 480 1006\*, Fax 0180 6 480 1001\*, [www.focus-diabetes.de](http://www.focus-diabetes.de)  
\* 0,20 €/Anruf aus dem dt. Festnetz. Mobil max. 0,60 €/Anruf.



Leben, wie ich will. Mit **DIABETES**  
**FOCUS**

*Typisch jetzt:*  
**immer unterwegs**

*Typisch Ford:*  
**immer connected**



## DER NEUE FORD ECOSPORT ➤ SYNC mit AppLink

Für alle, die offen für Neues sind: Lass Dich jetzt von SYNC mit AppLink<sup>1</sup> überraschen! Nutze auch unterwegs Deine Smartphone-Apps per Sprachsteuerung und entdecke im neuen Lifestyle-SUV von Ford den Großstadtschunegel.

**ab € 17.990,-<sup>2</sup>**

Abbildung zeigt Wunschausstattung gegen Mehrpreis.

Kraftstoffverbrauch (in l/100 km nach VO (EG) 715/2007 und VO (EG) 692/2008 in der jeweils geltenden Fassung): 8,1 (innerorts), 5,2 (außerorts), 6,3 (kombiniert). CO<sub>2</sub>-Emissionen: 149 g/km (kombiniert).

<sup>1</sup>Die Verfügbarkeit der verschiedenen SYNC-Funktionen (Wunschausstattung gegen Mehrpreis) ist abhängig von der Kompatibilität Ihrer mobilen Geräte. Details erfahren Sie bei Ihrem Ford Partner. <sup>2</sup>UPE der Ford-Werke GmbH zzgl. Überführungskosten gilt für einen Ford EcoSport 1,5 l Benzinmotor, 82 kW (112 PS) mit Ford SYNC inkl. AppLink, Park-Pilot System hinten, Außenfarbe Weiß, für Privatkunden (außer Werkangehörige) und gewerbliche Kunden außer Autovermieter, Behörden, Kommunen sowie gewerbliche Abnehmer mit gültigem Ford-Werke Rahmenabkommen. Details bei allen teilnehmenden Ford Partnern.



**Eine Idee weiter**