

# α

global assets

# alpha

Ausgabe 51-52/11 vom 21.12.2011

## Das Börsenjahr 2012

Ein Ausblick

### Bilanz I

Von Rohstoffen und  
Basisindustrien

### Bilanz II

Konsum als Triebkraft

### Bilanz III

Aufstieg und Fall in der Technologie



**Sehr geehrte Leser!**

**Was für ein Jahr.** 2011 wird uns allen als ein Jahr in Erinnerung bleiben, in dem Hoffen und Bangen wohl so dicht beieinander lagen wie in den letzten 10 Jahren nicht mehr. Was auch daran lag, dass wir uns politisch und wirtschaftlich mit zum Teil extremen Entwicklungen auseinandersetzen mussten, deren Ausgang bei weitem nicht immer vorprogrammiert war und es auch zur Jahreswende noch nicht ist.

**Global gesehen gab es sicher viele Brennpunkte, die auch ins neue Jahr noch hineinwirken werden.** Seien es die Versuche Chinas, eine Konjunkturdelle zu verhindern, sei es die so genannte Arabellion, die noch längst keinen guten Ausgang genommen hat, sei es das andauernde Hick-hack zwischen Republikanern und Demokraten in den USA bezüglich der Staatsfinanzen - all das hätte schon allein genügend Unsicherheit produziert ohne die Themen, die vor allem uns Europäer in diesem Jahr umtrieben.


**Zum einen die Finanzkrise, welche inzwischen sogar mit dem Kürzel 2.0 versehen wurde.** Denn es geht längst nicht mehr um irgendwelche Schrott-Immobilienkredite, sondern um vormals als risikolos betrachtete Staatskredite. In dieser Hinsicht sind gleich zwei Brocken zu stemmen. Zum einen die komplette Neuordnung des Finanzsektors mit noch ungeahnten Auswirkungen auf Geschäftsvolumen und Kapitalbedarf, zum anderen eine Neuausrichtung der Beziehungen zwischen Finanzwesen und, allgemein gesprochen, Staat, der sich nicht aus der Verantwortung stehlen kann, zu seinem eigenen Vorteil in den letzten 20 Jahren bezüglich der Risikoklassifizierungen seiner Schulden falsche Handlungsrahmen gesetzt zu haben. Was uns dann auf direktem Weg zum zweiten Schwerpunkt bringt:

**Die europäische Schuldenkrise daselbst.** Seit mehr als eineinhalb Jahren versuchen die Euro-Politiker, die Krise in den Griff zu bekommen. Und erst jetzt hat es den Anschein, als wenn man anfängt, zumindest den richtigen Weg zu beschreiten. Ob mit Erfolg, werden wir in 2012 zu beobachten und zu kommentieren haben. Und auch, ob daraus eine neue Währungsordnung entstehen wird. Unsere Prognose: Der Euro wird überleben, aber mindestens ohne Griechenland.

**Und die Schuldenkrise bietet auch den zentralen Anstoß für das dritte große Thema:** Der allgemeine Vertrauensverlust in die demokratischen Grundzüge Europas. Denn zu Recht fühlten sich die Menschen in den EU- und Euro-Ländern in diesem Jahr mehr als jemals zuvor nur noch als Spielball und Kulisse für die „Rettungspolitik auf großem Parkett“. Ob dieses Vertrauen zurückgewonnen werden kann, bleibt abzuwarten.

**Bevor wir nun in unserer Bilanz des Börsenjahres 2011 und im Ausblick in medias res gehen, noch ein Wort des Dankes.** Danke für Ihr Vertrauen, das Sie unserer Publikation und unserem Verlag in diesem Jahr geschenkt haben. Im Namen der gesamten Redaktion der Alphabriefe möchte ich Ihnen persönlich eine friedvolle Weihnacht und einen guten Rutsch ins neue Jahr wünschen. Dies verbunden mit der Hoffnung, dass 2012 für uns alle ein erfolgreiches Jahr wird, mit Gesundheit und mit Kraft, um die Herausforderungen, die sicher auch das kommende Jahr bringen wird, zu meistern.

Mit den besten Grüßen



Carsten Müller  
Herausgeber

**Abo-Service/Impressum:**

**eMail: [abo@alphabriefe.de](mailto:abo@alphabriefe.de)**

**FAX: +49 (0)30 76803041**

Der alpha global assets erscheint wöchentlich im Verlag Fritz & Müller Research GmbH, Friedrichstraße 95, 10117 Berlin. Bezugspreis im Abonnement 24,90 €/Monat bei quartalsweiser Abonniertung. Rechnungstellung erfolgt im Voraus. Kündigungsfrist jeweils 6 Wochen zum Ende des Bezugszeitraumes. Der Inhalt ist ohne Gewähr. Nachdruck ist nicht erlaubt. Kein Teil darf (auch nicht auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung reproduziert werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Alle Informationen beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Deshalb dienen alle Hinweise der aktuellen Information ohne letzte Verbindlichkeit, begründen also kein Haftungsobligo. Erfüllungsort und Gerichtsstand: Berlin. ALLE RECHTE VORBEHALTEN.

**Risikohinweis:** Alle Börsen- und Anlagegeschäfte sind grundsätzlich mit Risiken verbunden. Verluste können nicht ausgeschlossen werden. Der Leser sollte die von den Banken herausgegebene Informationsschrift „Basisinformationen für Wertpapier-Vermögensanlagen“ sorgfältig gelesen und verstanden haben.

## Wie wird 2012?

**Sie dürfen zwar nicht viel, aber dafür dann doch Positives erwarten.** Das, was die Märkte im zu Ende gehenden Jahr zu verdauen hatten, hätte gut und gern für zwei oder drei Börsenjahre gereicht. So haben wir allerdings einen Parforce-Ritt hinter uns gebracht, der bis auf wenige Ausnahmen den Indizes rund um den Globus kräftige Verluste brachte.

| Index                | Wert     | % Ytd   | %YtdWäh |
|----------------------|----------|---------|---------|
| <b>Amerika</b>       |          |         |         |
| DOW JONES            | 11866.39 | +2.50%  | +5.18%  |
| S&P 500              | 1219.66  | -3.02%  | -0.48%  |
| NASDAQ               | 2555.33  | -3.68%  | -1.15%  |
| TSX                  | 11635.38 | -13.45% | -14.30% |
| MEX IPC              | 36054.63 | -6.47%  | -15.02% |
| BOVESPA              | 56353.15 | -18.69% | -26.18% |
| <b>EMEA</b>          |          |         |         |
| EURO STOXX           | 2230.68  | -20.13% | -20.13% |
| FTSE 100             | 5389.59  | -8.65%  | -6.76%  |
| CAC 40               | 3006.72  | -20.98% | -20.98% |
| DAX                  | 5760.41  | -16.69% | -16.69% |
| IBEX 35              | 8327.20  | -15.54% | -15.54% |
| FTSE MIB             | 14783.82 | -26.72% | -26.72% |
| AEX                  | 296.32   | -16.43% | -16.43% |
| OMX STKH30           | 946.92   | -18.06% | -18.09% |
| SWISS MKT            | 5779.37  | -10.20% | -7.93%  |
| <b>Asien/Pazifik</b> |          |         |         |
| NIKKEI               | 8296.12  | -18.90% | -13.60% |
| HANG SENG            | 18070.21 | -21.55% | -19.61% |
| ASX 200              | 4060.40  | -14.43% | -14.44% |

Quelle: Bloomberg, per 19.12.2011

**Aber das Gute daran:** Viele schlechte Erwartungen sind nun bereits eingepreist. Und auch, wenn die bisherigen Prognosen immer stärker darauf hinzeigen, dass wir im kommenden Jahr eine kräftige Konjunkturdelle zu erwarten haben, so bleibt aktuell doch auch die Einschätzung bestehen, dass die Börsen hier in großen Teilen noch schwärzer gesehen haben und sich nun Chancen auf neuerliche Bewertungsaufschläge ergeben.

**Denn das Gros der Märkte bzw. Indizes wird deutlich unter dem historischen Durchschnitt gepreist.** Exemplarisch dafür der DAX als nahegelegener Index. Aktuell wird der Index mit einem KGV von unter 10 für dieses Jahr bewertet. Für 2012 soll es sogar unter 8 gehen. Im Gegensatz dazu der Durchschnitt der letzten 4 Jahre, der bei fast 17 liegt. Und bei vielen anderen Indizes, und letztlich auch Einzeltiteln, ist dies ebenfalls der Fall. Allerdings wird das kein Selbstläufer.

**Denn die auf der vorherigen Seite angerissenen Themen bleiben die größten Stolpersteine für den Markt und das Investorenvertrauen.** So, wie wir die Sachlage einschätzen, haben die Anleger vor allem der Euro-Politik nur noch eine allerletzte Chance eingeräumt, die Schuldenkrise vor allem auch nachhaltig zu klären.

**Die Ergebnisse des letzten Gipfels wiesen in eine Richtung, die diskutabel ist, aber immerhin endlich so etwas wie eben Nachhaltigkeit produzieren könnte.** Wobei hier noch etliche Klippen zu umschiffen sind. Wie werden die Märkte darauf reagieren, wenn Großbritannien tatsächlich aus der EU aussteigt oder Griechenland oder auch noch andere Peripherieländer dem Euro den Rücken kehren? Alles Stoff für erneute Turbulenzen.

