

DER BÖRSIANER

Die Anlegerzeitschrift des HAC

Nr. 08 | 2016



Dividenden-Zahlungen gleich

„Aktien-Miete“

Wer in solide Werte investiert,

erhält stetig steigende Erträge

Clubleben

Schnell reservieren:

HAC-Investment-Konferenzen
„Sachwerte & Sicherheit“

Nachgefragt

Wo Aktienanleger noch zugreifen
können, verrät ein Artikel aus der
„Finanz und Wirtschaft“

Fonds-Analyse

Schwankt stark, aber gut als
Beimischung: Fidelity European
Growth Fund

Inhalt

»» Wissen & Lernen

Titelthema	
Dividenden-Zahlungen sind wie Mieterträge bei Immobilien	4
Clubleben	
So macht man ein Testament	6
HAC-Investment-Konferenz	7
Blickpunkt	8
Aktienrückkäufe: gute Laune für Aktionäre	
Nachgefragt	10
Wo Aktienanleger noch zugreifen können: Artikel aus der Finanz und Wirtschaft	
Webinare	12

»» Technische Analyse

Fonds-Analyse: Fidelity European Growth Fund A	14
Indikatoren: Investitionsklima	15
Märkte im Überblick	16

»» Fundamentale Analyse

Quick-Checks	
IBM, Starbucks, Paychex	18
United Technologies, Barry Callebaut, Sysco	19
Marathon-Aktien des Monats	
Caterpillar	20
Blackrock	21
Meinung	22
Brexit: Goldmarkt dürfte wachsen – ein Kommentar der Fondsgesellschaft Schroders	

»» Service

Ihre Wünsche an uns	23
Zu guter Letzt	24
Impressum	
Aktuelle Renditen der HAC-Anlagen	
Erläuterungen zu den Fundamentaldaten	

Termine

Bitte melden Sie sich zu den HAC-Veranstaltungen kurz an: telefonisch unter 040-611 84 80 oder per E-Mail an info@hac.de.

Save the date

HAC-Investment-Konferenz

Hamburg/Hotel Hafen Hamburg:	25.09., 13 Uhr
Bremen/Hotel Munte:	29.09., 19 Uhr
München/Hotel Rilano:	15.10., 11 Uhr
Hamburg/Hotel Hafen Hamburg:	22.10., 13 Uhr
Düsseldorf/Leonardo	
Royal Hotel Königsallee:	29.10., 11 Uhr

Tag der offenen Tür beim HAC

Hamburg/AlsterCity:	01.10., ab 11 Uhr
---------------------	-------------------

Webinare (siehe auch Seite 13)

Besteuerung der Renten:

06.09., 11 Uhr / 08.09., 19 Uhr

Immobilien als Kapitalanlage, Teil II:

11.10., 11 Uhr / 13.10., 19 Uhr

Fonds-Vermögensverwaltung:

01.11., 11 Uhr / 03.11., 19 Uhr

Erben & Schenken, Vollmachten:

06.12., 11 Uhr / 08.12., 19 Uhr

HAC-Anlagen/Jahresrückblick: Januar 2017

Das Highlight für HAC-Mitglieder

51 x Focus-Money als E-Paper im Gegenwert von fast 100 Euro – für Sie bereits im Mitgliedsbeitrag enthalten!

Sie erhalten den Link zum E-Paper von Focus-Money nicht? Dann haben wir Ihre E-Mail-Adresse nicht.

Bitte über das Formular auf Seite 23 faxen oder direkt mailen an info@hac.de.



Deutschlands historischer Bond

Liebe Börsianerinnen, liebe Börsianer!

Was sich noch kein deutscher Finanzminister getraut hat, Wolfgang Schäuble hat es gemacht: Anlegern eine zehnjährige (!) Anleihe anzubieten, für die es **keine Zinsen** gibt. Fünf Milliarden Euro sammelte der Bund im Juli mit dem festverzinslichen Wertpapier ein, das offiziell sogar eine negative Verzinsung von 0,05 Prozent hat. Inzwischen sind **alle** Bundesanleihen bis zu einer Laufzeit von **dreizehn Jahren** negativ. Da die zehnjährigen Bundesanleihen am Kapitalmarkt für die langfristigen Renditeerwartungen der Investoren stehen, sollte jetzt auch der letzte Sparer verstehen, was Sache ist: Die Null- und Negativzinsen sind keine Angelegenheit, die sich in ein paar Jahren wieder dreht. Wer festverzinslich spart, spart sich arm!

Inzwischen zahlt die Bundesrepublik etwa 35 Milliarden Euro im Jahr weniger Zinsen als zur Zeit der Finanzkrise. Dadurch, dass auslaufende Anleihen weiter gegen günstigere neue Bonds ausgetauscht werden, sollen es bis 2020 sogar rund 65 Milliarden weniger sein. Die Finanzminister der Länder werden sich erfahrungsgemäß schnell daran gewöhnen, dass mit dem Wegfall von Zinszahlungen Milliarden eingespart werden können, mit denen man andere Löcher stopfen oder Wählerwünsche erfüllen kann. Die Motivation, die Zinsen wieder zu erhöhen und damit neue und größere Finanzlöcher zu schaffen, dürfte demzufolge gering sein.

Aber es gibt noch eine Möglichkeit für steigende Zinsen. Doch sollte sich auch darauf niemand freuen. Denn diese „Möglichkeit“ ist immer dann gegeben, wenn die **Inflation** steigt. Und wenn das passiert, dann wird sie stärker steigen, als die Notenbanken (und Finanzminister) bereit sind, die Zinsen zu erhöhen. Verlierer sind dann wieder die Sparer. Auch (Aktien-)Investoren werden in solchen Zeiten nicht ungeschoren davonkommen, aber erfahrungsgemäß sichern sie wenigstens ihr Vermögen. Egal was kommt, Ihr Aktiendepot ist Ihr Vermögensschutz. Und der kann gar nicht groß genug sein! <<



Ihr Ralf-M. Rückert

Ralf-Matthias Rückert

HAC-Geschäftsführer Ralf-Matthias Rückert: „Melden Sie sich zu einer unserer Investment-Konferenzen im Herbst an. Spannende Themen sind garantiert!“

PS:

Wir freuen uns auf anregende Gespräche mit Ihnen bei unserem Tag der offenen Tür am 1. Oktober im Hamburger Büro. Melden Sie sich jetzt an, damit wir auch für Ihr leibliches Wohl sorgen können!

In Windeln investieren und dabei „Aktien-Miete“ kassieren

Dividenden-Zahlungen sind wie Mieterträge bei Immobilien. Wer in solide Werte investiert, erhält stetig steigende Erträge.

Aktien bieten gute Renditen, wenn Anleger sich auf Unternehmen mit Substanz und zukunftsfähigem Geschäftsmodell konzentrieren. Der „Dividenden-Adel“ bringt seinen Anteilseignern sogar seit Jahrzehnten eine königliche „Aktien-Miete“.

In Zeiten von Null- und Minuszinsen lohnen Spar- und Festgeldkonten kaum noch zur Geldanlage. Wer sein Vermögen erhalten möchte oder gar nach Abzug von Inflation und Steuern Erträge wünscht, braucht Alternativen wie Immobilien und Aktien. Während Immobilien eine starke Bindung an das Anlageobjekt mit sich bringen, sind Aktien flexibler. Bei beiden treten Wertschwankungen auf – nur sind sie bei Immobilien nicht auf den ersten Blick zu erkennen. Wer sich auf solide Unternehmen mit tendenziell steigenden Kursen und vor allem kontinuierlichen bis steigenden Ausschüttungen konzentriert, kann auch zwischenzeitliche Kursverluste gut aushalten. Denn das Aktiendepot erwirtschaftet laufend

„Miete“: 2015 haben allein die DAX-Unternehmen 29,5 Milliarden Euro ausgeschüttet, insgesamt wurden in Deutschland rund 38 Milliarden Euro verteilt. Das entspricht Renditen von teilweise über fünf Prozent. Investoren mit langfristigem Anlagehorizont und internationalem Portfolio konnten sogar höhere Renditen einstreichen.

Durchhalten lohnt

Zu den Marathon-Aktien zählt der HAC international aufgestellte Unternehmen, die seit über zehn Jahren in Folge Dividenden zahlen und steigende Gewinne vorweisen können. Ihr Vorsprung am Markt wirkt wie eine Brandschutzmauer, die das Geschäftsmodell

und damit die Erträge schützt. Tabakproduzenten, Pharmakonzerne und Konsumgüterhersteller wie Procter & Gamble (P & G) oder Colgate-Palmolive sind solche Weltmarktführer mit Marathon-Qualitäten. Ihr Geschäftsmodell mit Produkten wie Pampers, Zahnpasta und Gillette-Rasierern trägt auch in Krisenzeiten, denn die Kunden verzichten ungern auf „ihre“ Marke, das gewohnte Qualitätsprodukt des täglichen Bedarfs. Beide Unternehmen können als „Dividenden-Methusalem“ bezeichnet werden. Colgate-Palmolive zahlt seit 1895 Dividende an die Anteilseigner, P & G sogar seit 1890! Erfreulich ist für die Aktionäre nicht nur, dass die Kurse beider Unternehmen tendenziell steigen. Auch die Höhe der Dividende steigt bei P & G seit 1959 ununterbrochen, bei Colgate-Palmolive seit 1963. P & G hat im Juli 2016 die Zahlung einer Quartalsdividende von 0,6695 Dollar pro Aktie bekannt gegeben. 2015 wurden insgesamt 2,59 Dollar je Aktie ausgeschüttet. Das klingt nicht berauschend, doch der Aktienbesitz lohnt sich: Wäre man seit dreißig Jahren bei P & G investiert, läge allein die Dividenden-Rendite inflationsbereinigt bei 25 Prozent.

Aktien von Procter & Gamble kommen gut durch alle Krisen, denn Produkte des täglichen Bedarfs – wie hier Windeln der hauseigenen Marke Pampers – werden immer gekauft.



© Daniel Fuhr - Fotolia.com

Höhere Flexibilität

Ein weiterer Vorteil der „Aktien-Miete“ ist die Flexibilität. Braucht ein Anleger kurzfristig Liquidität, lässt sich eine Immobilie auf die Schnelle oft nur mit Verlust veräußern. Investitionen in Aktien sind leichter abzustoßen, insbesondere wenn es um Aktien begehrter Unternehmen geht. Ist ihr Kurs höher als zum Zeitpunkt des Kaufs, winkt sogar ein Gewinn. Zudem lassen sich Aktienportfolios leichter verwalten. Bei Mietimmobilien muss der Vermieter häufiger vor Ort sein, Reparaturen überwachen, Nebenkostenabrechnungen erstellen, neue Mieter suchen und so weiter. Aktienbesitzer haben weniger Aufwand. Sie kaufen Einzelwerte mit guter Substanz oder zum Beispiel Fonds mit guten Einzelwerten für ihr Depot und warten auf die Erträge. Etwaige Depotverwaltungsgebühren und die Abgeltungssteuer in Höhe von 25 Prozent werden vom Depotverwalter vor der Auszahlung abgezogen. Knifflig wird es bei ausländischen Erträgen, auf die Quellensteuer erhoben wird. Die Aufrechnung und teilweise Erstattung der Steuern ist in Doppelbesteuerungsabkommen geregelt und enthält den einen oder anderen Fallstrick.

Weniger Risiko, mehr Chancen

Um die Risiken in der Kapitalanlage zu senken, bietet sich die Streuung über verschiedene Anlageklassen und -regionen an. Wer sein Einkommen in der Eurozone verdient und auch Eigenheim und Mietimmobilie hier stehen hat, hat damit auch die Risikofaktoren Inflation, Währungsstabilität, sinkende Zinsen und Mietausfälle nah beieinander. Mit Aktien ergibt sich die Chance, Risiken zu streuen, indem in eine andere Anlageform und zudem andere Regionen investiert wird. Da viele Marathon-Unternehmen in den USA und Kanada beheimatet sind, liegt Nordamerika für Investitionen nahe.

