

Schoellerbank Analysebrief

Ausgabe Nr. 240, November 2013

Presseinformation

Wien/Salzburg, 7. November 2013

Wir behandeln folgendes Thema:

Große Koalition = Großer DAX?

- Die Koalitionsverhandlungen gehen in eine heiße Phase. Allem Anschein nach wird es die dritte große Koalition in Deutschland geben. Das weltweit positive Klima für Aktien sowie der klare Wahlausgang schoben den DAX erstmals über die Marke von 9.000 Punkten. Lähmende Neuwahlen, bei denen es unter Umständen zu weiteren Zugewinnen bei der Anti-Euro-Partei AFD gekommen wäre, scheinen vom Tisch.
- Die große Koalition wird oft als großer Stillstand betrachtet. Die vorangegangenen Elefantenrunden aus CDU/CSU und SPD hatten einen positiven Effekt auf den DAX! Die mögliche Opposition aus Bündnis 90/Die Grünen sowie Die Linke befürchten statt Stillstand einen Elefanten im Porzellanladen. Bedeutet die Große Koalition: Große Macht, Große Entscheidungen, Großer DAX?
- Welche Unternehmen wurden von den Börsianern als Gewinner- und Verliereraktien im Falle einer großen Koalition ausgemacht? In unseren Augen macht eine Anlage in „politische Aktien“ keinen Sinn.
- Der DAX hängt am Tropf der Weltwirtschaft und führt kein Eigenleben. Vergleicht man den Kursverlauf vom DAX mit dem amerikanischen S&P500 kann man einen deutlichen Gleichklang erkennen, wobei der deutsche Aktienmarkt dem Geschehen etwas hinterherhinkt. Damit ist Mr. Obama vermutlich wichtiger als Frau Merkel – zumindest für den deutschen Aktienmarkt.
- Schwarz, rot oder tot. Kleine Werte mit starker regionaler Bindung, die zu dem noch stark abhängig von der politischen Gesetzeslage sind, offerieren große Chancen, beinhalten aber oft auch entsprechend hohe Risiken. Die Schoellerbank bleibt bei diesen Titeln außen vor, da eine Anlage bei diesen Werten in unseren Augen eher einer Spekulation statt einer Investition gleichkommt und damit nicht geeignet für den langfristigen Vermögensaufbau ist.

Die Details

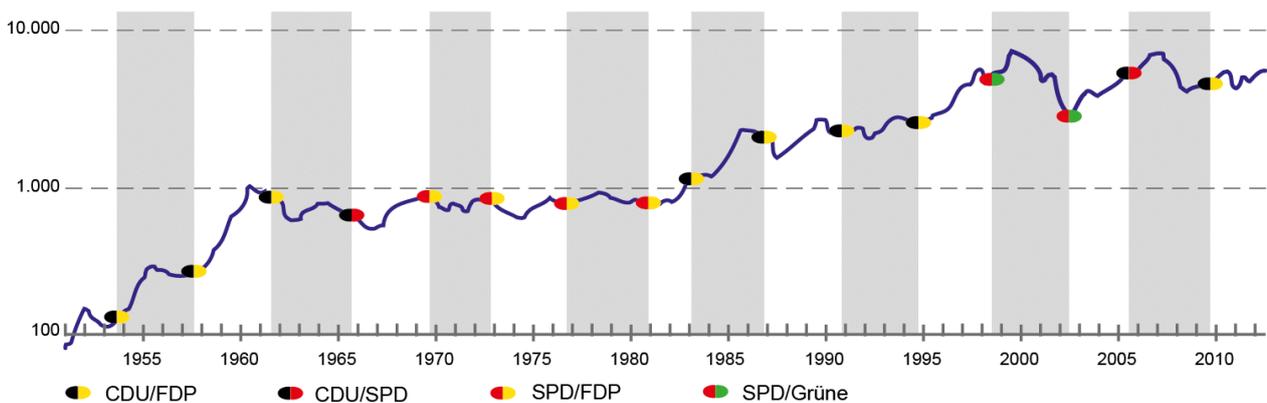
Die schwarz-roten Koalitionsverhandlungen sind in vollem Gange. Die Börse harrt gespannt der Dinge, die da kommen werden. Derzeit deutet alles auf eine große Koalition hin. Die Grünen sind vorerst aus dem Rennen. Doch bei den Sondierungsgesprächen von CDU, CSU und Grüne konnten durchaus Gemeinsamkeiten festgestellt werden. Eine erste schwarz-grüne Regierung könnte in 2018 möglich sein. Ebenfalls vom Tisch sind Neuwahlen, die für Börsianer aufgrund der Unsicherheit des Wahlausgangs lähmend wären.