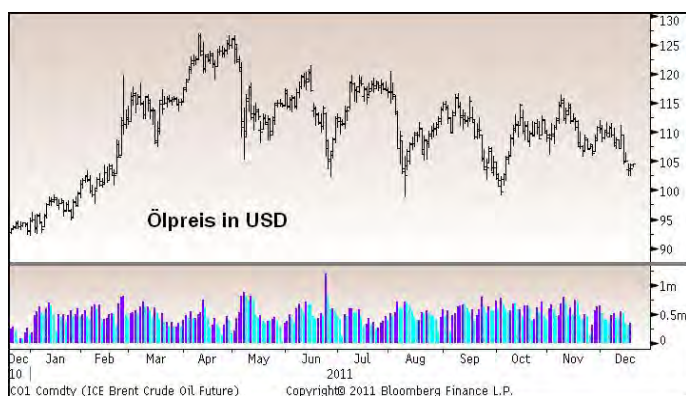
**Ganz abgesehen davon, dass auch aus Übersee erhebliche Risiken kommen könnten.** Zu denken ist da nur an die Präsidentschaftswahl in den USA im November, wo schon heute eine Art Stellungskrieg zwischen Republikanern und Demokraten ausgefochten wird, der dem Land zunehmend schadet. Trotz der zuletzt wieder erfreulicheren BIP-Zahlen und auch dem scheinbar unerschütterlichen Optimismus der Verbraucher.

**Aber nicht nur die politische Seite hält Fallen bereit.** Natürlich werden sich neben den „normalen“ Märkten auch die Devisenmärkte und Rohstoffmärkte danach ausrichten. Gerade an den Devisenmärkten gibt es einiges geradezurücken. Das gilt vor allem für das Verhältnis zwischen Euro und Dollar. Die akute Schwäche des Euro gegen den Greenback ist einzig und allein auf die Querelen und das lange Zögern rund um die Schuldenkrise zurückzuführen. Selbst, wenn Griechenland tatsächlich ausbrechen würde, wäre dies kein Grund für weitere Schwächeattacken, sondern eher für das Gegenteil.

**Im direkten fundamentalen Vergleich steht Europa bei weitem nicht so schlecht da wie es das Wechselkursverhältnis darstellt.** Vielmehr hätte Europa durch seine vielschichtigeren Wirtschaftsstruktur die Chance, die vorhandene und im kommenden Jahr wohl komplett ausgebildete Konjunkturdelle besser zu überstehen als Amerika, das einzig und allein auf seine Verbraucher vertrauen kann, industriell dagegen längst in der 2. Liga spielt. Was letztlich auch die Asiaten als dritte große Kraft längst erkannt haben.

## Bilanz I Von Rohstoffen und Basisindustrien

**Bei Rohstoffen spielt Erdöl eine zentrale Rolle.** Ohne das schwarze Gold würde die Industrie weltweit still stehen. 2011 war dabei von einer fundamental robusten Nachfrage geprägt. Hinzu kamen die Auswirkungen der Arabellion, die vor allem durch den Bürgerkrieg in Libyen zu nennenswerten Produktionsausfällen führte. Zudem wurde ein Übergreifen der militärischen Streitigkeiten auf andere wichtige Ölstaaten befürchtet, was allerdings bislang ausblieb. Die fundamentale Nachfrage führte gemeinsam mit den geopolitischen Entwicklungen zu einem Ölpreis (Brent), der sich ab dem Frühjahr stabil über der Marke von 100 Dollar bewegte. Diesbezüglich erwarten wir vorerst keine nennenswerte Änderung.



**Zwar wird sich in den westlichen Industriestaaten inkl. Japan die Konjunktur voraussichtlich im kommenden Jahr eher schwach entwickeln.** Mindestens in Teilen Europas ist sogar fest mit einer Rezession zu rechnen. Dem steht aber die anhaltend steigende Nachfrage nach Öl und Gas in den Emerging Markets gegenüber. Unter dem Strich rechnet die Internationale Energieagentur IEA im kommenden Jahr mit einem weltweiten Nachfrageanstieg von insgesamt 1,5%. Dies liegt in etwa im langjährigen Mittel.

**Allerdings sind die Reservekapazitäten mit derzeit 3 Mio. Barrel pro Tag deutlich geringer als 2010 und 2009.** Damals standen fast doppelt so große Mengen bereit, um etwaige Ausfälle zu kompensieren. Die niedrigen Reservekapazitäten machen den Preis extrem anfällig für geopolitische Konflikte. Ein solcher droht derzeit vor allem im

Iran wegen dessen umstrittenen Atomprogramm. Bereits der Ausfall des Irans würde die Reservekapazitäten um rund 50% überschreiten und wäre somit kurzfristig nicht zu kompensieren.

**Darüber hinaus droht der so genannte Gottesstaat indirekt mit einer Blockade der Straße von Hormus.** Hierbei handelt es sich um den weltweit wichtigsten Wasserweg für den Öltransport. Über ihn werden fast die gesamten Ölexporte Saudi-Arabiens, der Vereinigten Arabischen Emirate, Kuwaits, des Irak und des Irans verschifft. Auch das Flüssiggas Katars wird über die Straße von Hormus transportiert. Es gibt Gerüchte, dass der Iran als Drohgebärde in der Meerenge ein Militärmanöver abhalten will.

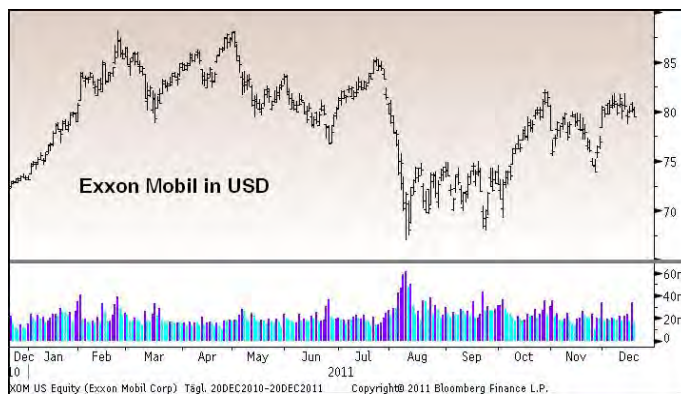
**Selbst wenn der politische Konflikt mit dem Iran nicht eskaliert, spricht mittel- bis langfristig einiges für weiter steigende oder zumindest stabil hohe Ölpreise.** Zwar gibt es kurzfristig noch ausreichend große neue Erdöl-Vorkommen. Doch deren Erschließung ist technisch immer aufwendiger und damit auch teurer. Vor diesem Hintergrund erlangt Erdgas eine zunehmend wichtigere Bedeutung. Hier handelt es sich um einen weitgehend anders funktionierenden Markt.

**Im Gegensatz zum Erdöl gibt es keinen weltweit geltenden Preis.** Vielmehr kostet Erdgas auf den verschiedenen regionalen Märkten unterschiedlich viel. Zudem hat der technische Fortschritt die förderbaren Gasreserven regelrecht explodieren lassen. Vor allem in den USA wird seit rund 10 Jahren das so genannte Fracking eingesetzt. Bei dieser Technik wird mit hohem Druck ein Wasser-Sand-Gemisch in Schiefergesteinsschichten gepresst, um dort gebundenes Erdgas gewissermaßen frei zu sprengen.

**Die bei Umweltschützern umstrittene Methode hat den Gasmarkt auf den Kopf gestellt.** So haben sich die USA vom Netto-Importeur mittlerweile zum Exporteur gewandelt. Um die in den Vereinigten Staaten lagernden Vorkommen ist zudem eine regelrechte Übernahmeschlacht entbrannt (wir berichteten in Ausgabe 48/2011). Vor allem die großen Mineralölkonzerne dominieren mittlerweile auch den Gasmarkt. Sie verfügen aus dem Ölgeschäft über enorme Barmittel-Zuflüsse, mit denen sie milliardenschwere Übernahmen und Investitionen finanzieren können.

## Kerninvestment

Zu den Topfavoriten zählen wir nach wie vor **EXXON MOBIL (ISIN US30231G1022)**. Der größte börsennotierte Ölproduzent der Welt übernahm im vergangenen Jahr den Gasproduzenten XTO und eroberte damit auch in diesem Bereich die weltweite Marktführerschaft. Zudem zählt EXXON zu den größten Raffineriekonzernen und Verkäufern von Benzin- und Ölprodukten. In Deutschland ist der Konzern vor allem mit den Marken Esso und Aral bekannt.



An **EXXON MOBIL** beeindrucken insbesondere die enormen Barmittelzuflüsse. In den ersten drei Quartalen erwirtschaftete der Konzern mit seinem Geschäft 44,6 Mrd. Dollar operativen Cash-flow. Dazu kamen noch einmal 4,2 Mrd. Dollar aus Beteiligungsverkäufen. Angesichts dieser Finanzkraft ist die Aktie im Energiebereich ein Basisinvestment. Wir erneuern unsere Kaufempfehlung.

## Verdopplung

Dies gilt auch für die Aktie von **REPSOL (ISIN ES0173516115)**. Erst im November gab der spanische Öl- und Gasproduzent die größte Neuentdeckung in seiner Unternehmensgeschichte bekannt. In der argentinischen Region Loma la Lata konnten 927 Mio. Barrel Öl- bzw. Öläquivalent exploriert werden. Damit haben die Spanier ihre Ölreserven auf einen Schlag glatt verdoppelt. In benachbarten Regionen werden außerdem weitere Vorkommen vermutet. Auch in Brasilien bahnt sich die Entdeckung neuer Vorkommen an. Angesichts dieser guten Nachrichten fiel der jüngste Freudensprung der Aktie eher verhalten aus.