Wer in Aktien anlegen möchte, aber keine Zeit oder Lust hat, ein eigenes Depot zu führen, ist mit Gemeinschaftsanlagen gut bedient. Denn gemeinschaftliche Recherche und Anlage erschließt Informationen und Konditionen, die man alleine nicht bekommen würde. Insbesondere bei Sonderkonditionen für Ausgabeaufschläge auf Aktien und Fonds sowie bei den Verwaltungskosten lohnen sich gebündelte Anlagevolumina gegenüber den meist eher kleinen Beträgen,

die private Anleger direkt investieren können.

Die HAC-Fonds „Marathon-Aktien DividendenStars“ (MADS) und „Marathon Stiftungsfonds“ (MASTIF) zeigen sehr gut, dass gemeinsames Anlegen funktioniert: Der MADS fokussiert sich auf rund 300 Unternehmen weltweit, die Dividenden zahlen: Er legt aktuell mehr als die Hälfte seiner Gelder in nordamerikanischen Werten an, ein Viertel ist in Europa investiert, knapp zwölf Prozent in Marathon-Dividenden-Aktien aus dem asiatischen Raum. Betrachtet man den MADS seit 2013, schlägt er alle wesentlichen Indizes, was nur wenigen Fonds gelingt. Zudem schüttet er vier Prozent per annum fest aus! Der MASTIF setzt auf eine breitere Auswahl aus allen rund 800 Marathon-Aktien insbesondere aus Nordamerika mit derzeit über 70 Prozent. Das Pfadfinder-Sicherheitssystem, das seit 2007 erfolgreich im Einsatz ist, gibt Warnsignale, wenn die Märkte abrutschen könnten, und die Aktienquote wird zur Risikominimierung gesenkt. Weitere Details erfahren Sie live von unseren Anlageexperten auf der kommenden Investment-Konferenz! <<

Der Dividenden-Adel und seine armen Verwandten

Als „Marathon-Aktien“ sieht der HAC Aktien von Unternehmen, die mit ihrem soliden Geschäftsmodell seit mindestens zehn Jahren steigende Ergebnisse zum Beispiel bei Gewinn und Dividende vorweisen können. Die Kursentwicklung solcher Aktien ist meist langfristig überdurchschnittlich und sie weisen ein unterdurchschnittliches Risiko auf. Die Auswahl der Marathon-Aktien erfolgt nach den betriebswirtschaftlichen Kriterien der Fundamentalanalyse. Doch nicht jedes Traditionsunternehmen hat Marathon-Qualitäten.

Quelle: Bloomberg, eigene Recherchen/Analysen

Der Dividenden-Adel Stanley Black & Decker

Branche: Werkzeuge
Status: Marathon-Kandidat
Dividenden-Zahlung:
ununterbrochen seit 1877
Dividenden-Höhe: steigt seit 1968
Kurs: langfristig steigend

Fielmann

Branche: Gesundheit/Hilfsmittel
Status: Marathon-Aktie
Dividenden-Zahlung:
ununterbrochen seit mindestens 2000
Dividenden-Höhe: steigt seit 2005
Kurs: langfristig steigend

Fresenius SE

Branche: Gesundheit
Status: Marathon-Aktie
Dividenden-Zahlung:
ununterbrochen seit mindestens 1993
Dividenden-Höhe: steigt seit 1993
Kurs: steigend

Die armen Verwandten Daimler

Branche: Automobil
Status: kein Marathon-Kandidat
Dividenden-Zahlung:
ununterbrochen seit 2010
Dividenden-Höhe:
stark schwankend seit 1998
Kurs: stark schwankend

Lektion 2: So macht man ein Testament

Eine Anleitung in mehreren Schritten für alle, die etwas hinterlassen wollen.

Auf der Investment-Konferenz (ehemals TopTag) im Herbst wird es unter anderem um das Thema „Erben & Schenken“ gehen. Das Wichtigste dazu wollen wir Ihnen vorab im „Börsianer“ in mehreren Lektionen zusammenfassen. In der Juli-Ausgabe ging es darum, wer wie viel erbt. Heute erklärt HAC-Geschäftsführer Ralf-Matthias Rückert, warum es in vielen Fällen nicht ohne Testament geht.

Wer die gesetzliche Erbfolge umgehen will, muss seinen letzten Willen schriftlich bekunden. Nur so ist gewährleistet, dass den gewünschten Lieben der Nachlass auch zukommt. Viele selbst formulierte Testamente sind aber unwirksam oder zumindest unklar. In diesen Fällen entscheidet das Amtsgericht, wen der Erblasser wohl als Erben im Kopf hatte. Das Recht, selbst zu bestimmen, wer mit Eintritt des Erbfalls sein Vermögen bekommen soll, nennt man Testierfreiheit. Sie ist ein Grundsatz der Privatautonomie und grundrechtlich abgesichert. Dennoch muss man mit gewissen Einschränkungen leben.

Für viele Verfasser eines Testaments sind allein schon die Formvorschriften eine Tücke. „Ich tippe mein Testament am PC und unterschreibe es dann mit der Hand.“ Dieses Testament wäre unwirksam, denn der Gesetzgeber schreibt vor, dass das Testament komplett mit der Hand geschrieben worden sein muss – eine Regelung, die Fälschungen verhindern soll. Absolut unverzichtbar ist die Unterschrift. Steht die Signatur aber neben dem Text, ist das Testament in der Regel

unwirksam. Die Unterschrift sollte zudem aus dem Vor- und Nachnamen des Verfassers bestehen. Ebenso gehören Ort und Datum darunter, auch wenn es das Gesetz nicht zwingend vorschreibt. Wichtig ist dies vor allem, wenn mehrere Testamente existieren. Widersprechen sich die Schriftstücke, gilt das zuletzt verfasste Testament. Wer ein altes Testament durch ein neues ersetzt, sollte das alte Exemplar vernichten.

Auch eine falsche Wortwahl kann fatale Folgen haben. Wer schreibt: „Meiner Tochter vermache ich die Briefmarkensammlung und den Oldtimer vermache ich meinem Sohn“, macht es der Nachwelt schwer: Vermachen bedeutet juristisch nämlich nicht vererben. Wer etwas vermacht bekommt, erhält lediglich etwas aus dem Nachlass. Der Status eines Erben umfasst weitaus mehr: Ein Erbe ist Nachfolger mit allen Rechten, aber auch Pflichten.

Gut überlegen sollte man sich den Aufbewahrungsort für das Testament, denn wenn es nach dem Tod nicht gefunden wird, ist es nutzlos. Am besten legt man einen Vorsorgeordner an, der leicht auf-

findbar deponiert wird, oder man übergibt das Testament einer Person seines Vertrauens oder hinterlegt es beim Amtsgericht. Das kostet rund 75 Euro, aber man entgeht der Gefahr, dass das Testament nicht gefunden wird oder es einfach verschwindet. Ein Testament muss auch nicht selbst formuliert und geschrieben werden, man kann beides von einem Notar erledigen lassen. Die Gebühren richten sich dabei nach dem Wert des Erbes. Andererseits kann auch ein eigenhändig verfasstes Testament Kosten zum Beispiel für einen Erbschein verursachen. Dies gilt in jedem Fall, wenn eine Immobilie zum Erbe gehört. Ein notarielles Testament ist in der Regel günstiger als der Erbschein, die Beratung durch den Notar ist inklusive, das Testament kann nicht abhandeln oder gefälscht werden und es wird bei der Bundesnotarkammer im Zentralen Testamentsregister hinterlegt.

Fazit: Wer privatschriftlich ein Testament aufsetzt, braucht dafür kein Geld, nur ein bisschen Zeit. Aber die Gefahr formaler Fehler oder einer missverständlichen Formulierung ist groß. Sind die Familienverhältnisse nicht einfach (zum Beispiel bei Patchwork-Familien), ist man unsicher bei der Erstellung oder sollen größere Werte vererbt werden, lohnt sich in der Regel der Gang zum Notar. <<

In der nächsten „Börsianer“-Ausgabe geht es um die Grenzen des Letzten Willens und was alles geregelt werden kann.





Tag der offenen Tür

Feiern Sie mit uns den 20. Geburtstag des HAC

Am 1. Oktober 1996 wurde der Hanseatische Aktien-Club gegründet, der in diesem Jahr unter dem Namen Hanseatischer Anleger-Club seinen 20. Geburtstag feiert! Beim HAC in der AlsterCity in Hamburg soll daher am 1. Oktober gefeiert werden: Von 11 bis 17 Uhr wird es Vorträge zu verschiedenen Finanz- und Anlagethemen geben, das HAC-Büro kann besichtigt werden und auch für das leibliche Wohl wird gesorgt sein. „Wir wollen Sie mit Spezialitäten vom Grill verwöhnen und mit Ihnen auf das Geburtstagskind anstoßen“, verrät HAC-Geschäftsführer Ralf-Matthias Rückert. „Um genug von allem da zu haben, möchten wir Sie bitten, uns kurz zu informieren, mit wie vielen Personen Sie zum Tag der offenen Tür kommen werden: per E-Mail an info@hac.de, per Fax an 040/611 84 8-28 oder telefonisch: 040/611 84 80. Kommen Sie vorbei und feiern Sie mit uns“, lädt Rückert alle HAC-Mitglieder und interessierte Gäste ein. „Wir freuen uns auf Sie!“

Investment-Konferenz „Sachwerte & Sicherheit“

Die TopTage erhalten einen neuen Namen und starten als Investment-Konferenz am Sonntag, dem 25. September, in Hamburg. Anmelden können Sie sich heute schon – wie immer schriftlich und unter Angabe der Kontonummer, von dem der Eintrittsbetrag eingezogen werden soll: auf der HAC-Homepage www.hac.de, per E-Mail an info@hac.de, per Fax an 040/611 84 8 28 oder telefonisch unter 040/611 84 80.

Eintritt

Clubmitglieder: zwei Freikarten

HAC-Anleger: 49 Euro pro Person, zwei Personen zahlen 79 Euro

alle übrigen Besucher: 79 Euro pro Person

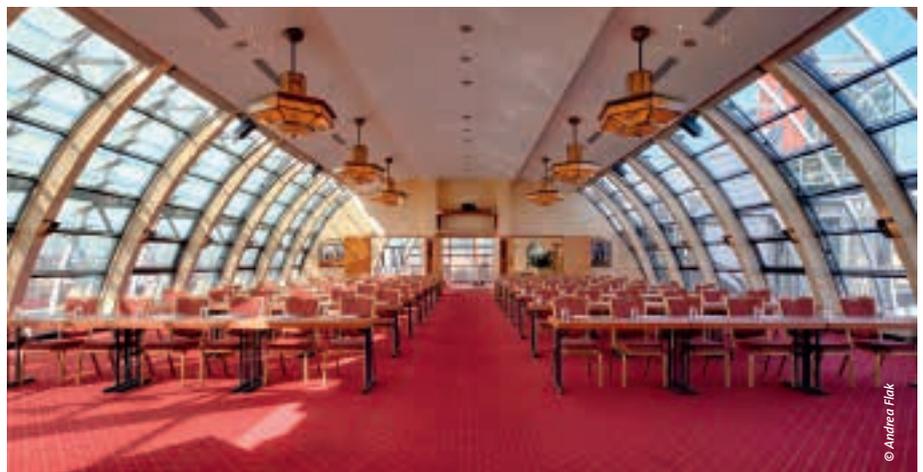
Wie immer finden die HAC-Veranstaltungen in ganz Deutschland statt. Anders als sonst sind aber alle Referenten live vor Ort. Freuen Sie sich auf spannende Themen und interessante Investment-Konferenzen!