Man sollte vorsichtig sein mit dem was man sich wünscht – es könnte in Erfüllung gehen ...

Auch wenn die große Koalition von den meisten Deutschen gewünscht wird, könnte sich dieser Koloss durchaus noch als unangenehm für die Wählerschaft erweisen. In einer großen Koalition wird meist nach dem kleinsten gemeinsamen Nenner gesucht. Doch vieles spricht dafür, dass es dieses Mal anders kommen könnte. Niemand will das Gesicht verlieren bzw. wie die FDP als großer Verlierer aus dieser möglichen Regierung scheiden. Diesbezüglich wird jede Partei versuchen möglichst viele Wahlversprechen in die

Regierungsbildung einzubringen. Von Steuererhöhungen möchte man absehen. Wie lassen sich dann aber die Versprechen (Mindestlohn und Mindestrente) finanzieren? Da könnte nun die CSU Morgenluft wittern und ihre Mautvorschläge einbringen. Eine Überraschung brachte zuletzt die Entscheidung der EU zu den Maut-Plänen der CSU mit sich. Demnach wäre die Autobahngebühr für alle auch dann rechtens, wenn gleichzeitig die Kfz-Steuer für Inländer gesenkt würde. Wenige Stunden nach dieser Meldung gab es aber ein kleines Dementi. Die EU kann dazu erst Stellung nehmen, wenn die Details komplett ausgearbeitet wären. In dieser Sache bleibt es spannend. Darüber hinaus dürfte der Spitzensteuersatz nicht unantastbar sein. Kurzum: Regieren leicht gemacht! Linke und Grüne, die vermutlich in den nächsten vier Jahren auf den Oppositionsbänken Platz nehmen werden, bringen es gemeinsam lediglich auf ein Fünftel der Sitze. Von den 631 Abgeordneten des Deutschen Bundestags gehören gerade 127 nicht den voraussichtlichen Regierungsfractionen an. Formal hätten sie damit weder die Möglichkeit, eine Normenkontrollklage gegen ein Gesetz der Regierung in Karlsruhe anzustrengen, noch Untersuchungsausschüsse einzusetzen.

Schaubild 1: Sonderlich viele Erfahrungswerte gibt es an der Börse mit einer „Großen Koalition“ nicht:



Quelle: Bloomberg/Statistisches Bundesamt

Bis jetzt gab es lediglich zwei Mal eine schwarz-rote Regierung:

■ **1966-1969**

Die (erste) große Koalition kam zustande, nachdem die Koalition aus CDU/CSU und FDP daran zerbrochen war, dass die CDU/CSU das entstandene Haushaltsdefizit und die immer größer werdende Staatsverschuldung im Haushalt 1967 durch eine Steuererhöhung eindämmen wollte. Die FDP war dazu nicht bereit und trat daher im Oktober 1966 aus der Koalition aus. Nach dem Rücktritt der FDP-Minister nahm die CDU/CSU Verhandlungen mit der SPD auf, die sich nach Erwägen einer sozialliberalen Koalition für die Kooperation mit der CDU entschied, woraufhin am 1. Dezember 1966 die große Koalition geschlossen wurde. Diese „Vernunftfehe“ bestand aber lediglich bis zum nächsten Wahljahr 1969, bei der die CDU/CSU die absolute Mehrheit knapp verpasste. So bildeten SPD und die FDP unter Bundeskanzler Willy Brandt die erste sozialliberale Koalition auf Bundesebene.

Fazit: Die Sanierung des Haushalts und die Eindämmung der Staatsschulden sowie die Bekämpfung der ersten Rezession nach 1945 gelang. Der DAX konnte während dem Kabinett Kiesinger im Zeitraum 01.12.1966 bis 21. Oktober 1969 um 82% zulegen.

■ 2005-2009

Nach der vorgezogenen Bundestagswahl vom 18. September 2005 konnte kein angestrebtes Koalitionsbündnis, weder eine schwarz-gelbe Koalition aus CDU/CSU und FDP noch ein rot-grünes Bündnis aus SPD und Bündnis 90/Die Grünen, die absolute Mehrheit der Bundestagsmandate erreichen. Dies war unter anderem auf den Einzug der Linkspartei zurückzuführen, die 8,7% der Stimmen erringen konnte und mit der keine der anderen Parteien bereit war, eine Koalition einzugehen. Nach kurzen Sondierungsgesprächen, den kategorischen Absagen der FDP an eine Ampelkoalition mit Bündnis 90/Die Grünen und SPD sowie von Bündnis 90/Die Grünen an eine Jamaika-Koalition mit CDU und FDP und weiterhin von SPD und Bündnis 90/Die Grünen an eine Koalition unter Tolerierung durch die Linkspartei, standen alle Zeichen auf Schwarz-Rot.