Der technische Widerstand bei 22,50 Euro (wir berichteten in Ausgabe 46/2011) konnte



nur kurzfristig und bislang nicht nachhaltig überwunden werden. Fundamental bleibt die Aktie für uns aber ein klarer Kauf. Mit 1,9 Mrd. Euro verdiente REPSOL in den ersten neun Monaten des laufenden Jahres 6,4% mehr als in der entsprechenden Vorjahresperiode. Die Halbjahresdividende wurde um 10% auf 0,5775 Euro aufgestockt. Damit kommt REPSOL auf eine Dividendenrendite von mehr als 5%.

## Norwegische Kraft

Im Öl- und Gasbereich halten wir schließlich **STATOIL (ISIN NO0010096985)** nach wie vor für interessant. Der norwegische Rohstoffkonzern hat sich längst zu einem weltweit agierenden Energiemulti entwickelt. In Deutschland stammen rund 30 Prozent der Gaslieferungen von STATOIL. Damit sind die Norweger nach der russischen GAZPROM der zweitwichtigste Erdgaslieferant der Bundesrepublik. Wie EXXON beschleunigt auch STATOIL sein organisches Wachstum durch Übernahmen.



Die Akquisition von **BRIGHAM EXPLORATION** ist mittlerweile so gut wie abgeschlossen (siehe auch Ausgabe 44/2011). Bis dato wurden den Norwegern mehr als 92% der Aktien angedient. Die Übernahme von BRIGHAM ist ein strategisch wich-

tiger Schritt. Der Explorer ist auf die Entdeckung von Öl- und Gasquellen in den USA spezialisiert. STATOIL baut also seine Position auf dem wichtigsten Energiemarkt der Welt deutlich aus. Bei der STATOIL-Aktie sprechen ein KGV von 8,3 und eine Dividendenrendite von 4,4% für sich. Zudem ist die Aktie indirekt auch ein Investment in die Norwegische Krone.

## Verkannter Top-Wert?

**Was vielen Privatanlegern nicht immer präsent ist, ist die Tatsache, dass auch BASF (ISIN DE000BASF111) im Öl- und Gasbereich tätig ist.** Beide fossilen Energieträger werden von der Tochtergesellschaft WINTERSHALL exploriert und gefördert. Darüber hinaus werden Handelsaktivitäten betrieben. Wichtiger für BASF ist aber das größere Pharma- und Agrargeschäft. Und hier konnte BASF die Anleger zuletzt nur wenig überzeugen.

**Für das 3. und 4. Quartal berichtete das Unternehmen über eine nachlassende Wachstumsdynamik.** Vor diesem Hintergrund wurde die Umsatz- und Gewinnprognose für das Gesamtjahr um rund einen Prozentpunkt nach unten angepasst. Das sind nicht gerade Nachrichten, aus denen Börsenträume erwachsen. Die Reaktion der Anleger halten wir dennoch für übertrieben.



**Immerhin verdiente BASF in den ersten drei Quartalen 2011 bereinigt 5,21 Euro je Aktie.** Das waren glatt 20% mehr als ein Jahr zuvor. Die Aktie notiert aber mehr als 15% niedriger als vor zwölf Monaten. Dazu kommt, dass sich der neue Vorstandschef Kurt Bock langfristig äußerst ehrgeizige Ziele für den größten Chemiekonzern der Welt gesetzt hat. Der Umsatz soll bis zum Jahr 2020 um 80% auf dann 115 Mrd. Euro steigen. Dies bedeutet einen durchschnittlichen Zuwachs pro Jahr von

6%. Hohe Steigerungsraten erwartet Bock vor allem in den Schwellenländern Südamerikas, Afrikas und Asiens.

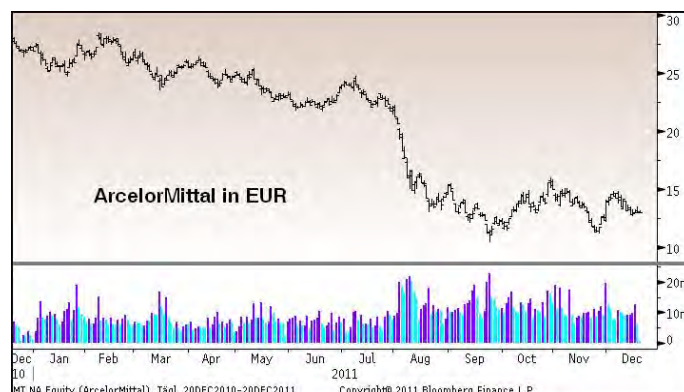
**Noch stärker soll der Gewinn zulegen.** Hier werden beim operativen Ergebnis Wachstumsraten von 7,5% pro Jahr in Aussicht gestellt. Die Börsianer teilen den Optimismus des Vorstands aber offensichtlich nicht. Gemessen am KGV und an der Dividendenrendite ist die Aktie so preiswert wie schon lange nicht mehr.

**Die Abkühlung der Weltwirtschaft oder sogar eine mögliche Rezession belasten auch die Stahlindustrie.** Kein Wunder, handelt es sich doch um eine ausgesprochen zyklische Branche. Trotzdem wird hier möglicherweise zu schwarz gemalt. Denn die Hälfte der weltweiten Stahlnachfrage stammt aus China. Und hier werden auch im kommenden Jahr Wachstumsraten von 8 bis 9% erwartet.

**Vor diesem Hintergrund rechnet der Weltstahlverband im kommenden Jahr immerhin noch mit einem Plus seiner Branche von 5,4%.** Verglichen mit den Jahren 2011 (+6,4%) und 2010 (+15,1%) lässt zwar die Wachstumsdynamik spürbar nach. Es handelt sich dabei aber eher um ein „Jammern auf hohem Niveau“.

## Zu billig

**Trotzdem hat es die Aktie von ARCELORMITTAL (ISIN LU0323134006) aus Angst vor einer Stahl-Rezession völlig ausgebombt.** Zwar waren die Ergebnisse des 3. Quartals bereits wie vom Markt erwartet rückläufig. Aber der größte Stahlproduzent der Welt verdiente von Januar bis September 2011 immer noch 2,11 Dollar je Aktie. Selbst wenn im Schlussquartal gar kein Gewinn erzielt würde, hätten wir es mit einem KGV von 8 zu tun.

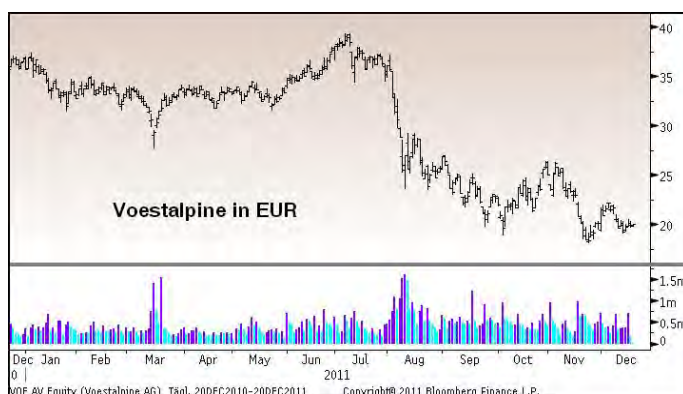


**In Ausgabe 44/2011 hatten wir Sie bereits auf das charttechnische Potenzial der Aktie hingewiesen.** Das Papier kostet derzeit so wenig wie seit der zurückliegenden Weltwirtschaftskrise nicht mehr und ist nur unwesentlich von seinem Fünffahrestief entfernt. Sollten sich die Stahlpreise im kommenden Jahr erholen, dürfte der Kurs von ARCELORMITTAL durch die Decke gehen.

## Made by Austria

**Ähnlich, wenn auch nicht ganz so dramatisch, sieht die Situation bei VOESTALPINE (ISIN AT0000937503) aus.** Die erste Hälfte des Geschäftsjahres 2011/2012, die am 30. September endete, verlief noch prächtig. Die Österreicher verdienten 1,82 Euro je Aktie und damit fast die Hälfte mehr als im entsprechenden Vorjahreszeitraum. Allerdings fiel der Ausblick beim Halbjahresbericht negativ aus, was die Börse in der Folgezeit mit einem Kursminus von mehr als 15% goutierte.

**Auch hier sieht es nach einer Übertreibung nach unten aus.** Zwar rechnet der Vorstand im Gesamtjahr 2011/2012 mit einer insgesamt gegenüber dem Vorjahr schwächeren Entwicklung der Ergebnisse. Die Aktie notiert aber mehr als 40% unter ihrem Kurs von vor zwölf Monaten. Entsprechend hoch veranschlagen wir das Erholungspotenzial.



**Fazit:** Die Bewertung von Rohstoffaktien steht und fällt mit der Frage, ob es zu einer weltweiten Rezession kommt oder nicht. Bleibt diese aus, und davon gehen wir in unserem Gesamtszenario aus, sollten vor allem mit den vorgestellten Stahlaktien glänzende Gewinne drin sein, da diese kräftige Bewertungsaufschläge vertragen könnten. Kippt die Konjunktur, sind allerdings weitere Kursverluste kaum auszuschließen. Etwas weniger risikoreich stufen wir die Aktien der vorgestellten Mineralölkonzerne ein.