Hamburg/Hotel Hafen Hamburg:
25.09., 13 Uhr und 22.10., 13 Uhr
Seewartenstraße 9, 20459 Hamburg

Bremen/Hotel Munte, 29.09., 19 Uhr
Parkallee 299, 28213 Bremen

München/Hotel Rilano, 15.10., 11 Uhr
Domagkstraße 26, 80807 München

Düsseldorf/Leonardo Royal Hotel Königsallee, 29.10., 11 Uhr
Graf-Adolf-Platz 8-10,
40213 Düsseldorf



Hotel Hafen Hamburg

Anfahrt mit öffentlichen Verkehrsmitteln: Vom Hauptbahnhof mit der S 1 Richtung Wedel/Pinneberg bis „Landungsbrücken“. Für eine barrierefreie Anreise U3 in Richtung Schlump-Barmbek bis „St. Pauli“. Ab Hamburg Airport: S 1 Richtung Wedel/Blankenese bis „Landungsbrücken“.

Anreise mit dem Auto: Die Tiefgarage unter dem Hotel kostet 16 Euro für 24 Stunden, kostenfreie Parkplätze im Innenhof und an der Straße.

Übernachtung

Bitte erfragen Sie die tagesaktuelle Bestpreis-Rate direkt im Hotel telefonisch unter 040/311 13 70 600, per E-Mail unter reservierung@hotel-hamburg.de oder online: www.hotel-hafen-hamburg.de.

Aktienrückkäufe: gute Laune für Aktionäre

Kaufen Unternehmen eigene Aktien zurück, steigen oft Kurse und Dividenden.

Unter einem Aktienrückkauf versteht man das Kaufen eigener Aktien durch das ausgebende Unternehmen. Werden die Aktien anschließend vernichtet, steigt der Gewinn pro Aktie. Auch die Nachfrage am Markt und damit der Kurs des Unternehmens profitieren oft. Dagegen nutzen den Aktionären ein Rückkauf auf Pump, die Weitergabe der gekauften Aktien an Mitarbeiter oder ein Rückkauf statt sinnvoller Investitionen kaum.

Unternehmen können mit Aktienrückkäufen ihre Aktionäre durch Gewinn- und Wertsteigerungen bei Laune halten, ihre Dividende erhöhen und fallende Kurse aufpäppeln. Denn wer die eigenen Titel kauft, der glaubt an seine Zukunft und signalisiert, unterbewertet zu sein. Auch das Übernahmerrisiko sinkt, wenn weniger Anteile am Markt sind. Für die verbleibenden Anleger ist das positiv – solange die Liquidität da ist.

Wird die Liquidität dagegen aus Investitionen wie Forschung & Entwicklung abgezogen, leidet oft die Zukunftsfähigkeit. Tätigt das Unternehmen Rückkäufe auf Pump, entstehen auch bei niedrigen Zinsen Kosten und Bilanzrisiken. Zum Teil werden sogar die Dividenden über Kredite finanziert. Verteilt das Unternehmen die Aktien als Boni an Mitarbeiter oder Vorstände, anstatt sie zu vernichten, erhöht sich die Dividende pro Aktie nicht! Auch Übernahmen, die zum Teil mit eigenen Aktien bezahlt werden, erfreuen Aktionäre nur dann, wenn die Unternehmen künftig gut zusammenarbeiten und weiter eine gute Dividende fließt.

Apple kauft eigene Anteile in großem Stil zurück.

Ein Beispiel für weitgehend gute Rückkäufe ist Apple. Der gewinnträchtige Elektronikkonzern hat regelmäßig zu viel Geld in der Kasse, das er nicht für Investitionen benötigt und das kaum Zinsen abwirft. Statt es brach-

liegen zu lassen, kauft Apple massiv eigene Anteile zurück. Das Rückkaufprogramm von 2014 wurde bereits von 90 auf 140 Milliarden US-Dollar aufgestockt und soll auf 175 Milliarden wachsen, die Dividende um zehn bis elf Prozent erhöht werden. Allerdings finanziert Apple die Rückkäufe trotz der hohen Liquidität, denn ein großer Teil der Guthaben liegt außerhalb der USA in Steueroasen und könnte nur mit hohen steuerlichen Abschlägen wieder zurückgeholt werden.

Positive Effekte deutlich zu sehen.

Betrachtet man den Leitindex S&P 500, sieht man die positiven Effekte deutlich: Die Bank Morgan Stanley fand heraus, dass die Kurse von Unternehmen mit Rückkaufprogrammen die von Unternehmen ohne um bis zu 13 Prozent schlagen. Auch der S&P 500 Buyback Index bewertet die tatsächlich umgesetzten Rückkäufe der Unternehmen im S&P 500 positiv: Er hat den S&P 500 in zwanzig Jahren 17 Mal geschlagen. <<

Apple erfreut Anleger, weil das Unternehmen besonders häufig eigene Aktien zurückkauft.





Marathon-Aktien DividendenStars

Renditeoptimiert oder mit 4 % fester Ausschüttung

WKN: 213 894

WKN: A1W 98T

Dividenden als Signal für die Qualität eines Unternehmens

Gemäß Schätzungen von Bloomberg werden die Unternehmen ihren Aktionären in diesem Jahr weltweit umgerechnet 1.240 Milliarden Dollar überweisen. Doch nicht nur aus diesem Grund sollten Dividenden bei der Aktienauswahl eine bedeutende Rolle spielen. Auch im Hinblick auf die Gesamtrendite unterstreicht die Dividende ihre Bedeutung, denn ein signifikanter Anteil der Aktienrendite stammt aus Dividenden-Zahlungen. Auch bei der Suche nach hochqualitativen Unternehmen unterstützt die Dividende die Anleger. Konkret sollten Anleger nach Unternehmen Ausschau halten, die ihre Dividenden Jahr für Jahr

erhöhen. Solche Dividenden-Historien sind in der Regel nur in eher defensiven Sektoren mit soliden Geschäftsmodellen und hohen Markteintrittsbarrieren zu finden. Diese Unternehmen entwickeln sich stetiger und die Geschäftszahlen sind deutlich genauer zu prognostizieren als dies beispielsweise bei zyklischeren Unternehmen der Fall ist. Die Stetigkeit sorgt zudem in der Regel für geringere Kurschwankungen und lässt die Aktionäre besser schlafen. <<

Aktuelle Dividenden-Rendite im Fonds*:

3,9 % p. a.

Aktueller Fonds-Wert

Hier stellen wir jeden Monat ein Unternehmen vor, dessen Aktie im Marathon-Aktien DividendenStars, kurz MADS, enthalten ist:

MADS-Wert:

Service Corporation International
(WKN: 859 232)

Geschäftsmodell/-branche:
Beerdigungsdienstleistungen

Der Betreiber von Krematorien und Friedhöfen wurde 1962 von Robert L. Waltrip gegründet. Anfangs war das Unternehmen ausschließlich im Raum Houston aktiv. Durch Zukäufe expandierte das Unternehmen in alle Welt. Aufgrund schwieriger Marktbedingungen wurden Ende der 1990er-Jahre insbesondere die internationalen Standorte verkauft und mit dem Erlös die Schulden reduziert. Im Geschäftsjahr 2015 erzielte das Unternehmen mit 15.654 Mitarbeitern bei einem Umsatz von drei Milliarden Dollar einen Reingewinn von 233 Millionen Dollar. <<



Dividenden-Rendite (2016): 1,8 %
Aktienrückkauf-Rendite (5 Jahre*): 4,0 %
Gesamt-Rendite*: **5,8 %**

zum Vergleich:

durchschnittliche Tagesgeld-Rendite in Deutschland: 0,3 %
Rendite zehnjährige deutsche Staatsanleihe: 0 %

Dividenden-Konstanz: zahlt seit mindestens 2005
Dividenden-Erhöhung: erhöht seit 2011
Dividenden-Wachstum (15 Jahre): wächst um 16 % p. a.

* Mit Aktienrückkäufen nutzt ein Unternehmen die Gewinne nicht für Dividenden, sondern um den Gewinn je Aktie zu steigern, was in der Regel zu kurssteigernden Effekten führt, die natürlich ebenfalls eine sinnvolle Gewinnverwendung darstellen. Wir nennen dies „indirekte Dividenden“ und ermitteln die Gesamt-Rendite aus der aktuellen Dividenden-Rendite und dem durchschnittlichen Prozentsatz der Aktienrückkäufe der vergangenen fünf Jahre.

Wo Aktienanleger noch zugreifen können

Das Niedrigzinsumfeld hat viele Börsen in die Höhe getrieben. Gleichwohl lassen sich noch attraktive Märkte finden, schreibt Sandro Rosa in der Zeitung „Finanz und Wirtschaft“.

Die Sorgenliste der Anleger scheint immer länger zu werden. Zur gestiegenen politischen Unsicherheit nach der Brexit-Abstimmung gesellt sich eine erhöhte Nervosität vor dem Referendum zur italienischen Verfassungsreform und den Präsidentschaftswahlen in den USA. Zudem rumort es im europäischen Bankensektor, wo vor allem italienischen Instituten das Wasser bis zum Hals steht. Gewisse Marktkommentatoren sehen auf dem Alten Kontinent bereits die nächste Bankenkrise aufziehen. Doch wer auf zehn und mehr Jahre hinaus investiert, sollte das tägliche Auf und Ab an den Börsen wenig kümmern. Denn es gibt immer Gründe, weshalb es gerade jetzt gefährlich ist, in Aktien zu investieren. Das bestätigt auch die bekannte Anlegerweisheit, die besagt, dass politische Börsen kurze Beine haben. Wie aktuell sorgt die Politik nämlich oftmals für viel Lärm, ohne jedoch die Finanzmärkte nachhaltig zu beeinträchtigen.

Dass Investoren sich vom täglichen Nachrichtenfluss lösen sollten, belegen diverse Studien. In einer einflussreichen Arbeit aus dem Jahr 1989 haben die drei US-Finanzprofessoren David Cutler, James Poterba und Lawrence Summers die fünfzig größten Tagesbewegungen des US-Leitindex S&P 500 zwischen 1947 und 1987 untersucht. Ihre Erkenntnis? Ein Großteil der täglichen Kurschwankungen lässt sich nicht erklären. In einer aktuelleren Analyse hat der an der Wharton School in Pennsylvania lehrende Finanzprofessor Jeremy Siegel alle täglichen Kursbewegungen des Dow Jones Industrial von mindestens fünf Prozent seit 1885 genauer untersucht. Insgesamt identifizierte er 145 solche Episoden. Von diesen vermochte er gerade einmal 35 – also nicht einmal jede vierte – mit einem bedeutenden politischen oder wirtschaftlichen Ereignis

in Verbindung zu bringen. In allen anderen Fällen scheint der Zufall regiert zu haben. Das bedeutet aber, dass es sich für Anleger nicht lohnt, über mögliche Ereignisse und ihren Einfluss auf die Börsenentwicklung zu spekulieren. Zu unberechenbar sind die Finanzmärkte. Ein gutes Beispiel liefert das Referendum im Vereinigten Königreich über den Verbleib in der EU: Trotz des ersten Schocks notieren diverse Aktienindizes bereits wieder höher als vor der Abstimmung.

Worauf aber sollen Investoren fokussieren? Wie unzählige Untersuchungen zeigen, entscheidet langfristig primär die Bewertung zum Kaufzeitpunkt über den Anlageerfolg. Wer für eine Anlage zu viel bezahlt, wird seine künftige Rendite schmälern, wer hingegen günstig zuschlagen kann, wird mit großer Wahr-

scheinlichkeit mit einem überdurchschnittlichen Anlageerfolg belohnt. Als eine der verlässlichsten Bewertungsmassnahmen hat sich in der Vergangenheit das Shiller-Kurs-Gewinn-Verhältnis (Shiller-KGV) erwiesen, das den aktuellen Preis einer Aktie oder eines Index mit den durchschnittlichen Gewinnen der vergangenen zehn Jahre vergleicht. Die Verwendung des Mittelwerts sorgt dafür, dass die Gewinnschwankungen der einzelnen Jahre geglättet werden. Je niedriger das Shiller-KGV, desto günstiger eine Aktie und desto größer ist die erwartete Rendite über die kommenden Jahre. Den Zusammenhang zwischen Bewertung und Renditeerwartung zeigt eine Auswertung des Analyseunternehmens BCA Research für den US-Markt. Wer beispielsweise den S&P 500 bei einem Shiller-KGV von unter zehn kaufte, konnte in den fol-

genden zehn Jahren eine jährliche Rendite von rund elf Prozent erzielen. Doch auch bei einer kürzeren Halteperiode von einem, zwei oder fünf Jahren lagen die Renditen im hohen einstelligen Prozentbereich. Mit steigendem Shiller-KGV fällt hingegen der Ertrag stetig – bis er ins Negative kippt. Wer den US-Markt zu einem Shiller-KGV von über vierzig kaufte, musste happige Verluste einstecken. Ebenfalls zeigt die Analyse, dass das Bewertungsmaß mit zunehmender Haltedauer besser funktioniert: Wer für ein Jahr Aktien kauft, dem hilft die Kennzahl eher wenig – die Geldpolitik, die Anlegerstimmung oder der Konjunkturzyklus haben dann einen größeren Einfluss auf die Kursschwankungen. Mit zunehmendem Horizont setzen sich in den Aktienkursen allerdings die Fundamentaldaten durch.