Fazit: Ein ausgeglichener Haushalt wurde angestrebt und in die Tat umgesetzt. Nicht unerheblich dazu beigetragen hat die Anhebung der Mehrwertsteuer auf 19%. Der DAX konnte während dem Kabinett Merkel im Zeitraum 22.11.2005 bis 28. Oktober 2009 um 6% zulegen.

Schaubild 2: Die verschiedenen Regierungen und deren Auswirkung auf den DAX im Überblick:

Regierung	Bundeskanzler	Beginn	Ende	Performance DAX
Schwarz/Gelb	Kohl (CDU)	17.11.1994	26.11.1998	140%
Schwarz/Gelb	Kohl (CDU)	30.03.1983	11.03.1987	93%
Schwarz/Rot	Kiesinger (CDU)	01.12.1966	21.10.1969	82%
Schwarz/Gelb	Merkel (CDU)	28.10.2009	22.10.2013	63%
Rot/Grün	Schröder (SPD)	22.10.2002	18.10.2005	57%
Schwarz/Gelb	Kohl (CDU)	18.01.1991	17.11.1994	50%
Schwarz/Gelb	Kohl (CDU)	04.10.1982	29.03.1983	21%
Rot/Gelb	Helmut Schmidt (SPD)	16.05.1974	14.12.1976	18%
Schwarz/Gelb	Adenauer (CDU)	14.12.1962	11.10.1963	17%
Schwarz/Gelb	Kohl (CDU)	12.03.1987	18.01.1991	12%
Rot/Gelb	Helmut Schmidt (SPD)	06.11.1980	01.10.1982	9%
Schwarz/Rot	Merkel (CDU)	22.11.2005	28.10.2009	6%
Schwarz/Gelb	Erhard (CDU)	17.10.1963	26.10.1965	1%
Rot/Gelb	Helmut Schmidt (SPD)	16.12.1976	04.11.1980	-1%
Rot/Gelb	Willy Brandt (SPD)	22.10.1969	14.12.1972	-15%
Rot/Gelb	Willy Brandt (SPD)	15.12.1972	16.05.1974	-20%
Schwarz/Gelb	Erhard (CDU)	26.10.1965	30.11.1966	-23%
Schwarz/Gelb	Adenauer (CDU)	14.11.1961	13.12.1962	-26%
Rot/Grün	Schröder (SPD)	27.10.1998	22.10.2002	-33%
				*/**
Schwarz/Gelb	Adenauer (CDU)	20.09.1949	20.10.1953	-
Schwarz/Gelb	Adenauer (CDU)	20.10.1953	29.10.1957	-
Schwarz/Gelb	Adenauer (CDU)	29.10.1957	14.11.1961	-

Datenmaterial: Bloomberg

*) Der DAX wird von der Deutschen Börse seit dem 1. Juli 1988 berechnet und startete bei 1.163,52 Punkten. Die Indexbasis liegt bei 1.000 Punkten per 31. Dezember 1987. Da Investoren nicht nur an der aktuellen Performance des Deutschen Aktienindex Interesse haben, sondern auch an der historischen, wurde dieser 1988 von Frank Mella, damals Redakteur bei der Börsen-Zeitung und Erfinder des DAX, auf täglicher Basis exemplarisch bis 1959 zurückgerechnet.

**) Längerfristige Rückrechnungen des deutschen Aktienindex stützen sich vor allem auf den Index des Statistischen Bundesamtes, von dem bis 1948 zurückreichende monatliche Kurse zur Verfügung stehen. In den Nachkriegsjahren legte die Wirtschaft/Aktien (siehe erstes Schaubild) ausgehend von einer niedrigen Basis besonders stark zu. Um die Aussagekraft des zweiten Schaubilds zu erhöhen, haben wir uns daher entschieden, erst die Jahre nach der Rückrechnung 1959 in die Tabelle einfließen zu lassen.

Wer fleißig aussät, erntet nicht unbedingt die Früchte des Erfolges ...