## Bilanz II Konsum als Triebkraft

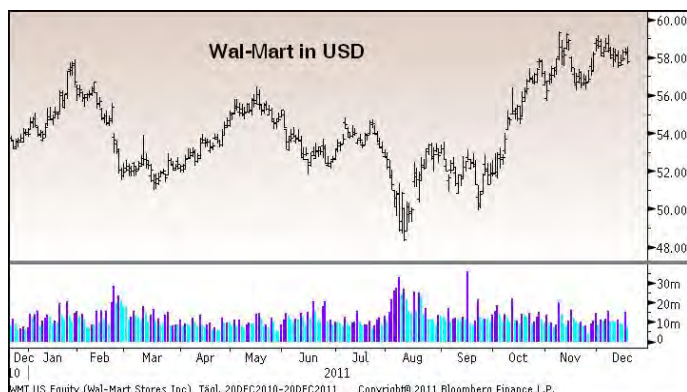
**Fragt man Analysten, welche Branche 2012 wohl zu den Gewinnern zählen wird, so hört man immer wieder eine:** Die Konsumgüterbranche. Zugegeben, es handelt sich meist um defensive Werte, die keine schnellen Kursgewinne liefern werden. Wer aber auf den großen Nervenkitzel an der Börse verzichten möchte und es lieber konservativ mag, kommt an diesen Papieren nicht vorbei. Momentan befindet sich die Konsumgüterindustrie in der wohl wichtigsten Zeit des Jahres – dem Weihnachtsgeschäft.

**Und von Kaufzurückhaltung kann momentan wirklich nicht die Rede sein, das hat sich schon vor dem Weihnachtsgeschäft gezeigt:** In den USA hat sich das Verbrauchervertrauen im Monat November spürbar aufgehellt. Der Index kletterte von 40,9 Punkten im Oktober auf 56 Zähler. Amerika im Shopping-Fieber. Denn wie der Branchenverband NRF vermeldete, läutete der US-Einzelhandel die Adventszeit mit einem Umsatzrekord ein. So sind am letzten November-Wochenende insgesamt 52,4 Mrd. Dollar umgesetzt worden. Gegenüber dem Vorjahr ist das ein sattes Plus von 16%.

## America goes shopping

**Das dürfte die Zahlen zum abschließenden Quartal 2011 nochmal so richtig ankurbeln.** Innerhalb der vergangenen Monate hatten wir Ihnen gleich mehrere amerikanische Konsumgüter-Aktien zum Kauf empfohlen, und lagen dabei – bis auf einen Ausreißer – richtig. Mit unserer Einschätzung, dass es bei WAL-MART (ISIN US9311421039) wieder bergauf geht, haben wir ins Schwarze getroffen. Das hat der Konzern mit seinem Zahlenwerk zum 3. Quartal des Geschäftsjahres 2011/12 unter Beweis gestellt. So konnte der Umsatz von August bis Oktober 2011 im Vergleich zum Vorjahresquartal um 8,2% auf 109,5 Mrd. Dollar gesteigert werden.

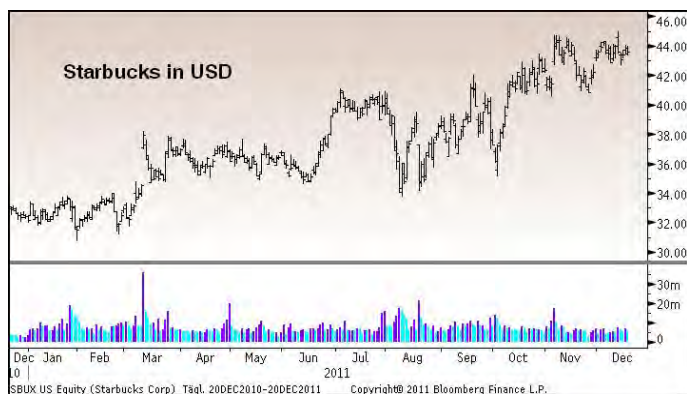
**Besonders im internationalen Markt hat sich WAL-MART in der vergangenen Zeit gut positioniert und behauptet.** Der Umsatz konnte hier um satte 20,3% auf 32,4 Mrd. Dollar zulegen. Hohe Kosten und die damals noch zurückhaltende Kauflust der Amerikaner führten allerdings dazu, dass



unter dem Strich lediglich ein Gewinn von 3,3 Mrd. Dollar stand. Gegenüber dem Vorjahr entspricht das einem Minus von 2,2%. Das Ergebnis je Aktie lag mit 0,96 Dollar im Rahmen der eigenen Erwartungen. Für das Gesamtjahr hält der Einzelhandelsriese an seinen Prognosen fest und will einen Gewinn pro Anteilsschein zwischen 4,41 und 4,51 Dollar erzielen. Wer laut unserer Empfehlung in WAL-MART investiert ist, sollte das auch bleiben.

## Kaffee-Klatsch

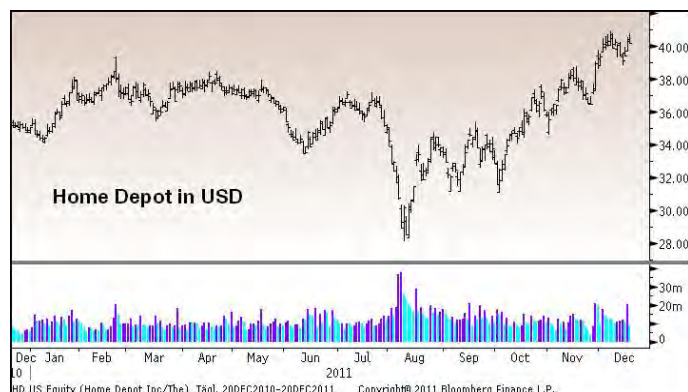
Mit STARBUCKS (ISIN US8552441094) **verzeihen wir gegenwärtig ein Plus von knapp 2,5%**. Charttechnisch liefert der Wert ein erfreuliches Bild ab, womit weitere Kursanstiege allemal drin sein sollten. Die Aktie steht kurz davor, ihr All-Time-High bei 44,36 Dollar zu knacken.



**Auch für Neueinsteiger ist der Wert auf aktuellem Niveau noch attraktiv.** Für das im September beendete 4. Quartal konnte STARBUCKS gegenüber dem Vorjahreszeitraum einen Umsatzschub von 7% auf 3,0 Mrd. Dollar und damit einen Rekordwert vermelden. Analysten wurden eines Besseren belehrt, denn ihre Prognose lag 50 Mio. Dollar unter dem tatsächlichen Ergebnis. Der Gewinn pro Aktie legte im gleichen Zeitraum um 16% auf 0,37 Dollar zu.



## Neue Baum-Trends

**Während wir in europäischen Gefilden an Weihnachten traditionell nicht auf die gute alte Tanne verzichten wollen, mag es der Amerikaner eher kitschig.** In Übersee erfreut sich der Plastik-Baum immer größerer Beliebtheit. US-Marktforschungsinstitute erwarten in diesem Jahr einen Gesamtumsatz von 2,6 Mrd. Dollar allein mit dem Verkauf von geschätzten 10 Mio. Plastiktannen. Lediglich 800 Mio. Dollar sollen dagegen 25 Mio. echte Tannen einspielen. Marktführer im Weihnachtsbaumgeschäft ist die Baummarktkette HOME DEPOT (ISIN US4370761029). „Wir erwarten heuer starke Christbaum-Verkäufe sowie ein insgesamt gutes Weihnachtsgeschäft“, so der Konzern.



**Ein umsatzstarkes Weihnachtsgeschäft wird sich bei HOME DEPOT positiv auf das laufende**

anleihen & zinsen  
**alpha**

folge uns auf:  

Probeabo bestellen!

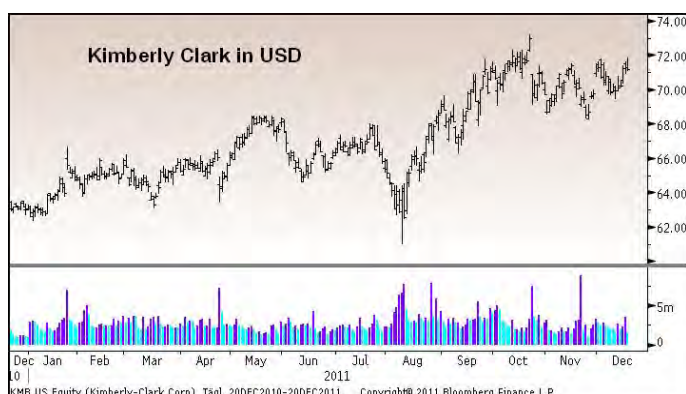
unter: [info@alphabriefe.de](mailto:info@alphabriefe.de)



**Quartal auswirken.** Zudem konnte das Unternehmen bereits in den letzten Monaten punkten: Im 3. Quartal lag man mit einer ordentlichen Gewinnsteigerung oberhalb der Analystenprognosen und erhöhte zugleich seine Erwartungen für das Gesamtjahr. Bei solch guten Aussichten heißt es: Dabei bleiben!

## Es gibt auch Probleme

**Weniger erfreulich zeigte sich allerdings die Entwicklung von KIMBERLY CLARK (ISIN US4943681035).** Für einen Grund braucht man nicht lange zu suchen: Der Konzern vermeldete für das 3. Quartal einen Gewinnrückgang – blieb aber im Rahmen der Erwartungen - und senkte zudem die Prognose für das Gesamtjahr. Der Nettogewinn sank von 1,14 auf 1,09 Dollar je Aktie, der Umsatz legte um 8,1% auf 5,38 Mrd. Dollar zu. Im laufenden Jahr erwartet KIMBERLY CLARK ein Umsatzwachstum zwischen 4 und 6%, nach einer früheren Prognose von 5-7%.



**Beim Gewinn pro Aktie will man nun einen Wert zwischen 4,80 und 4,90 Dollar erzielen, während man in früheren Schätzungen noch einen Gewinn pro Anteilsschein zwischen 4,80 und 5,09 Dollar prognostizierte.** Der Ausblick und die Zahlen zum 3. Quartal haben die KIMBERLY CLARK-Aktie nicht heftig getroffen und sind in den Kurs eingepreist. Innerhalb der Peer-Group weist KIMBERLY CLARK allerdings die geringste Wachstumsfantasie auf, so dass engagierte Investoren zwar dabei bleiben, Neueinsteiger aber abwarten.