Wie präsentiert sich die aktuelle Lage? Gibt es trotz finanzieller Repression noch attraktive Aktienmärkte? Das Analysehaus Research Affiliates hat für die

wichtigsten Aktienindizes weltweit die Shiller-KGV und die darauf basierenden zu erwartenden Renditen berechnet. Wie diese Auswertung zeigt, gibt es durchaus noch interessante Anlagemöglichkeiten. Es fällt auf, dass diese vor allem in Schwellenländern zu finden sind: Sie stellen vier der fünf attraktivsten Länder. Angesichts der schwachen Kursentwicklung vieler Schwellenländer-Börsen seit 2011 ist das Resultat nicht ganz unerwartet. Russland, das mit Abstand am besten abschneidet,



weist ein Shiller-KGV von weniger als fünf auf, was sogar ein für das regelmäßig günstig bewertete Land niedriger Wert ist. Zum Vergleich: In den 135 Jahren, für die es für den S&P 500 Daten zum Shiller-KGV gibt, handelte dieser lediglich während eines Monats auf einem Wert von weniger als fünf, nämlich im Dezember 1920. Hinter Russland folgen Brasilien und Polen. Italien, die Türkei und Spanien kommen ebenfalls auf immer noch ansprechende Werte von weniger als zehn. Am anderen Ende der Bewertungsskala befinden sich die USA, Mexiko und Japan – aber auch die Schweiz. Diese Länder handeln auf KGV von über 20. Investoren, die allzu stark auf diese Märkte setzen, dürften in der kommenden Dekade lediglich unterdurchschnittliche Renditen erzielen. Während nämlich die günstigen Märkte mit zu erwartenden realen Renditen von jährlich zehn Prozent und mehr auftrumpfen können, sind die Aussichten für die teuren Aktienbarometer weniger rosig. <<

Die günstigsten Länder

Russland scheint das Schlimmste überstanden zu haben: 2015 schrumpfte das Bruttoinlandprodukt um fast 3,7 Prozent, nun zeigen die jüngsten Frühindikatoren eine Konjunkturerholung an. So ist der Einkaufsmanagerindex für die Gesamtwirtschaft auf 53,5 geklettert, was über der Wachstumsschwelle von 50 liegt. Die für das Land zentralen Rohstoffpreise haben sich ebenfalls von ihren Tiefstständen gelöst. Neben diesen Verbesserungen hat Notenbankpräsidentin Elvira Nabiullina eine glaubwürdige Geldpolitik eingeführt: Ende 2014 gab die Zentralbank den Rubel frei und steuerte ein explizites Inflationsziel an. Dass sich auch das Umfeld für Unternehmen verbessert hat, zeigt die Weltbankrangliste zur Wirtschaftsfreundlichkeit. Dort hat sich das Land seit 2012 vom 120. auf den 51. Platz verbessert.

Brasilien dagegen kämpft mit einer heftigen Rezession, die Wirtschaftsleistung hat im Jahresvergleich real um rund vier Prozent abgenommen. Unter dem Druck des Korruptionsskandals um Petrobras, den größten brasilianischen Erdölkonzern, mussten Parlamentarier zurücktreten, Unternehmer wurden verhaftet. Gleichzeitig scheint das Amtsenthebungsverfahren gegen Präsidentin Dilma Rousseff so gut wie sicher – unter ihrer Ägide wurde die Staatsrechnung durch die Zweckentfremdung von Geldern geschönt. Im Mai wurde sie von ihrem Amt suspendiert – Brasilien wird bis zum definitiven Entscheid vom Interimspräsidenten Michel Temer regiert. Diese Wucht an negativen Nachrichten hat viele Anleger verschreckt – und die Bewertungen auf ein äußerst niedriges Niveau gedrückt. Doch mit der Hoffnung, Rousseff werde abge-

löst, hat die Börse seit Jahresanfang eine beachtliche Rallye hingelegt – das zeigt, wie tief die Erwartungen der Anleger sind.

Auch in Polen sorgt die Politik ungewollt für attraktive Bewertungen. Seit die rechtskonservative Partei „Recht und Gerechtigkeit“ an der Macht ist, suchen die Anleger das Weite. Das hat dazu geführt, dass sowohl der Leitindex als auch die polnische Währung in den vergangenen Monaten stark unter Druck geraten sind. Zudem gehört Polen zu den Schwellenländern mit den engsten Verflechtungen mit Großbritannien. Die Konjunktur läuft allerdings rund. So rechnet der Internationale Währungsfonds mit einem Wachstum von 3,6 Prozent sowohl für dieses als auch für das kommende Jahr.



Der HAC kommt zu Ihnen nach Hause

Machen Sie es sich auf Ihrem Sofa gemütlich.

Haben Sie Ideen und Wünsche, welche Themen demnächst behandelt werden sollen? Dann schicken Sie einfach eine E-Mail an webinar@hac.de. Genauso freuen wir uns über Feedback zu den Webinaren.

Wer dabei sein möchte, meldet sich am besten über die HAC-Homepage www.hac.de/veranstaltungen/webinare an. Bei Fragen zur Anmeldung oder zum Ablauf des Webinars helfen die HAC-Mitarbeiter unter 040/611 84 80 gern weiter.

Die Besteuerung der Renten: Das sollten Sie wissen

06.09., 11 Uhr / 08.09., 19 Uhr

Die Altersvorsorgesysteme haben 2005 mit der Einführung des Alterseinkünftegesetzes eine steuerrechtlich komplett neue Grundlage bekommen. Während bis dahin die gesetzliche Altersvorsorge nahezu steuerfrei war, unterliegt sie jetzt wie alle anderen Renten im Alter der Einkommenssteuer. Welche Rente wie versteuert wird und wie man durch eine strategische Planung seine private Altersversorgung sichern kann, soll im Webinar beleuchtet werden. <<

Immobilien als Kapitalanlage: Dann aber richtig, Teil II

11.10., 11 Uhr / 13.10., 19 Uhr

Die vergangenen Jahre sind überwiegend geprägt von den Worten **Krise, Rettungsschirm und Geldentwertung**. Eine sichere Alternative bilden Sachwerte, zu denen auch Immobilien zählen. Was bei dieser Kapitalanlage zu beachten ist und wie man durch dieses Investment seinen Vermögensaufbau optimieren kann, soll im Webinar erläutert werden. <<

© vgstudio - Fotolia.com

Investment-Webinare

(nur für Anleger)

» HAC-Anlagen: Jahresrückblick

Sparen Sie Zeit,
lernen Sie bequem
von zu Hause aus!

Januar 2017

Themen-Webinare

(nur für Mitglieder)

- » Die Besteuerung der Renten:
Das sollten Sie wissen
- » Immobilien als Kapitalanlage:
Dann aber richtig, Teil II
- » Fonds-Vermögensverwaltung: So kann's gehen
- » Erben & Schenken, Vollmachten:
Richtig vorsorgen will gelernt sein

06.09., 11 Uhr / 08.09., 19 Uhr

11.10., 11 Uhr / 13.10., 19 Uhr

01.11., 11 Uhr / 03.11., 19 Uhr

06.12., 11 Uhr / 08.12., 19 Uhr





Der Fonds investiert zu mindestens 70 Prozent in europäische Aktienwerte.

Fidelity European Growth Fund A (EUR)

Anlagegrundsätze

Der Fonds zielt auf langfristigen Kapitalzuwachs durch eine Anlage in ein aktiv verwaltetes Portfolio, das sich aus mindestens 70 Prozent europäischen Aktienwerten zusammensetzt. Dem Fondsmanagement steht es frei, außerhalb der Regionen, Marktsektoren, Branchen oder Vermögensklassen zu investieren, auf denen sein Anlage-schwerpunkt liegt. Der Fonds kann Derivate mit dem Ziel einsetzen, das Risiko zu minimieren, die Kosten zu senken oder zusätzliches Kapital zu generieren. Der Fonds ist ein echter Stockpicking-Fonds, bei dem die Auswahl der Anlage-werte im Vordergrund steht. Gesucht werden unterbewertete Titel. Für das Bottom-up-Research sind die Aktienana-lysten von Fidelity in Europa zuständig, die europaweit nach Branchen organi-siert sind. Aufgelegt wurde der Fonds am 1.10.1990. Fondsvolumen: 7,33 Milli-arden Euro; Fondsmanager ist Matthew Siddle.

Beurteilung

Der Fonds ist ein echter Langläufer. Wir haben ihn schon zu Beginn des Jahrtau-sends empfohlen. Deshalb ist es an der Zeit, einmal nachzusehen, was aus die-sem Europafonds geworden ist. Einmal mehr wird die These bestätigt, dass man die Rendite steigert, je länger man inves-tiert ist. Wer seit zwanzig Jahren inves-

tiert ist, hat eine per annum Rendite von 9,68 Prozent. Wer seit zehn Jahren investiert ist, nur von 1,91 Prozent. In die-sem Zeitraum liegt eben das Katastro-phenjahr 2008 (- 45,57 Prozent) und das schwierige Jahr 2011 (- 14,85 Prozent). Das vergangene Jahrzehnt war für die Akti-enanlage ein verlorenes Jahr, auch das spiegelt der Fidelity European Growth wider. Wer von Anfang an investiert ist, hat ein kumuliertes Ergebnis von 1.009 Prozent (auf Euro-Basis, indiziert auf 100 Prozent am 1.10.1990). Auf gut Deutsch: Man hat seine Anlagesumme verzehnfacht. Wer in diesen Fonds investieren möchte, der muss Schwankungen aus-halten können (Fünf-Jahres-Vola: 14,17 Prozent). Als Beimischung jedenfalls ist dieser Fonds keine schlechte Wahl. <<

Wolfram Neubrandner

Hier werden Fonds analysiert. Genau wie bei den Marathon-Aktien wird eine Bullenbewertung vorgenommen. Die Analyse ist keine Kaufempfeh-lung. Außerdem wird keine Gewähr für die Analyse übernommen. Es kann insbesondere kein zukünftiger Anla-geerfolg garantiert werden.

Ausgabeaufschlag 5,25 %

Renditen p. a. nach BVI

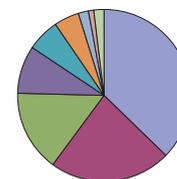
seit 1 Jahr	- 10,57 %
seit 3 Jahren	7,70 %
seit 5 Jahren	7,00 %

Die größten Positionen 30.4.2016

Royal Dutch Shell	5,80 %
SAP	5,00 %
British American Tobacco	4,60 %
Bayer	4,50 %
Sanofi	4,40 %

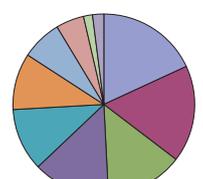
Fondsstruktur 30.4.2016

Länder



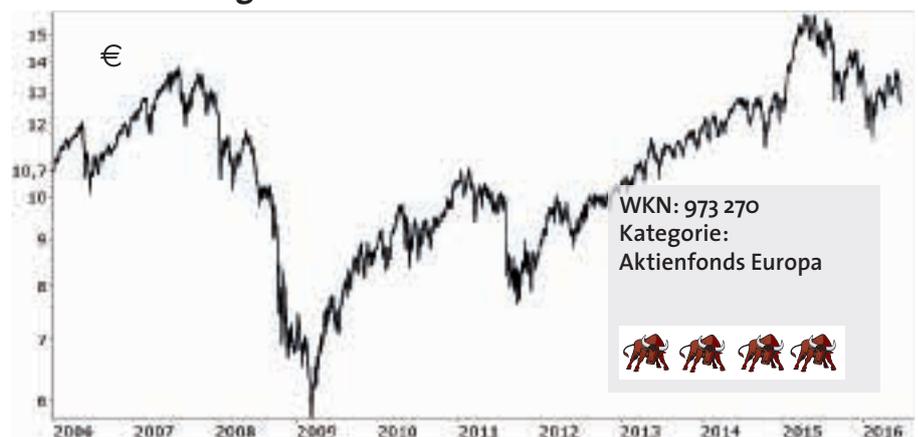
- Großbritannien
- Frankreich
- Deutschland
- Schweiz
- Norwegen
- Niederlande
- Spanien
- Dänemark
- Bank

Branchen



- Finanzwesen
- Verbrauchsgüter
- Industrie
- Gesundheit
- Dienstleistungen
- Öl und Gas
- Grundstoffe
- Technologie
- Versorger
- Weitere

Kursentwicklung 2006 – 2016



Das Investitionsklima an den Börsen

Langfristig bewährte Indikatoren beleuchten das Investitionsklima aus unterschiedlichen Blickrichtungen.

Jeder Anleger wünscht sich jemanden, der ihm sagt, was die Zukunft an den Börsen für ihn bereit hält. Und obwohl die Vernunft jedem Investor sagen müsste, dass die weltweiten politisch-wirtschaftlichen Strukturen viel zu komplex sind, als dass irgendein Mensch oder eine Maschine diese sich sekundlich verändernde Welt auf den Punkt vorhersagen kann, haben Gurus, Börsenbriefe, Wirtschaftsexperten und die Gemeinde der

Zukunftsvorhersager stets Hochkonjunktur.

Wozu dann Indikatoren über das Anlageklima? Obwohl man nie vorhersagen kann, wann ein Ereignis eintritt, gibt es doch gute Hinweise, ob sich die Lage an der Börse verschärft oder entspannt. Wir möchten mit langfristig bewährten Indikatoren aufzeigen, wie vielschichtig die Antwort auf die Frage sein kann: „Kann ich jetzt offen-

siv investieren oder muss ich vorsichtig sein?“

Aus unterschiedlichen Blickrichtungen beleuchten wir deshalb das Investitionsklima. Zu berücksichtigen ist dabei, dass alle Indikatoren langfristig zu einem überdurchschnittlichen Anlageergebnis geführt haben, kurzfristig aber immer wieder – auch gravierende – Fehlsignale aufgetreten sind! <<

1. Fundamental: Shiller-KGV

Professor Shiller hat folgende Bandbreiten für den US-Markt ermittelt (Shiller-KGV):

Sehr günstig:	5 – 11
Günstig:	11 – 14,3
Neutral:	14,3 – 17,2
Teuer:	17,2 – 20,8
Sehr teuer:	20,8 – 44,2

Aktuelles Shiller-KGV: **26,2**



Signal-Aussage: Der US-Markt ist noch immer einer der teuersten Standardmärkte.

2. Markttechnik: Relative Stärke (RS) nach Levy

Um Fehlsignale zu minimieren, benutzen wir einen Gleitenden Durchschnitt (GD 38) für diesen Relative-Stärke (RS)-Indikator.

Beide schwanken um die Zahl 1:
 Hausse: $RS > 1$ und $(GD > 1)$
 Korrektur: $RS > 1$ < $(GD > 1)$
 Erholung: $RS > 1$ > $(GD < 1)$
 Baisse: $RS < 1$ und $(GD < 1)$

Aktueller RS-Stand:
 $RS > 1$ > $(GD > 1)$ = **Hausse**



Signal-Aussage: Der Brexit ist verdaut und die Käufer signalisieren eine positive Tendenz.

3. Charttechnik: Indizes über 200-Tage-Linie

Hier ergeben sich folgende Hinweise auf das Anlageklima:

Anzahl Indizes	200-Tage-Linie
Gute Chancen:	> 55 %
Neutral:	> 45 % < 55 %
Viele Gefahren:	< 45 %

Prozentsatz Aktien in den weltweiten Indizes > 200-Tage-Linie: **70 %**



Signal-Aussage: So schnell kann es gehen. Die Märkte sind angesprungen und geben grünes Licht.

4. Sentiment: Stimmungsindikatoren

Unterschieden wird in Bullen (Optimisten) und Bären (Pessimisten). Betrachtet wird die Differenz Bullen – Bären:

Günstig:	Differenz < 0
Neutral:	Differenz 0 – 20
Schlecht:	Differenz > 20

Aktuelle Differenz:
 Bullen (31,3 %) – Bären (28,4 %) = **2,9 %**



Signal-Aussage: Der Optimismus ist wieder da, aber noch geben sich die Bären nicht geschlagen.

5. Fundamental-Mix: G-Indikator

Der Indikator unterscheidet nur in „Investieren“ und „Nicht investieren“:

Investieren:	3 oder 4 Punkte
Nicht investieren:	0 oder 1 Punkt

2 Punkte bestätigen das letzte Signal.

Die aktuelle Punktezahl: **2**



Signal-Aussage: Grenzwertig, aber immer noch optimistisch. Von dieser Seite Rückenwind.

»» Die Märkte haben den Brexit schneller hinter sich gebracht, als von vielen vermutet. Grundsätzlich kann man jetzt investieren.

Aktienmärkte (Basis Heimatwährung)

Rang	Markt	Änderung in % zum Vormonat	Relative Stärke nach Levy	Relative Stärke (gegenüber MSCI-Welt in USD)	Relative Stärke (im Vergleich zu den Vorwochen)			Relative Stärke (Rang in den Vorwochen)			Trend (gegenüber MSCI-Welt in USD)
					- 4	- 8	- 12	- 4	- 8	- 12	
1	MSCI Brasilien	+ 9,6	1,256	119,2	1,20	1,09	1,17	1	2	1	↑↑
2	MSCI Indien	+ 4,1	1,091	103,5	1,03	1,02	1,00	4	6	12	↑
3	MSCI Hongkong	+ 6,8	1,088	103,2	1,00	1,00	0,98	11	11	16	→
4	MSCI EM	+ 4,1	1,082	102,6	1,03	1,00	1,00	5	8	8	↑↑
5	MSCI UK	+ 2,3	1,081	102,6	1,05	0,98	0,99	3	17	15	↑
6	MSCI Indonesien	+ 5,7	1,080	102,5	1,01	0,98	1,00	9	15	10	↑
7	MSCI Australien	+ 5,8	1,068	101,3	0,99	1,00	1,02	16	10	5	↑
8	MSCI USA	+ 3,5	1,063	100,8	1,02	1,01	1,01	7	7	7	↑↑
9	MSCI Kanada	+ 3,6	1,059	100,5	1,01	1,03	1,02	8	5	6	↑↑
10	MSCI Südafrika	+ 2,8	1,057	100,2	1,02	1,05	1,00	6	3	9	↑↑
11	MSCI Welt in EUR	+ 3,2	1,054	100,0	1,00	0,98	0,97	12	14	18	→
12	MSCI Welt in USD	+ 3,7	1,054	100,0	1,00	1,00	1,00	13	9	11	↑
13	MSCI China	+ 3,4	1,052	99,8	1,00	0,98	0,95	14	18	23	↓
14	DAX	+ 5,7	1,052	99,8	0,97	0,98	0,96	20	16	19	↓
15	MSCI Russland	- 0,6	1,046	99,2	1,06	1,04	1,10	2	4	2	↑↑
16	MSCI Portugal	+ 4,5	1,042	98,8	0,98	0,96	1,03	19	23	3	→
17	MSCI Finnland	+ 2,9	1,033	98,0	0,97	0,93	0,90	21	27	28	↓↓
18	MSCI Schweden	+ 3,2	1,024	97,2	0,97	0,95	0,93	22	26	27	↓↓
19	MSCI Europa	+ 2,7	1,021	96,9	0,96	0,96	0,94	23	22	24	↓
20	MSCI Frankreich	+ 3,9	1,021	96,9	0,95	0,97	0,95	25	21	22	↓
21	MSCI Schweiz	+ 0,6	1,020	96,8	0,98	0,97	0,94	18	20	26	↓
22	MSCI Niederlande	+ 3,8	1,019	96,7	0,96	0,99	0,96	24	12	21	↓
23	MSCI Norwegen	- 1,6	1,009	95,7	1,00	0,97	0,98	10	19	17	→
24	MSCI Österreich	+ 6,6	1,006	95,5	0,92	0,93	0,96	27	28	20	↓↓
25	MSCI Japan	+ 5,7	1,000	94,9	0,90	0,93	0,90	28	29	30	↓↓
26	MSCI Spanien	+ 3,9	0,994	94,3	0,92	0,95	0,94	26	25	25	↓↓
27	MSCI Mexiko	- 1,9	0,994	94,3	1,00	0,95	0,99	15	24	14	→
28	MSCI Türkei	- 3,4	0,965	91,5	0,98	0,98	1,00	17	13	13	→
29	MSCI Griechenland	+ 7,0	0,960	91,1	0,86	1,11	1,03	30	1	4	↑
30	MSCI Italien	+ 3,0	0,960	91,0	0,88	0,89	0,90	29	30	29	↓↓

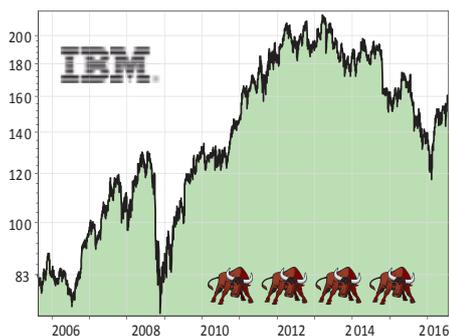
Die „Relative Stärke nach Levy“ (RSL) basiert auf der Annahme, dass sich eine gute Entwicklung in der Vergangenheit zukünftig fortsetzt und umgekehrt. Die RSL gehört zu den meist untersuchten Strategien, deren Wirksamkeit immer wieder durch diverse Studien bestätigt wurde. Sie berechnet sich aus dem aktuellen Kurs in Relation zu einem gleitenden Durchschnitt für zum Beispiel 27 Wochen. Das Ergebnis schwankt um 1,0. Anschließend wird eine Liste erstellt, bei der der erste Platz vom Markt mit der höchsten RSL belegt wird. Besitzt ein Titel eine RSL > 1, zeigt er eine größere Kursstärke als in der Vergangenheit, besitzt er eine kleinere RSL, zeigt er Schwäche.