**Konsum ist bekanntlich ein weit gefasstes Thema.** Und auch, wenn Bekleidung, CDs, Duftwässerchen und Spielzeug momentan das Branchenbild prägen, so sagen auch andere Segment einiges über Konsumlust und -frust aus. Und wenn es um

eher längerfristige Perspektiven geht, steht die Autobranche immer in der Poleposition.

## Deutsche Hersteller trumpfen auf

**BMW und VW vorneweg, FIAT nur im 3. Gang.** Das ist kurz und bündig das Resümee des Geschäftsjahres 2011. Denn: Die deutsche Automobilindustrie hat in diesem Jahr so richtig Gas gegeben. Der Präsident des Verbands der Automobilindustrie, Matthias Wissmann, spricht gar von einem Rekordjahr: „Noch nie zuvor wurden so viele Autos in Deutschland produziert, noch nie zuvor wurden so viele Autos exportiert.“

**Die Gesamtproduktion erreichte knapp 6 Mio. PKW.** Damit ist Deutschland innerhalb der Branche absoluter Spitzenreiter, denn die internationale Autobranche kann sich solcher Zahlen nicht rühmen. Nach der Krise in den Jahren 2008 und 2009 – die Produktion brach um 15,5% auf 61,8 Mio. Fahrzeuge ein – hat der Weltmarkt mit einer Zunahme von 5% und einer Produktion von 82 Mio. PKW wieder Stabilität erreicht. Auf dem europäischen Automarkt glänzt, wie bereits erwähnt, allen voran Deutschland.

**Dennoch befindet sich der Markt noch mindestens 15% unter dem Niveau der Krisenjahre.** Besonders hart hat es Großbritannien, Italien und Spanien getroffen, die mit 20-50% unter dem Niveau liegen, das noch vor der Krise erreicht worden war. Eine Erholung für das kommende Jahr sehen Analysten nicht – im Gegenteil. Sie schätzen die Lage für den europäischen Automobilmarkt weiterhin als schwierig ein und prognostizieren für 2012 einen Rückgang um 3-5%.

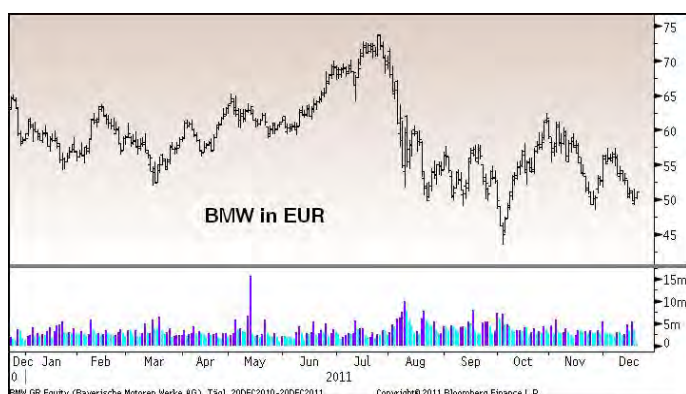
**Davon wollen die beiden deutschen Autohersteller VW und BMW wie auch die heimische**



**Konkurrenz allerdings nichts wissen.** Allein im Monat November steigerte VW (VZ. ISIN DE0007664039) seinen weltweiten Absatz um 13,9% auf 7,51 Mio. verkaufte Autos und raste dem negativen Branchentrend damit regelrecht davon. Die Anzahl der Neuzulassungen sank in den EU-Staaten im gleichen Zeitraum um insgesamt 3%. In den USA, einer der Wachstumsmärkte für VW, konnte man um 22,5% zulegen, in Asien und im pazifischen Raum lag die Steigerungsrate bei 1,8%. Besonders im Reich der Mitte ist man gut in der Spur und will im kommenden Jahr 2 neue Werke in Betrieb nehmen.

**Auch BMW (ISIN DE0005190003) will von einer Krise nichts wissen und schrieb eben mal das beste Jahr seit Unternehmensgründung.** Die Münchner steigerten ihren Absatz im November um knapp 8%. Im kommenden Jahr dürfte BMW vor allem in den USA wieder deutlich wachsen, denn nach dem Einbruch der vergangenen Jahre ist dort eine gewisse Erholung zu beobachten. Experten rechnen mit einem 2012-er Wachstum von 8-10%.

**Auch der chinesische Markt bietet BMW glänzende Wachstumsaussichten.** Allein in den ersten 11 Monaten dieses Jahres konnte der Absatz dort um knapp 41% gegenüber dem Vorjahreszeitraum gesteigert werden. Die Chinesen fahren auf Premiummodelle ab, so dass BMW seinen angepeilten Rekordabsatz von 233.00 Autos im Reich der Mitte wohl erreichen kann.



**Was bei den beiden deutschen Automobilherstellern besonders ins Gewicht fällt, ist, dass man aus den Krisenjahren gelernt hat.** Beide Konzerne haben ihre Effizienz deutlich verbessert: Die Herstellungskosten wurden minimiert, Liquiditäts- und Eigenkapitalquote hingegen spürbar gesteigert. Auch wenn im kommenden Jahr nicht mit ähnlich hohen Wachstumsaussichten wie 2011 zu

rechnen ist, handelt es sich um solide Werte, die in einem Langfristdepot nicht fehlen sollten.

**Dass der Automarkt im Süden Europas im Vergleich zu Deutschland weniger gut aufgestellt ist, zeigte die FIAT-Aktie (ISIN IT0001976403) bisher leider nur zu deutlich.** Obwohl sich das Unternehmen im Markt gut behaupten kann, wird das von Anlegern nicht honoriert. Gerade hat die Tochter CHRYSLER mit einem guten Ergebnis von sich reden gemacht und im schwierigen US-Fahrzeugmarkt gut an Terrain gewonnen: In den USA konnte CHRYSLER seinen Absatz im November gegenüber dem Vorjahresmonat um 45% auf 107.172 Einheiten steigern.



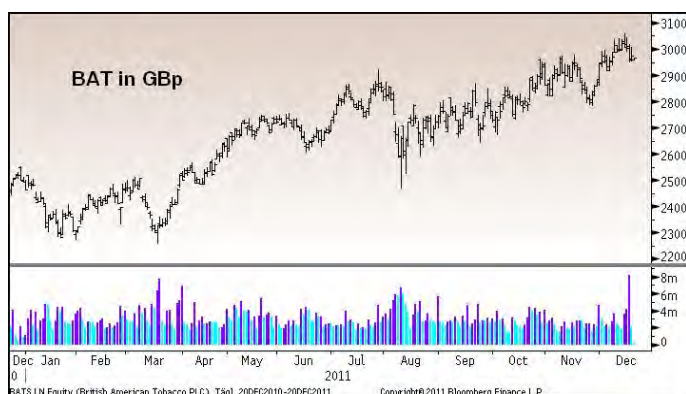
**Der Löwenanteil fiel dabei auf das PKW-Geschäft mit einem Zuwachs um 11,9%.** Allerdings wird FIAT noch einiges zu tun haben, um seine Wettbewerbsfähigkeit auf internationalem Parkett auszubauen. Momentan ist der Wert allenfalls eine Halten-Empfehlung, und das auch nur unter dem Aspekt, dass der Wert sich in den letzten sechs Monaten gut halbiert hat.

## Kein blauer Dunst

**Und im Rahmen dieses Bilanzteils noch ein Blick auf ein Segment, das trotz aller Widerstände weiter wächst.** Rauchen ist verpönt – eigentlich. Dennoch scheint der blaue Dunst nach wie vor gefragt zu sein, da hilft auch kein Rauchverbot. Denn Krise hin oder her, die Tabakindustrie zeigt wie's geht. Erst in der vergangenen Woche markierten die beiden Aktien der Tabakriesen BRITISH AMERICAN TOBACCO (BAT) und PHILIPP MORRIS neue Höchstkurse. Und dass auch noch in Zeiten, in denen Rauchen allmählich zum Luxus zu werden scheint. Denn im Januar geht's den Qualmern mal wieder ans Portemonnaie. 10 Cent pro Schachtel

müssen sie dann mehr berappen. Als Grund nennt die Industrie die weitere Anhebung der Tabaksteuer um 4-6% und, was den Unternehmen nur recht sein kann, bessere Verdienstspannen.

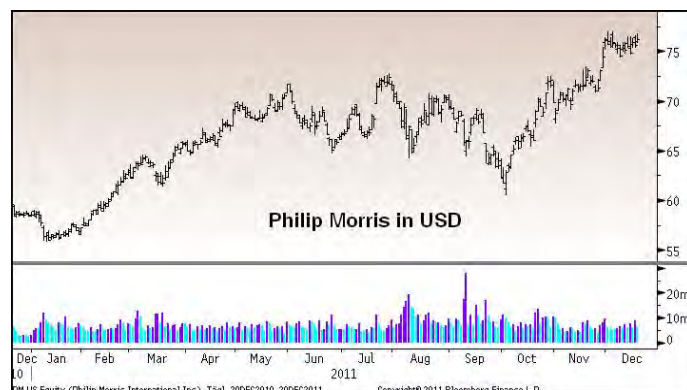
**Diesmal läuft der Preisanstieg aber nicht nach Plan.** Denn BAT (ISIN GB0002875804) wehrt sich – momentan noch - vehement gegen den Preisanstieg und wird deshalb sein aktuelles Niveau beibehalten. „Hintergrund dieser Entscheidung ist die Tatsache, dass die letzte Steuer- und Preiserhöhung erst acht Monate zurückliegt und sie mit einer Preisanhebung um 20 Cent pro Packung relativ hoch ausfiel. Wir sehen deshalb zum jetzigen Zeitpunkt von einer Weitergabe der erhöhten Tabaksteuer an die Konsumenten ab.“, so das Unternehmen. Wer unserer Kaufempfehlung gefolgt ist, kann sich bereits über einen ordentlichen Gewinn von über 7% freuen. Doch das Potenzial der Aktie ist noch längst nicht ausgeschöpft.



**Die Erfolgsstory BAT dürfte auch weiterhin gespielt werden.** Von Unternehmensseite gibt es traditionell keine Prognosen, doch Analysten sind sich einig, dass BAT in diesem und auch im kommenden Jahr noch kräftig punkten kann. So wurden die Prognosen für den Gewinn je Aktie für 2011 von 179,88 auf 190,94 Britische Pfund (GBP) und für 2012 von 193,61 auf 204,88 GBP angehoben. BAT lockt zudem mit einer attraktiven Dividendenrendite von derzeit über 4%. Wer die Aktie im Depot hat, ist gut beraten, sie dort auch zu belassen. Auch für einen Neueinstieg ist es noch nicht zu spät.

**Gleiches gilt für die Papiere von Konkurrent PHILIP MORRIS (ISIN US7181721090).** Hier haben Aktionäre gleich doppelt Grund zum Feiern. Nicht nur, dass sich der Aktienkurs prächtig entwickelt, der Konzern hat jüngst eine Quartalsdividende von 0,77 Dollar je Aktie beschlossen. Auf Jahressicht liegt

die Ausschüttung bei 3,08 Dollar. Und wer denkt, das war alles – PHILIP MORRIS legt noch einen drauf und hat erst kürzlich seine Gewinnschätzung für das laufende Geschäftsjahr angehoben.



**Der Gewinn pro Aktie soll nun nicht mehr auf 4,75 bis 4,80 Dollar ansteigen, sondern auf 4,85 Dollar je Anteilschein zulegen.** Innerhalb der nächsten 5 Jahre prognostiziert man ein jährliches Wachstum von 1,3%. Besonders auf dem asiatischen Markt sieht PHILIP MORRIS noch erhebliches Potenzial. Neben China ist der Konzern vor allem in Japan und Indonesien dick im Geschäft und will sein Engagement dort noch weiter steigern.

## Bilanz III Aufstieg und Fall in der Technologie

**Zum Jahresstart gehörte die Technologiebranche zu den Favoriten des Marktes, konnte aber letztlich diese Hoffnungen nur marginal erfüllen.** Was ganz deutlich dabei festzustellen war: In einzelnen Themen bekamen die Verfolger bisheriger Marktführer weitaus größere Vorschusslorbeeren als die Platzhirsche.



**Bestes Beispiel dafür war sicherlich APPLE (ISIN US0378331005).** Wobei der Konzern natürlich in diesem Jahr eine ganz besondere Bürde zu tragen hatte.

**Denn mit dem Tod von Steve Jobs ging quasi der Antreiber, der Visionär und auch die Identifikationsfigur des Unternehmens von Bord.**

Was nicht nur persönlich eine Lücke hinterließ, sondern auch die bisherige Unternehmenskultur und Außendarstellung quasi komplett neu strukturierte. Es gibt nicht wenige, die den „Show-Man“ Jobs vermissen und nicht verstehen, dass nun der neue CEO die Team-Leistung nach vorne stellt.

**Das Problem für APPLE:** Der operative Erfolg war zu stark mit der Person Jobs verknüpft, so dass es anhaltende Fragen gibt, ob APPLE seine Innovationskraft behalten kann. Nun, das wird sich sicher erst noch erweisen müssen. Aber wenn man den jüngsten Quartalsergebnissen folgt, bleibt nach wie vor festzustellen, dass APPLE im Geschäft absolut on top ist.

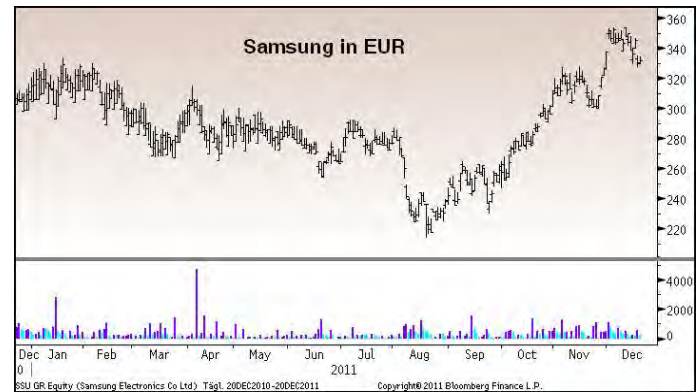
**Problematisch und als Risiko sehen wir das doch sehr aggressive Vorgehen des Unternehmens, wenn es um den Schutz tatsächlicher oder vermeintlicher Patente geht.** Nicht, dass man seine Rechte nicht verteidigen sollte. Doch besteht nicht nur die Gefahr, dass man dabei zu viele Ressourcen bindet, sondern am Ende auch unangenehme Retour-Kutschen bekommt.



**Bestes Beispiel dafür ist der Clinch, in dem man derzeit mit SAMSUNG ELECTRONICS (ISIN US7960508882) gefangen ist.** Dabei liegt einer der zentralen Punkte sogar in Deutschland. Dort hat der Patentrechtsstreit in Deutschland zwischen SAMSUNG und APPLE einen neuen Höhepunkt erreicht. Wie der südkoreanische Elektronikkonzern jetzt mitteilte, hat das Unternehmen beim zuständigen Landgericht in

Mannheim neue Anschuldigungen gegen seinen US-Rivalen erhoben.

**Die Südkoreaner bezichtigen APPLE, vier weitere firmeneigene Patente verletzt zu haben.** Davon beziehen sich zwei auf die Übertragungsstandards sowie zwei auf die Dienstprogramme. Darunter fallen auch die berühmten Emoticons.



**Emoticons sind populäre Smileys, die mit bestimmten Tastaturbefehlen eingegeben werden können.** SAMSUNG hat sich das Patent eigenen Angaben zufolge bereits vor mehreren Jahren gesichert und sowohl das iPhone 4 als auch das iPhone 4S und das iPad 2 sollen dagegen verstoßen. Eine weitere Entscheidung wird allerdings erst im März erwartet.

**Somit wird sich der Patentrechtsstreit auch im neuen Jahr fortsetzen.** Erst im September hatte das Landgericht in Düsseldorf ein Verkaufsverbot für den SAMSUNG-Tablet-PC Galaxy Tab verhängt, nachdem APPLE geklagt hatte. Das Votum des Marktes ist diesbezüglich derzeit recht eindeutig. Denn während APPLE zuletzt in unserer eigenen Bilanz zunehmend schwächelte, zeigte sich SAMSUNG ELECTRONICS weiterhin in Sieger-Laune. Und wir glauben nicht, dass die Südkoreaner klein beigeben werden. Dennoch halten wir es nicht nur bei SAMSUNG für angebracht, investiert zu bleiben, sondern empfehlen auch das weitere Halten bei APPLE.

**Damit beenden wir unsere Berichterstattung von den internationalen Börsen.** Es war ein nervenzehrendes Jahr mit einem tollen Beginn und einem jähen Absturz. Das muss im Markt erst einmal verdaut werden. Doch wir sind zuversichtlich, dass wir dies gemeinsam im kommenden Jahr sehen und gewinnbringend begleiten werden. Bis dahin. Bleiben Sie gesund.