Rohstoffe (Basis Handelswährung)

Rang	Markt	Änderung in % zum Vormonat	Relative Stärke nach Levy	Rel. Stärke (gegenüber Reuters Commodity Index)	Relative Stärke (im Vergleich zu den Vorwochen)			Relative Stärke (Rang in den Vorwochen)			Trend (gegenüber Reuters Commodity Index)
					-4	-8	-12	-4	-8	-12	
1	Palladium	+ 17,3	1,240	122,0	0,99	0,93	1,06	6	8	6	↓
2	Silber	+ 2,9	1,207	118,7	1,12	0,98	1,12	1	5	2	↑↑
3	Nickel	+ 6,7	1,182	116,3	1,03	0,90	0,99	3	10	9	↓↓
4	Platin	+ 8,5	1,149	113,0	0,99	0,96	1,13	8	6	1	→
5	Gold	+ 0,7	1,071	105,4	0,99	0,96	1,07	9	7	5	↓
6	Aluminium	- 3,3	1,042	102,5	0,99	0,99	1,07	5	4	4	↑
7	Kupfer	+ 0,3	1,033	101,6	0,94	0,91	0,97	10	9	10	↓↓
8	Rogers Commodity Index	- 5,7	1,020	100,3	0,99	1,01	1,02	7	2	7	→
9	Reuters Commodity Index	- 6,8	1,017	100,0	1,00	1,00	1,00	4	3	8	↑
10	Rohöl Brent	- 15,7	0,980	96,4	1,10	1,14	1,11	2	1	3	↑↑

Branchen (Deutscher Prime-Index)

Rang	Markt	Änderung in % zum Vormonat	Relative Stärke nach Levy	Rel. Stärke (gegenüber Prime All Share)	Relative Stärke (im Vergleich zu den Vorwochen)			Relative Stärke (Rang in den Vorwochen)			Trend (gegenüber Prime All Share)
					-4	-8	-12	-4	-8	-12	
1	Nahrung u. Getränke	+ 14,3	1,371	130,3	1,27	1,12	1,16	1	1	1	↑↑
2	Versorger	+ 6,5	1,169	111,1	1,13	1,00	1,03	2	13	13	→
3	Konsumgüter	+ 6,2	1,160	110,2	1,13	1,07	1,12	3	3	3	↑↑
4	Technologie	+ 11,5	1,149	109,2	1,05	1,04	1,08	6	8	8	↑
5	Finanzdienstleistun- gen	+ 5,9	1,120	106,4	1,08	1,06	1,10	4	4	4	↑↑
6	Software	+ 14,3	1,114	105,8	0,98	1,01	1,05	14	10	10	↓
7	Einzelhandel	+ 13,4	1,105	105,0	0,98	0,99	1,02	15	14	14	↓
8	Pharma u. Gesundheit	+ 4,5	1,101	104,6	1,07	1,04	1,08	5	7	7	↑
9	Basic Resources	+ 9,4	1,079	102,6	1,00	1,08	1,12	11	2	2	↑↑
10	Baugewerbe	+ 8,6	1,061	100,8	0,99	1,06	1,10	13	5	5	↑
11	Prime All Share	+ 5,6	1,052	100,0	1,00	1,00	1,04	12	12	12	↓
12	Transport u. Logistik	+ 3,4	1,051	99,9	1,02	1,04	1,08	7	6	6	↑
13	Industrie	+ 4,9	1,046	99,3	1,01	1,03	1,06	9	9	9	→
14	Chemie	+ 3,3	1,043	99,1	1,01	0,97	1,00	8	17	17	↓
15	Automobil	+ 10,5	1,034	98,2	0,92	0,95	0,99	18	18	18	↓↓
16	Telekommunikation	+ 0,3	1,009	95,8	1,00	1,00	1,04	10	11	11	→
17	Medien	+ 5,5	0,997	94,7	0,94	0,98	1,02	16	15	15	↓↓
18	Versicherungen	- 0,3	0,949	90,2	0,93	0,98	1,02	17	16	16	↓↓
19	Banken	- 2,5	0,828	78,7	0,80	0,88	0,92	19	19	19	↓↓



IBM

„Eine IT-Legende im Umbruch“ titelte die Zeitschrift „Euro“ im vergangenen Jahr. Wieder einmal, möchte man hinzufügen, denn kleinere und größere Wandlungen hat es in der langen Geschichte von IBM bereits häufig gegeben. Schon oft wurde der Abgang auf den Technologiegiganten eingeläutet, aber bisher ist „Big Blue“ nur immer stärker geworden. Auch dieses Mal? Umsätze und Gewinne sind rückläufig. Streng genommen steht der Status Marathon-Aktie auf der Kippe, wenn der Turnaround nicht bald gelingt. Die schon gar nicht mehr so neue Richtung ist klar: Noch weiter weg vom früheren Kerngeschäft – der Produktion von Rechnern – hin zu modernen Technologien. Das sind primär Dienstleistungen wie Sicherheitssoftware und Cloud-Dienste. Der Weg ist nicht leicht, eine echte Bewährungsprobe für CEO Virginia Rometty, die bisher nur langsam vorankommt. Aber IBM schüttet seit 100 Jahren trotz aller Krisen Dividenden aus und wird es wohl wieder schaffen. <<



Fundamentaldaten

WKN:	851 399
Branche:	IT/EDV-Hardware
KGV (2016):	11,9 (positiv)
H-KGV:	8 – 19
GS (15 Jahre):	8 % p. a.
DivR (2016):	3,49 % (neutral)
DS (15 Jahre):	16 % p. a.
KUV (2016):	1,99 (positiv)
US (15 Jahre):	4 % p. a.



Starbucks

Vom „Coffee to go“ zu einer Begegnungsstätte im Stile der Wiener Kaffeehäuser: Nicht mehr, aber auch nicht weniger hat sich CEO Howard Schultz vorgenommen, der einst die Erfolgsstory von Starbucks begründete. Seit er 2008 an die Spitze zurückgekehrt ist, läuft es wieder rund im Reich des Kaffeerösters. Der Mann hat noch immer viele Ideen, die schnell umgesetzt werden und das Unternehmen voranbringen. Inzwischen gibt es unendlich viele Geschmacksvarianten bei Starbucks, sodass man Jahre zu tun hätte, alle zu probieren. Die neueste Idee geht dahin, den Kunden die Möglichkeit zu bieten, zu jeder Tageszeit eine Starbucks-Filiale für eine Pause oder auch für ein geschäftliches Gespräch zu nutzen. Das Angebot an Speisen und Getränken wird stetig erweitert, in einer Testphase werden jetzt auch Bier und Wein angeboten. Da die internationale Expansion durchaus noch viele Möglichkeiten bietet, dürften die Aktionäre auch in Zukunft viel Freude haben. <<



Fundamentaldaten

WKN:	884 437
Branche:	Lebensmittel/Freizeit
KGV (2016):	30,4 (neutral)
H-KGV:	11 – 66
GS (15 Jahre):	25 % p. a.
DivR (2016):	1,39 % (negativ)
DS (5 Jahre):	30 % p. a.
KUV (2016):	4,00 (neutral)
US (15 Jahre):	16 % p. a.



Paychex

Anfang der 1970er-Jahre arbeiteten in den USA rund 95 Prozent der Menschen in Firmen mit weniger als 100 Mitarbeitern. Das brachte Thomas Golisano auf die Idee, kleineren Unternehmen einen Großteil der Buchhaltung abzunehmen. Heute regelt Paychex für über 560.000 Kunden die Gehalts- und Steuerabrechnung bis hin zu Pensionszahlungen. Mit Automatic Data Processing gibt es in den USA nur einen Konkurrenten vergleichbarer Größenordnung. Umsatz und Gewinn von Paychex steigen seit 2005 um rund fünf Prozent jährlich und das mit der Verlässlichkeit eines Schweizer Uhrwerks. Golisano hält noch immer zehn Prozent der Aktien. Allerdings nimmt die Abhängigkeit vom Arbeitsmarkt in den USA zu, während eine schlüssige Internationalisierungs-Strategie nicht in Sicht ist. Erste zaghafte Versuche, unter anderem in Deutschland, trugen nur bedingt Früchte. Das soll nun vorangetrieben werden. Wenn das funktioniert, stehen dem Unternehmen weiterhin gute Zeiten bevor. <<



Fundamentaldaten

WKN:	868 284
Branche:	Dienstleistungen
KGV (2016):	27,6 (neutral)
H-KGV:	13 – 46
GS (15 Jahre):	8 % p. a.
DivR (2016):	3,01 % (neutral)
DS (15 Jahre):	11 % p. a.
KUV (2016):	6,98 (negativ)
US (15 Jahre):	9 % p. a.



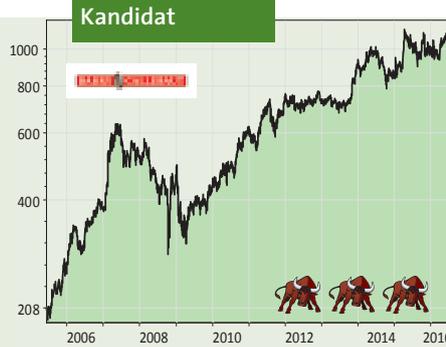
United Technologies

Die Ursprünge des Mischkonzerns United Technologies liegen im Flugzeugmotorenbau und reichen bis 1919 zurück. Bis heute ist die Tochter Pratt & Whitney weltweit führend bei der Entwicklung und Produktion von Flugzeugturbinen. Der Weltmarktführer für Rolltreppen und Fahrstühle, die Tochterfirma Otis, bildet eine weitere Säule im Konzern. Klimaanlage und Heizungen runden die Angebotspalette ab. Der Verkauf der Hubschraubersparte Sikorsky wurde im vergangenen Jahr wie geplant abgeschlossen, wodurch ein außerordentlicher Gewinn entstanden ist. Das operative Geschäft hat dagegen schon bessere Zeiten gesehen: Der starke Dollar und die rückläufige Nachfrage bei Otis in China belasten das Ergebnis. Der hohe Forschungsaufwand und die damit verbundenen Kosten sollten daher als gute Investition für die Zukunft gesehen werden. Da Marktposition und Managementqualität stimmen, sind derartige Schwächephasen nicht selten eine günstige Kauf Gelegenheit. <<

haltenswert

Fundamentaldaten

WKN:	852 759
Branche:	Mischkonzern
KGV (2016):	16,1 (teuer)
H-KGV:	8 – 20
GS (15 Jahre):	11 % p. a.
DivR (2016):	2,51 % (neutral)
DS (13 Jahre):	13 % p. a.
KUV (2016):	1,63 (positiv)
US (15 Jahre):	6 % p. a.



Barry Callebaut

Vor einigen Jahren hatten wir die Hoffnung, Barry Callebaut (BC) den Marathon-Status verleihen zu können. Leider hat sich der Weltmarkt für Schokolade durch die hohen Kakaopreise eingetrübt und auch der starke Franken belastet. Die eingeleiteten Maßnahmen zur Optimierung der Produktion in Asien sollen die Rentabilität wieder verbessern. BC ist das einzige, vertikal integrierte Schokoladenunternehmen, das von der Beschaffung der Kakaobohne bis zum fertigen Produkt im Verkaufsregal sämtliche Prozesse selbst abwickelt. Der führende Hersteller von Kaka- und Schokoladenprodukten entstand 1996 durch den Zusammenschluss von Callebaut mit Cacao Barry. Hinzu kamen Stollwerck und Brach's Confections aus den USA. Und BC setzt seine Einkaufstour fort: Vergangenen November wurde die Sparte Automatenfüllprodukte von Friesland Campina Kievit mitsamt der Produktion im nordrhein-westfälischen Lippstadt gekauft. Wir glauben nach wie vor an den Wert. <<

abwarten

Fundamentaldaten

WKN:	914 661
Branche:	Nahrung/Genussmittel
KGV (2016):	30,0
H-KGV:	10 – 43
GS (15 Jahre):	6 % p. a.
DivR (2016):	1,16 %
DS (10 Jahre):	8 % p. a.
KUV (2016):	1,04
US (15 Jahre):	6 % p. a.