## Bestehende Positionen

| Aktien                               | Wahrung | ISIN          | Kauf-Kurs | akt. Kurs | G/V      | Stopp-Loss | Kauf-Datum | letzte Besprechung | letzte Empfehlung |
|--------------------------------------|----------|---------------|-----------|-----------|----------|------------|------------|--------------------|-------------------|
| Abbott Laboratories                  | USD      | US0028241000  | 52        | 54        | 3,86 %   | -          | 12/10/11   | BL 20.10.11        | Halten            |
| Accell Group                         | EUR      | NL0009767532  | 16        | 13        | -19,16 % | -          | 05/10/11   | 41/11              | Halten            |
| Allianz SE                           | EUR      | DE0008404005  | 95        | 73        | -23,36 % | -          | 22.06.11   | BL 30.11.11        | Halten            |
| Amgen Inc                            | USD      | US0311621009  | 53        | 60        | 12,84 %  | -          | 03/08/11   | 31/11              | Kaufen            |
| Ansaldo STS SpA                      | EUR      | IT0003977540  | 6         | 7         | 14,38 %  | -          | 24/08/11   | 38/11              | Halten            |
| AP Moeller - Maersk A/S              | DKK      | DK0010244508  | 34.200    | 34.860    | 1,93 %   | -          | 02/11/11   | 44/11              | Kaufen            |
| APERAM                               | EUR      | LU0569974404  | 10        | 10        | -1,11 %  | -          | 14/09/11   | 37/11              | Kaufen            |
| Apple Inc                            | USD      | US0378331005  | 387       | 382       | -1,21 %  | 348        | 20/07/11   | 47/11              | Halten            |
| ArcelorMittal                        | EUR      | LU0323134006  | 13        | 13        | 2,87 %   | 12         | 14/09/11   | 44/11              | Kaufen            |
| Arris Group Inc                      | USD      | US04269Q1004  | 11        | 10        | -8,01 %  | -          | 19.10.11   | 42/11              | Kaufen            |
| BASF SE                              | EUR      | DE000BASF111  | 49        | 52        | 5,31 %   | -          | 06/10/11   | BL 02.12.11        | Halten            |
| Bayerische Motoren Werke AG          | EUR      | DE0005190003  | 66        | 51        | -22,03 % | -          | 03/08/11   | BL 18.11.11        | Halten            |
| Bechtle AG                           | EUR      | DE0005158703  | 27        | 25        | -9,36 %  | -          | 26/10/11   | 43/11              | Kaufen            |
| Beiersdorf AG                        | EUR      | DE0005200000  | 41        | 43        | 4,34 %   | -          | 31/08/11   | 49/11              | Halten            |
| British American Tobacco PLC         | GBP      | GB0002875804  | 2.751     | 2.944     | 7,02 %   | -          | 12/10/11   | 49/11              | Kaufen            |
| Broadcom Corp                        | USD      | US1113201073  | 37        | 28        | -25,11 % | -          | 27/07/11   | 30/11              | Kaufen            |
| CA Inc                               | USD      | US12673P1057  | 21        | 20        | -7,32 %  | -          | 19.10.11   | 42/11              | Kaufen            |
| Cameco Corp                          | USD      | CA13321L1085  | 17        | 17        | 1,42 %   | -          | 23/11/11   | 47/11              | Kaufen            |
| Cirrus Logic Inc                     | USD      | US1727551004  | 17        | 15        | -12,82 % | -          | 19.10.11   | 42/11              | Kaufen            |
| Croda International PLC              | GBP      | GB0002335270  | 1.785     | 1.731     | -3,03 %  | -          | 07/09/11   | 36/11              | Kaufen            |
| CropEnergies AG                      | EUR      | DE000A0L1AUP1 | 5         | 5         | -7,78 %  | -          | 09/11/11   | 45/11              | Kaufen            |
| Deutsche Bank AG                     | EUR      | DE0005140008  | 29        | 28        | -3,73 %  | -          | 02/11/11   | 44/11              | Kaufen            |
| Dollar General Corp                  | USD      | US2566771059  | 39        | 40        | 2,53 %   | 38         | 07/12/11   | 49/11              | Kaufen            |
| Douglas Holding AG                   | EUR      | DE0006099005  | 28        | 26        | -6,07 %  | -          | 26/10/11   | 48/11              | Halten            |
| Exxon Mobil Corp                     | USD      | US30231G1022  | 80        | 80        | -1,13 %  | -          | 30/11/11   | 48/11              | Kaufen            |
| Family Dollar Stores Inc             | USD      | US3070001090  | 56        | 57        | 1,58 %   | -          | 16/11/11   | 46/11              | Kaufen            |
| Fiat SpA                             | EUR      | IT0001976403  | 7         | 3         | -50,81 % | -          | 27/07/11   | 44/11              | Halten            |
| Fresenius Medical Care AG & Co KGaA  | EUR      | DE0005785802  | 49        | 50        | 2,17 %   | -          | 05/10/11   | BL 19.10.11        | Halten            |
| Fresenius SE & Co KGaA               | EUR      | DE0005785604  | 72        | 69        | -4,71 %  | -          | 03/08/11   | BL 09.11.11        | Halten            |
| General Electric Co                  | USD      | US3696041033  | 17        | 17        | -2,94 %  | -          | 27/10/11   | BL 21.10.11        | Halten            |
| Gerry Weber International AG         | EUR      | DE0003304101  | 20        | 22        | 9,52 %   | -          | 05/10/11   | 48/11              | Halten            |
| GfK SE                               | EUR      | DE0005875306  | 33        | 31        | -6,14 %  | -          | 16/11/11   | 46/11              | Kaufen            |
| Google Inc                           | USD      | US38259P5089  | 533       | 622       | 16,63 %  | -          | 17/08/11   | 42/11              | Nachkaufen        |
| Hannover Rueckversicherung AG        | EUR      | DE0008402215  | 35        | 37        | 3,69 %   | -          | 22.06.11   | BL 01.12.11        | Halten            |
| Home Depot Inc/The                   | USD      | US4370761029  | 38        | 40        | 6,24 %   | -          | 16/11/11   | 46/11              | Kaufen            |
| Hugo Boss AG                         | EUR      | DE0005245534  | 62        | 60        | -3,12 %  | -          | 05/10/11   | 46/11              | Halten            |
| Husqvarna AB                         | SEK      | SE0001662230  | 33        | 30        | -8,81 %  | -          | 26/10/11   | 43/11              | Kaufen            |
| International Business Machines Corp | USD      | US4592001014  | 186       | 183       | -1,61 %  | -          | 27/10/11   | 42/11              | Kaufen            |
| Jabil Circuit Inc                    | USD      | US4663131039  | 20        | 19        | -2,97 %  | -          | 19.10.11   | 42/11              | Kaufen            |
| Johnson & Johnson                    | USD      | US4781601046  | 64        | 64        | -1,24 %  | -          | 12/10/11   | 41/11              | Kaufen            |
| Jungheinrich AG                      | EUR      | DE0006219934  | 22        | 19        | -15,41 % | -          | 11/11/11   | BL 11.11.11        | Kaufen            |
| Kabel Deutschland Holding AG         | EUR      | DE000KD88880  | 37        | 39        | 7,02 %   | -          | 05/10/11   | 46/11              | Kaufen            |
| Kimberly-Clark Corp                  | USD      | US4943681035  | 72        | 71        | -1,11 %  | -          | 12/10/11   | 41/11              | Kaufen            |
| Lanxess AG                           | EUR      | DE0005470405  | 43        | 37        | -14,70 % | -          | 31/08/11   | 46/11              | Halten            |
| LyondellBasell Industries NV         | USD      | NL0009434992  | 37        | 31        | -16,33 % | -          | 03/08/11   | 44/11              | Halten            |
| Mastercard Inc                       | USD      | US57636Q1040  | 357       | 359       | 0,36 %   | -          | 09/11/11   | 45/11              | Kaufen            |
| McDonald's Corp                      | USD      | US5801351017  | 87        | 97        | 11,65 %  | -          | 27/07/11   | BL 21.10.11        | Halten            |
| Millicom International Cellular SA   | SEK      | SE0001174970  | 712       | 707       | -0,70 %  | -          | 27/12/11   | 49/11              | Kaufen            |
| Nestle SA                            | CHF      | CH0038863350  | 52        | 52        | 1,16 %   | -          | 07/12/11   | 49/11              | Kaufen            |
| Nokia OYJ                            | EUR      | FI0009000681  | 4         | 4         | -13,51 % | -          | 21/09/11   | 38/11              | Kaufen            |
| Novartis AG                          | CHF      | CH0012005267  | 51        | 52        | 2,14 %   | -          | 20/07/11   | BL 07.12.11        | Halten            |
| Novozymes A/S                        | DKK      | DK00060336014 | 162       | 168       | 3,89 %   | -          | 09/11/11   | 45/11              | Kaufen            |
| PepsiCo Inc/NC                       | USD      | US7134481081  | 65        | 64        | -1,11 %  | 59         | 16/11/11   | 47/11              | Halten            |
| Philip Morris International Inc      | USD      | US7181721090  | 66        | 76        | 14,91 %  | -          | 12/10/11   | 49/11              | Halten            |
| Repsol YPF SA                        | EUR      | ES0173516115  | 22        | 22        | 1,44 %   | -          | 16/11/11   | 46/11              | Kaufen            |
| Samsung Electronics Co Ltd           | EUR      | US7960508882  | 284       | 332       | 17,09 %  | -          | 12.10.11   | BL 19.11.11        | Halten            |
| SGL Carbon SE                        | EUR      | DE0007235301  | 38        | 40        | 6,15 %   | -          | 05/10/11   | BL 18.11.11        | Halten            |
| Siemens AG                           | EUR      | DE0007236101  | 75        | 72        | -4,89 %  | 66         | 07/12/11   | 49/11              | Halten            |
| SSE PLC                              | GBP      | GB0007908733  | 1.338     | 1.244     | -7,01 %  | -          | 12/10/11   | 41/11              | Kaufen            |
| Starbucks Corp                       | USD      | US8552441094  | 43        | 44        | 1,56 %   | -          | 09/11/11   | 45/11              | Kaufen            |
| Statoil ASA                          | NOK      | NO0010096985  | 140       | 146       | 4,35 %   | -          | 02/11/11   | 44/11              | Kaufen            |
| Swedish Match AB                     | SEK      | SE0000310336  | 217       | 232       | 6,96 %   | -          | 12/10/11   | 41/11              | Kaufen            |
| Symantec Corp                        | USD      | US8715031089  | 18        | 15        | -15,01 % | 16         | 19.10.11   | 44/11              | Halten            |
| Tomorrow Focus AG                    | EUR      | DE0005495329  | 4         | 3         | -9,24 %  | -          | 19.10.11   | 42/11              | Kaufen            |
| United Parcel Service Inc            | USD      | US9113121068  | 69        | 71        | 3,27 %   | -          | 12.10.11   | 36/11              | Kaufen            |
| Uranium Energy Corp                  | USD      | US9168961038  | 3         | 3         | 11,59 %  | -          | 23/11/11   | 47/11              | Kaufen            |
| Uranium Participation Corp           | CAD      | CA9170171057  | 6         | 6         | 0,00 %   | -          | 23/11/11   | 47/11              | Kaufen            |
| VMware Inc                           | USD      | US9285634021  | 106       | 84        | -20,37 % | 83         | 20/07/11   | 42/11              | Halten            |
| Vodafone Group PLC                   | GBP      | GB000816GWD56 | 172       | 174       | 1,19 %   | -          | 12/10/11   | 41/11              | Kaufen            |
| Voestalpine AG                       | EUR      | AT0000937503  | 23        | 20        | -11,71 % | -          | 14/09/11   | 44/11              | Kaufen            |
| Volkswagen AG                        | EUR      | DE0007664039  | 127       | 116       | -8,81 %  | -          | 02/11/11   | 44/11              | Kaufen            |
| Wal-Mart Stores Inc                  | USD      | US9311421039  | 58        | 58        | -0,47 %  | 53         | 09/11/11   | BL 16.11.11        | Kaufen            |
| Wells Fargo & Co                     | USD      | US9497461015  | 29        | 25        | -11,81 % | -          | 20/07/11   | 42/11              | Halten            |
| Xerox Corp                           | USD      | US9841211033  | 10        | 8         | -19,42 % | -          | 27/07/11   | 30/11              | Kaufen            |
| XING AG                              | EUR      | DE000XNG8888  | 61        | 40        | -34,33 % | -          | 19.10.11   | BL 16.11.11        | Halten            |
| Yum! Brands Inc                      | USD      | US9884981013  | 51        | 58        | 13,01 %  | -          | 22/09/11   | 49/11              | Halten            |

## Finanzspezialitäten

| Titel  | Währung | ISIN         | Stück | Position | Preis    | Wert | Erwerb   | Verkauf | Strategie                                |
|--|---------|--------------|-------|----------|----------|------|----------|---------|--|
| EFSF-Anleihe 07/2021   | EUR     | EU000A1G0AB4 | 100   | 101      | 0,22 %   | -    | 02/11/11 | 45/11   | Halten                                   |
| EFSF-Anleihe 07/2016   | EUR     | EU000A1G0AA6 | 101   | 103      | 1,32 %   | -    | 02/11/11 | 45/11   | Halten                                   |
| Fidelity Funds - China Consumer Fund                               | EUR     | LU0594300252 | 10    | 9        | -3,30 %  | -    | 07/12/11 | 49/11   | Kaufen                                   |
| Nordea 1 SICAV - Emerging Consumer Fund                            | EUR     | LU0390857471 | 14    | 14       | -3,70 %  | -    | 07/12/11 | 49/11   | Kaufen                                   |
| Precious Capital Global Mining and Metals                          | CHF     | CH0023335752 | 95    | 74       | -22,20 % | -    | 22.06.11 | 34/11   | Halten                                   |
| db Physical Silver ETC EUR   | EUR     | DE000A1E0HS6 | 289   | 224      | -22,74 % | -    | 07/09/11 | 50/11   | Verkauf, wenn Silber Future unter 30 USD |
| Endlos-Zertifikat auf Zucker NYBOT                                 | EUR     | DE000DZ0C334 | 27    | 24       | -12,64 % | -    | 19.10.11 | 50/11   | Verkaufen                                |
| Energy-Zertifikat Vontobel   | EUR     | DE000VT044G8 | 103   | 101      | -1,84 %  | -    | 09/11/11 | 45/11   | Kaufen                                   |
| Faktor Single Short Zertifikat auf Euro Stoxx 50 Volatility VSTOXX | EUR     | DE000CZ34KQ2 | 34    | 32       | -6,66 %  | -    | 12/10/11 | 41/11   | Kaufen                                   |
| Open-End Zertifikat auf Weizen CBOT                                | EUR     | DE000HV16F37 | 20    | 19       | -2,67 %  | -    | 19.10.11 | 42/11   | Kaufen                                   |
| Participations-Zertifikat auf Türkei-Basket                        | EUR     | DE000VT1TUR1 | 70    | 60       | -14,86 % | -    | 21/09/11 | 38/11   | Kaufen                                   |
| Unlimited Indexzertifikat auf Commerzbank Afrika Top 10            | EUR     | DE000CB5DSM4 | 132   | 121      | -8,74 %  | -    | 22.06.11 | 37/11   | Halten                                   |
| WAVE XXL auf Brent Crude Rohöl ICE                                 | EUR     | DE000DE6A3E0 | 12    | 12       | 3,95 %   | -    | 24/08/11 | 34/11   | Kaufen                                   |
| X-pert Zertifikat auf ISE National 30                              | EUR     | DE000DB0AMD2 | 30    | 24       | -19,33 % | -    | 21/09/11 | 38/11   | Kaufen                                   |
| ZKB Gold ETF-A EUR   | EUR     | CH0047533523 | 1.068 | 1.217    | 14,00 %  | -    | 22.06.11 | 39/11   | Halten                                   |

## Spezial-Portfolios

## Alpha-Beta-Depot DAX

| Stück                                    | Titel                  | ISIN         | WKN    | Kauf           | Aktueller Kurs | Aktueller Wert    | Beta (Raw) 6 Monate | Alpha 6 Monate |
|--|------------------------|--------------|--------|----------------|----------------|-------------------|---------------------|----------------|
| 200                                      | Adidas                 | DE000A1EWWW0 | A1EWWW | 48,48          | 48,50          | 9.700             | 0,82                | 0,10           |
| 330                                      | Deutsche Bank          | DE0005140008 | 514000 | 28,66          | 27,60          | 9.106             | 1,55                | 0,01           |
| 210                                      | Fresenius Medical Care | DE0005785802 | 578580 | 47,37          | 50,17          | 10.536            | 0,35                | 0,08           |
| 1700                                     | Infineon               | DE0006231004 | 623100 | 5,93           | 5,57           | 9.467             | 1,03                | 0,00           |
| 80                                       | Volkswagen Vz.         | DE0007664039 | 766403 | 127,20         | 115,75         | 9.260             | 1,27                | 0,14           |
| <b>DAX-Performance seit Depot-Start:</b> |                        |              |        | <b>-1,28 %</b> |                | <b>Liquidität</b> | 445                 |                |
|  |                        |              |        |                |                | <b>gesamt</b>     | <b>48.514</b>       |                |
|  |                        |              |        |                |                | <b>EK</b>         | <b>50.000</b>       |                |
|  |                        |              |        |                |                | <b>Gewinn</b>     | <b>-1.486</b>       |                |
|  |                        |              |        |                |                | <b>Rendite</b>    | <b>-2,97 %</b>      |                |

Eröffnet: AGA 35/11  
Kapital: 50.000 EUR

Alle Preisangaben in EUR  
Kaufspesen nicht berücksichtigt.  
Dividenden/Splits werden berücksichtigt.

## Dividends Aristocrats

| Stück                         | Titel                    | Währung | ISIN         | Kauf-Kurs | Aktueller Kurs | Aktueller Wert    | Wert EUR      | Einzel-Performance |
|-------------------------------|--------------------------|---------|--------------|-----------|----------------|-------------------|---------------|--------------------|
| 210                           | Abbott Laboratories      | USD     | US0028241000 | 52,33     | 54,35          | 11.413,50         | 8.737         | 3,86 %             |
| 170                           | Johnson & Johnson        | USD     | US478160104  | 64,33     | 63,53          | 10.800,10         | 8.268         | -1,24 %            |
| 150                           | Kimberly-Clark           | USD     | US4943681035 | 71,99     | 71,19          | 10.678,50         | 8.175         | -1,11 %            |
| 250                           | British American Tobacco | GBP     | GB0002875804 | 2.751,00  | 2.948,00       | 737.000,00        | 8.815         | 7,16 %             |
| 520                           | SSE                      | GBP     | GB0007908733 | 1.338,00  | 1.243,00       | 646.360,00        | 7.730         | -7,10 %            |
| 4050                          | Vodafone                 | GBP     | GB00B16GWD56 | 171,85    | 174,15         | 705.307,50        | 8.435         | 1,34 %             |
| <b>aktuelle Wechselkurse</b>  |                          |         |              |           |                | <b>Liquidität</b> | 2.846         |                    |
| <b>Euro/Dollar: 1,3063</b>    |                          |         |              |           |                | <b>gesamt</b>     | <b>53.006</b> |                    |
| <b>Euro/GB-Pence: 83,6120</b> |                          |         |              |           |                | <b>EK</b>         | <b>50.000</b> |                    |
|                               |                          |         |              |           |                | <b>Gewinn</b>     | <b>3.006</b>  |                    |
|                               |                          |         |              |           |                | <b>Rendite</b>    | <b>6,01 %</b> |                    |

Eröffnet: AGA 41/11  
Kapital: 50.000 EUR

Kaufspesen nicht berücksichtigt.  
Dividenden/Splits werden berücksichtigt.



Aktuelle Blogs



Archiv



twitter



facebook



Nur einen Klick entfernt:

[www.alphabriefe.de](http://www.alphabriefe.de)<http://blog.alphabriefe.de>

**Fritz & Müller Research GmbH**  
**Stichwort: alpha global assets**  
**Friedrichstr. 95**  
**10117 Berlin**  
**Deutschland**

**Bestellung eines Probe-Abos des *alpha global assets***

- Hiermit bestelle ich das kostenlose Probe-Abo des *alpha global assets*. Ich erhalte innerhalb des Probe-Abos 4 Ausgaben kostenfrei. Das Probe-Abo endet nach Erhalt der letzten Ausgabe automatisch und bedarf keiner Kündigung.

Name / Firma \_\_\_\_\_  
\_\_\_\_\_

Anschrift \_\_\_\_\_

Datum / Unterschrift \_\_\_\_\_

- Ja, ich erkläre mich damit einverstanden, zukünftig per eMail über Aktionen und neue Produkte informiert zu werden.

**Widerrufsrecht:**

Ich weiß, dass ich diese Bestellung innerhalb von 14 Tagen schriftlich bei der FM Research GmbH, Friedrichstr. 95, 10117 Berlin, FAX: 030 / 76 80 30 41 widerrufen kann.

2. Unterschrift \_\_\_\_\_

Bitte senden Sie mir den *alpha global assets*

- per eMail: eMail-Adresse: \_\_\_\_\_