Sysco

„Gute Dinge kommen von Sysco“ – so lautete einst das Motto des amerikanischen Nahrungsmittellieferanten für Restaurants, Krankenhäuser und Bildungseinrichtungen. Das mag für die Produkte stimmen, leider aber nicht für die Fundamentaldaten des Konzerns. Seit fünf Jahren in Folge fällt zum Beispiel der Gewinn pro Aktie. Betrug er im Geschäftsjahr 2010/2011 noch 1,96 US-Dollar, sank er auf aktuell 1,15 Dollar. Allein das ist schon ein absolutes Ausschlusskriterium für Marathon-Aktien. Schade, denn eigentlich schätzen wir die Produkte und Dienstleistungen von Sysco. Das Unternehmen gehört zu den stilleren Vertretern der Branche, man hört und liest kaum etwas über die 1969 gegründete Firma. Offenbar machen dem Konzern die konjunkturellen Schwankungen mehr zu schaffen als anderen. So gehen die Amerikaner in Krisenzeiten seltener in Restaurants – die sinkenden Verbraucherausgaben spürt Sysco deutlich. Das Unternehmen bleibt daher ein Sorgenkind. <<

abwarten

Fundamentaldaten

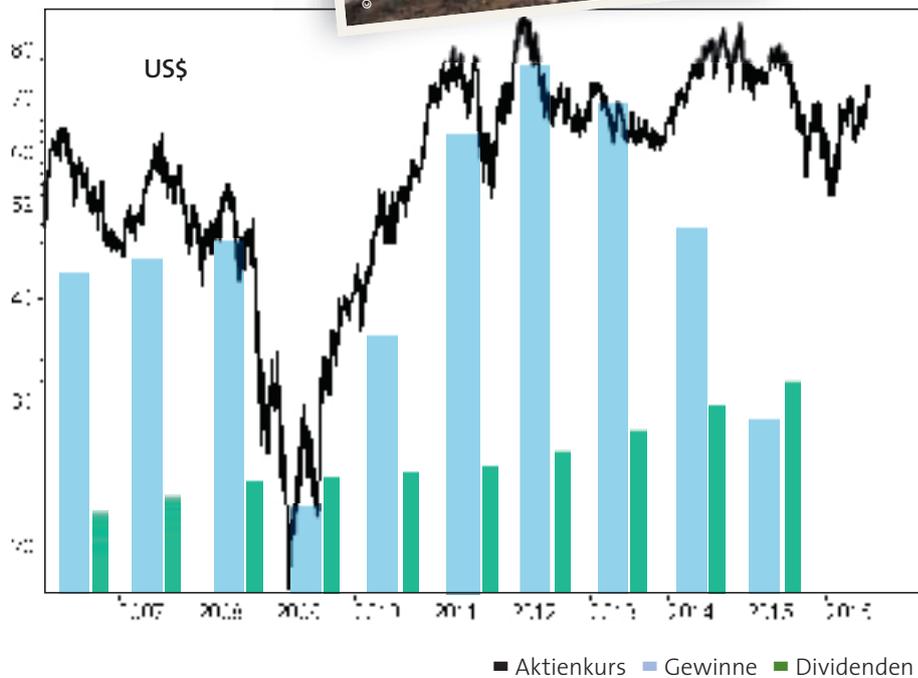
WKN:	859 121
Branche:	Nahrungsmittel
KGV (2016):	25,6
H-KGV:	11 – 27
GS (15 Jahre):	4 % p. a.
DivR (2016):	2,39 %
DS (15 Jahre):	12 % p. a.
KUV (2016):	0,62
US (15 Jahre):	7 % p. a.

Caterpillar

Marathon-Status gefährdet



Caterpillar (CAT) ist der weltgrößte Hersteller von Schwerfahrzeugen für Bau, Bergbau, Land- und Forstwirtschaft. Daneben werden Dieselmotoren für LKW, Schiffe und Lokomotiven sowie Turbinen und Generatoren für die Stromerzeugung angeboten. Der Finanzbereich umfasst Kundenkredite, Leasingverträge und Darlehen. Noch 2014 war dieser Wert einer der besten im Dow Jones und notierte nahe an seinem Allzeithoch. Seitdem ging es mit dem Aktienkurs bergab. Dabei hatte der US-Konzern, der für seine gelben Baumaschinen bekannt ist, die schwierigen Zeiten bereits hinter sich geglaubt: Während der Finanzkrise waren die Gewinnwarnungen nur so aus dem Unternehmen gepresselt. Nie zuvor in der über 80-jährigen Unternehmensgeschichte war der Umsatz so stark eingebrochen wie in dieser Zeit. Momentan erwartet CAT angesichts der Schwäche der Energie- und Bauindustrie durchwachsene Geschäfte. Niedrige Preise für Öl, Kupfer, Kohle und Eisenerz halten die Kunden davon ab, in neue Maschinen zu investieren. Neben der Nachfrageschwäche leidet die Wettbewerbsfähigkeit des Unternehmens auch unter dem starken Dollar. Konkurrenten aus Japan und



Europa sind preiswerter. Der Konzern verstärkt daher seinen Sparkurs, streicht Arbeitsplätze und schließt Werke. Die Kosten für den Umbau werden auf 800 Millionen Dollar geschätzt. Der CEO kappte daher die Gewinnprognose drastisch. Kleiner Trost für die Aktionäre: CAT zahlt seit 81 Jahren verlässlich eine Dividende. Bekommt man aber nicht bald die Kurve, ist der Marathon-Status weg.

WKN: 850 598



Gesamtbewertung: haltenswert

Fundamentaldaten (Erläuterungen auf Seite 24)

Gewinn	KGV (2016): 22,7 (teuer)	GS 5/10/15: -3/-1/6 %	GK (10): 7 von 10	H-KGV: 4 - 35
Dividende	DivR (2016): 3,85 % (neutral)	DS 5/10/15: 12/12/11 %	DK (10): 10 von 10	Risiko: Risk-Rate 27
Umsatz	KUV (2016): 1,20 (positiv)	US 5/10/15: 4/4/7 %	UK (10): 7 von 10	

Unternehmensentwicklung

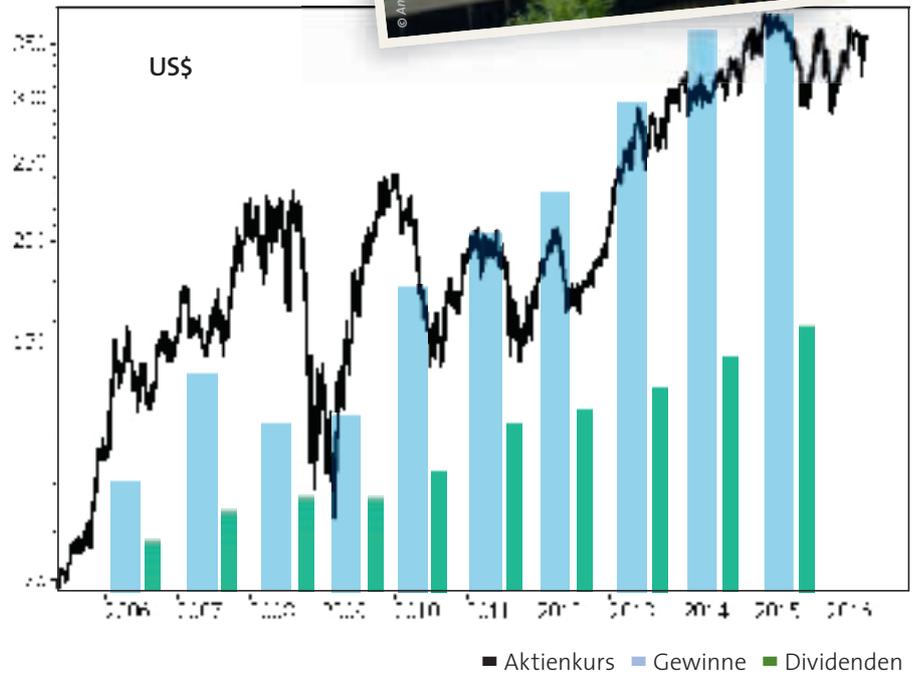
Caterpillar	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Umsatz/Aktie in USD	51,49	60,72	68,17	81,74	51,75	65,48	90,28	98,38	84,51	87,75	78,18
Cashflow/Aktie in USD	4,41	8,48	12,03	7,64	10,38	7,70	10,52	7,74	15,47	12,81	11,10
Gewinn/Aktie in USD	4,04	5,17	5,37	5,66	1,43	4,15	7,40	8,48	5,75	5,88	3,50

Blackrock

Der Riese unter den Fondsgesellschaften



Finanzinteressierte dürften sie kennen, die Investmentfonds des Finanzdienstleisters Blackrock. Inzwischen kann unser Marathon-Wert eine mehr als 20-jährige Historie vorweisen, die mit einer persönlichen Katastrophe begann: Bevor Larry Fink Blackrock 1988 gründete, arbeitete er bei der Investmentbank First Boston. Nachdem ein von ihm entwickeltes Anlagesystem floppte, weil die Zinsentwicklung anders war als prognostiziert, wurde er entlassen. Zusammen mit Ralph Schlosstein und Keith Anderson entwickelte Fink danach eine Financial-Management-Gruppe innerhalb der Blackstone Group, von der man sich 1992 trennte und unter dem Namen Blackrock eine Vermögensverwaltung gründete, die 1999 an die Börse gebracht wurde. Durch einige namhafte Übernahmen, genannt seien hier State Street Research, Merrill Lynch Investment Managers und – der größte Coup – der Erwerb von Barclays Global Investors, wuchs Blackrock zum größten Vermögensverwalter weltweit. So zählt der Finanzriese beispielsweise bei fast allen DAX-Unternehmen zu den größten Einzelaktionären. Aus dem ursprünglichen Acht-Mann-Team wurden im Laufe der Zeit rund



12.000 Mitarbeiter. Oberste Maxime des Unternehmens ist die Minimierung des Risikos durch eine gigantische Computertechnologie. Zu diesem Zweck hat CEO Fink das System „Aladdin“ entwickeln lassen, das sogar mögliche Auswirkungen eines Ampelausfalls in Sydney auf den Schweizer Franken berechnen kann. Die Anleger verdienen gut und Blackrock punktet mit einer guten Kapitalrendite. <<

WKN: 928 193

BLACKROCK

Gesamtbewertung: haltenswert

Fundamentaldaten (Erläuterungen auf Seite 24)

Gewinn	KGV (2016): 18,5 (positiv)	GS 5/10/15: 13/19/20 %	GK (10): 9 von 10	H-KGV: 12 – 45
Dividende	DivR (2016): 2,58 % (neutral)	DS 5/10/15: 17/22/n. v. %	DK (10): 9 von 10	Risiko: Risk-Rate 26
Umsatz	KUV (2016): 5,33 (teuer)	US 5/10/15: 9/14/16 %	UK (10): 9 von 10	

Unternehmensentwicklung

Blackrock	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Umsatz/Aktie in USD	17,82	25,17	36,68	38,55	33,70	44,69	48,53	52,45	58,56	64,76	67,45
Cashflow/Aktie in USD	3,81	8,65	4,45	14,58	10,03	12,91	15,10	12,58	20,95	18,04	17,77
Gewinn/Aktie in USD	3,50	3,87	7,53	5,78	6,11	10,55	12,37	13,79	16,87	19,25	19,79

Brexit: Goldmarkt dürfte wachsen

Ein Kommentar der Fondsmanager Mark Lacey und James Luke der Fondsgesellschaft Schroders

Gold war fast völlig aus dem Blickfeld verschwunden. In einer zutiefst unsicheren Welt ist das Edelmetall aber auf dem besten Weg, wieder zu einer Kernanlage zu werden. Allerdings verschlimmern sich durch den Brexit bereits eingefahrene Trends, meinen Mark Lacey, Fondsmanager Aktien, und James Luke, Fondsmanager Rohstoffe, bei der Fondsgesellschaft Schroders.

Um die längerfristigen Folgen des Brexit für den Goldmarkt zu verstehen, müssen wir dieses Ereignis im Zusammenhang mit zwei wichtigen Trends sehen: mit den realen Zinsen und dem weltweiten politischen Populismus.

1. Die Erwartungen gegenüber Realzinsen sind unseres Erachtens nach heutzutage ein Hauptfaktor für die Entwicklung an den Goldmärkten.

Viele Marktteilnehmer hoffen, dass ein systematisches Programm der US-Notenbank Fed für Zinserhöhungen die Realzinsen steigen lässt und den Dollar stärker macht. Genau dies war einer der wesentlichen Faktoren für die Goldpreisschwäche der letzten Jahre. Die meisten Anleger, mit denen wir in den vergangenen 18 Monaten sprachen, fragten sich, warum sie überhaupt in Gold investieren sollten? Zurzeit ändert sich diese negative Sicht auf Gold, denn in den USA wurden die Zinsen lediglich um 0,25 Prozent erhöht. Andere wichtige Notenbanken behalten ihre extrem, um nicht zu sagen, absurd lockere Geldpolitik bei. Die EZB hat kürzlich begonnen, Unternehmensanleihen mit hoher Bonität aufzukaufen. Der Brexit wird diesen Trend befeuern und verlängern. Eine noch lockerere Geldpolitik scheint sogar wahrscheinlich und ganz offensichtlich trifft dies vor allem auf die EZB und die Bank of England zu. Und in den USA bezog sich Janet Yellen, die Chefin der US-Notenbank, auf der letzten Pressekonferenz des Offenmarktausschusses direkt auf den Brexit als Risikofaktor, der die Einschätzungen der Ausschussmitglieder zu künftigen Zinsspannen voraussichtlich noch stärker negativ beeinflussen wird.

Und wie steht es um die Inflation? So sehr der Brexit bei den Entscheidungs-



trägern auch die Alarmglocken schrillen lässt: Die Auswirkungen auf die nominale Inflation sind weniger eindeutig. Einerseits scheinen sich die Preise für Energie- und Agrarprodukte auf breiter Basis zu erholen, andererseits bleibt offensichtlich der Arbeitsmarkt in den USA selbst nach den schlechten Daten für Mai fest. Der Brexit hat sich also zu einem Zeitpunkt ereignet, bei dem die Zentralbanken generell entgegenkommend eingestellt sind, die Inflation jedoch anzieht. Vor diesem Hintergrund werden negative Realzinsen auf längere Zeit wahrscheinlicher – und die Allokationen in Gold dürften weiter zunehmen.

2. Der weltweite politische Populismus nimmt zu.

Der Brexit scheint erstmals zu zeigen, wie sich populistische Strömungen, die beispielsweise auch Trump, Corbyn oder Le Pen verkörpern, innerhalb eines Industrielandes in einem ganz realen Ergebnis niederschlagen können, das die etablierte politische Klasse so nicht erwartet hätte. Insgesamt wächst mit dieser Erschütterung die Furcht vor künftigen politischen Unruhen – besonders vor einem Dominoeffekt innerhalb der EU. Wachsender Populis-

mus und die Angst der geldpolitischen Entscheider vor dieser Entwicklung machen eine deutlich populistischere wirtschaftspolitische Reaktion wahrscheinlicher. So sind auch Diskussionen um direkte fiskalische Anreize zuletzt wieder stärker in das Zentrum der politischen Debatte gerückt. Dies erhöht die Unsicherheit in Richtung geopolitischer Entwicklungen und Inflation – weshalb Portfoliomanager verstärkt Absicherungspositionen in Gold eingehen dürften.

Last but not least sind zurzeit innerhalb des Anlageuniversums vor allem Goldaktien überzeugend: Wir meinen, dass sie sich in den kommenden Jahren gegenüber dem Goldpreis insgesamt besser entwickeln werden. Goldminen sind dank ihrer wesentlich stärkeren Bilanzen in der Lage, Gold in einem Umfeld mit steigenden Preisen und einer kontrollierten Kostenbasis zu fördern. Jedoch glauben wir nicht, dass der Sektor schnell zu Wachstum um jeden Preis zurückkehren wird. Und trotz einer Rallye seit Jahresanfang liegen Goldaktien noch immer rund 60 Prozent unter ihren vorherigen Hochs. Wir sehen großes Potenzial für Neubewertungen, worauf auch die auf Geldflüsse aufbauenden Bewertungskennzahlen hindeuten. Können die Unternehmen ihre Produktion organisch steigern und legen sie zugleich auch noch Kosten- und Bilanzdisziplin an den Tag, dürften sie eben auch langfristig Renditen erwirtschaften – und in einem Umfeld steigender Goldpreise stark abschneiden. <<

Die hierin geäußerten Ansichten und Meinungen stammen von Mark Lacey, Fondsmanager Aktien, und James Luke, Fondsmanager Rohstoffe, und stellen nicht notwendigerweise die in anderen Mitteilungen, Strategien oder Fonds von Schroders oder anderen Marktteilnehmern ausgedrückten oder aufgeführten Ansichten dar.

Fax-Formular 040-611 84 828

Aufstockung meiner Anlagen

Zum Aufstocken der HAC-Anlagen benötigen wir einen schriftlichen Antrag, den Sie wie folgt erhalten:

- im **Internet** unter www.hac-ag.de/formularcenter.html
- oder **rufen Sie einfach kurz an** unter 040 – 611 84 80. Wir senden Ihnen dann einen Antrag zu.

Informationswünsche

Bitte informieren Sie mich über folgende Themen:

- Ich würde gern einen Depot-Check (Optimierung **bestehender** Anlagen) durchführen lassen.
- Ich interessiere mich für eine **Neuanlage** in _____ (Anlageform).
- Ich möchte meine **Ausgaben senken** und interessiere mich deshalb für eine Optimierung
 - meiner bestehenden Immobilienfinanzierung
 - einer anstehenden neuen Immobilienfinanzierung
 - meiner privaten / geschäftlichen Versicherungen (Nichtzutreffendes streichen).
- Wie kann ich an Ihren **Webinaren** teilnehmen?
- Sonstige Wünsche _____

Sie erreichen mich unter Telefon-Nr.: _____ / _____. Am besten von _____ bis _____ Uhr.

Anmeldung Veranstaltung

- Hiermit melde ich mich zu folgender Veranstaltung an:

Veranstaltung _____ am _____ Ort _____
mit insgesamt _____ Personen

Absender

Name(n) _____ / _____

PLZ / Ort _____ Straße / Nr. _____

Wichtig bei **kostenpflichtigen** Veranstaltungen:

Konto-Nr. / IBAN: _____ BLZ / BIC: _____

Bank: _____

Datum _____ Unterschrift(en) Kontoinhaber _____

Achtung! Damit wir Ihnen den Link zum Herunterladen von Focus-Money und den Newsletter zusenden sowie aktuelle Informationen und Terminänderungen mitteilen können, benötigen wir Ihre aktuelle E-Mail-Adresse:

_____ @ _____



Hanseatische Marketing- und Verwaltungs-GbR, Osterbekstraße 90a, 22083 Hamburg PSdG, Deutsche Post AG, Entgelt bezahlt C52186

Herausgeber:

Hanseatischer Anleger-Club GbR, Osterbekstraße 90a, 22083 Hamburg

Telefon: 040-611 84 80

Fax: 040-611 84 828

Internet: www.hac.de

E-Mail: info@hac.de

Verantwortliche Redakteurin:

Isabel Melahn (V. i. S. d. P.)

Redaktion: Michael Arpe, Alexander Baetz, Rolf Mölk, Wolfram Neubrandner, Ralf-Matthias Rückert, Christoph Schiesewitz

Sitz des Verlages: Hanseatische Marketing- und Verwaltungs-GbR, Borkweg 3, 21244 Buchholz b. Hamburg i. d. N.

Erscheinungsweise: „Der Börsianer“ erscheint einmal im Monat und ist nur durch Mitgliedschaft im HAC erhältlich.

Bezugspreis: Im Mitgliedsbeitrag der Club-GbR enthalten. Einzelheft als Nachlieferung: sechs Euro (plus Porto).

Charts: Market Maker

Fotos: Presseabteilung der Unternehmen
Copyright Titelfoto: spyder24 - Fotolia.com

Satz und Gestaltung: www.artwork-hl.de

Druck: Girzig+Gottschalk GmbH (Bremen)

Haftung: Die Hanseatische Marketing- und Verwaltungs-GbR gibt in all ihren Publikationen und Aussagen sowohl in schriftlicher, mündlicher als auch elektronischer Form lediglich die Meinung der Hanseatische Marketing- und Verwaltungs-GbR wieder. Diese Meinung beruht dabei nicht auf der Prüfung der persönlichen Umstände des Lesers und ersetzt damit weder eine individuelle Beratung noch eine allumfassende Information. Alle Angaben in dieser Zeitung beruhen auf sorgfältigen Recherchen und auf Quellen, die wir für glaubwürdig halten. Trotz sorgfältiger Bearbeitung können wir eine Garantie für Vollständigkeit, Genauigkeit und Richtigkeit nicht übernehmen. Alle zugrunde gelegten Annahmen unterliegen ständigen Veränderungen und können sich zukünftig als nicht richtig erweisen. Das gilt ebenfalls für die Marathon-Aktien. Wir übernehmen daher keine Haftung für unmittelbare oder mittelbare Schäden, die infolge der Verwendung einzelner Aussagen entstehen. Insbesondere kann kein zukünftiger Anlageerfolg garantiert werden. Aktieninvestments beinhalten neben Gewinnchancen auch Verlustrisiken, selbst ein Totalverlust ist nicht ausgeschlossen. Sofern „Der Börsianer“ Ausführungen zu rechtlichen und steuerlichen Fragen enthält, holen Sie sich für eine darauf beruhende Anlageentscheidung den Rat eines Steuerberaters oder Rechtsanwalts ein.

Interessenkonflikte: Wir weisen darauf, dass sich eine Vielzahl der in „Der Börsianer“ beschriebenen Aktien in den Gemeinschaftsdepots oder in den HAC-Fonds befindet, die von der HAC Vermögensmanagement AG verwaltet werden. Aufgrund der sehr hohen Marktkapitalisierung der empfohlenen Unternehmen und wegen des geringen Anteils der Beteiligungen am Grundkapital sind Kursbeeinflussungen durch Aktivitäten der Leser des „Der Börsianer“ sowie der Gemeinschaftsdepots und der HAC-Fonds nahezu ausgeschlossen.

© für alle Beiträge beim Verlag. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, auch auszugsweise, nur mit schriftlicher Genehmigung des Verlages.

Aktuelle Renditen der HAC-Anlagen

	Juli	gesamt 2016
MASTIF *	1,49 %	3,77 %
WTEM	2,82 %	4,80 %
MADS	2,43 %	2,13 %
WTI	1,26 %	- 6,20 %
F-VV-Defensiv	1,18 %	- 1,09 %
F-VV-Ausgewogen	2,29 %	- 0,91 %
F-VV-Dynamisch	3,58 %	1,56 %
I-VV	2,27 %	- 0,85 %

Historische Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Diese Darstellung stellt eine Werbung gemäß § 31 Abs. 2 WpHG dar. Die Ausarbeitung ersetzt keine individuelle anleger- und anlagegerechte Beratung. Performance nach Kosten (bei der F-VV pauschal 1,0 Prozent (Defensiv) bzw. 1,2 Prozent (Ausgewogen und Dynamisch sowie bei der I-VV)) ohne Steuern und Transaktionskosten. Individuelle Ergebnisse können abweichen. Stand: Ende Juli 2016. Quellen: Bloomberg, FVBS, eigene Berechnungen. Alle Angaben in Euro. Irrtum und Berichtigung vorbehalten.

* Marathon Stiftungsfonds

Erläuterungen zu den Fundamentaldaten:

KGV: Kurs-Gewinn-Verhältnis; **H-KGV:** historische KGV-Bandbreite über 10 Jahre; **DivR:** Dividenden-Rendite; **KUV:** Kurs-Umsatz-Verhältnis; **GS:** durchschnittliche Gewinnsteigerung/Jahr; **DS:** durchschnittliche Dividenden-Steigerung/Jahr; **US:** durchschnittliche Umsatzsteigerung/Jahr; **GK:** Gewinn-Konstanz (Anzahl der Jahre mit Erhöhungen); **DK:** Dividenden-Konstanz (Jahre mit Erhöhungen); **UK:** Umsatz-Konstanz (Jahre mit Erhöhungen); **Risk-Rate:** Volatilität (Schwankung) der Aktie über die vergangenen 360 Tage

Qualitätsbewertung für Anlagen



Top-Marathon-Anlage mit historisch geringen Schwankungen in der Entwicklung.



Top-Marathon-Anlage mit etwas höheren Schwankungen im Kurs. Grundsätzlich gleiche Qualität wie 5-Bullen-Anlage.



Durchschnitts-Anlage. Grundsolide, aber keine Langfristanlage, da die Kursentwicklung eher unzufriedenstellend ist.



Sehr labile Anlage mit spekulativem Charakter – häufig negative Kursentwicklungen.



„Geldvernichtungs-Anlage“ – deutlich mehr Risiken als Chancen. Mit Totalverlust rechnen.