Das aktuelle Deutschland ist nicht mehr mit der am Boden liegenden Republik nach dem zweiten Weltkrieg zu vergleichen. Keineswegs gilt es die Erfolge von Adenauer zu schmälern, dennoch muss man sich auch der niedrigen Basis in den Jahren nach 1945 bewusst sein. Ob man nun die Anfangsjahre der Republik unter Adenauer einbezieht oder nicht, ist aber für das große Bild unerheblich. Gerne wird CDU/CSU als positiver Börsentreiber dargestellt und wenn man sich das Ergebnis unserer Tabelle ansieht, wird diese These untermauert – oder vielleicht auch nicht? Denn ganz so einfach kann man es sich nicht machen. Politische Veränderungen brauchen oftmals Zeit und wirken sich unter Umständen nicht sofort in der laufenden Legislaturperiode aus. Zum Beispiel werden Erfolge am Arbeitsmarkt oft fälschlicherweise der amtierenden Regierung zugerechnet, obwohl die Basis für den Aufschwung der Wirtschaft unter Umständen Jahre vorher geschaffen wurde. Ein Unternehmen wird nicht wegen einem guten Quartal sofort neue Mitarbeiter einstellen, sondern erst mal die Entwicklung abwarten und bei einem anhaltenden Wirtschaftsboom mit positivem Ausblick Investitionen in Mitarbeiter tätigen. Bei der Betrachtung des ersten Schaubilds kann auch folgende Interpretation gemacht werden: Nach dem Wirtschaftswunder unter Adenauer war eine Konsolidierung dringend nötig, um den Motor nicht zu überhitzen. Selbst das Kabinett Adenauer musste einen Börsenrückgang von 26% in den Jahren 1961 bis 1962 hinnehmen. Nach der ersten großen Koalition in den Jahren 1966 bis 1969 erfolgte auf hohem Niveau eine Konsolidierung. Anschließend zog eine rot-gelbe Koalition die Strippen in Deutschland. Erst Anfang der 80iger Jahre endete diese Seitwärtsbewegung und der DAX kletterte weiter nach oben. Der neuerliche Gipfelsturm kam zeitgleich mit der Kohl-Ära. Den schwarz-gelben Regierungswechsel jedoch für den DAX-Anstieg verantwortlich zu machen wäre zu einfach, denn viele Früchte die Kohl ernten konnte, wurden von rot-gelb ausgesät. Die Wiedervereinigung sorgte für viel Euphorie und Vorschusslorbeeren, wodurch der Aufschwung neuen Treibstoff bekam. Schlussendlich gab es dann noch die globale Aktienhausse, die um die Jahrtausendwende weltweite Indexhöchststände an den Börsen auslöste. Viele Sondersituationen, die nicht zwangsläufig auf die „außergewöhnliche“ Regierungsarbeit zurückzuführen sind. Dies soll keine Kritik sein: Es bleibt nur festzuhalten, dass die jeweilige Regierung manchmal Glück und manchmal Pech mit dem jeweiligen Börsenumfeld haben kann.

Deutschland ist keine Insel

Der DAX führt kein Eigenleben – zumindest nicht langfristig. Dadurch, dass die Märkte aktuell noch viel vernetzter als in den Nachkriegsjahren sind, ist eine Abkoppelung immer schwieriger. Ein Beispiel: Wenn Amerika verschnupft ist, bekommt Deutschland bzw. der DAX eine schlimme Grippe. Kommen dann weitere Patienten wie China, Japan oder der europäische Binnenmarkt dazu, wird sich der Gesundheitszustand von Deutschland als stark orientiertes Exportland noch weiter verschlimmern. Dem DAX wird damit ein gewisser Optionsscheincharakter nachgesagt. Dies zeigt sich auch, wenn man den DAX sowie den amerikanischen S&P500 indexiert und die beiden Charts übereinanderlegt. Diesbezüglich wären für Deutschland sogar die Entscheidungen von Obama wichtiger als die von Angela Merkel – zumindest was den Aktienmarkt betrifft. Unter Umständen lässt sich damit sogar die NSA-Handyaffäre von Frau Merkel rechtfertigen – vermutlich aber eher nicht!

Die indexierte Entwicklung von DAX und S&P500 über die letzten 20 Jahre

Zeitr.	10/29/1993	-	09/30/2013	Periode	Monatlich	Periodenanzahl	239 Monat(e)
Wertpapier	Währung	Kurs-/Preisänderun	Gesamtertrag	Differenz	Jahresäqu.		
1. SPX Index	USD	259.44%	428.13%	43.03%	8.71%		
2. DAX Index	USD	385.09%	385.09%	**	8.24%		
3.							

** Keine Dividenden oder Kupons



Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung. Quelle: Bloomberg.

Welche Aktien stehen bei einer schwarz-roten Bundesregierung im Rampenlicht?

Vorab möchten wir darauf hinweisen, dass wir von „politischen Aktienanlagen“ nichts halten, da es reine Spekulation und keine Investition ist. Selbst wenn die Regierung ein Gesetz verabschieden sollte, das auf den ersten Blick positiv für eine Branche auszulegen wäre, muss noch lange nicht ein spezifisches Unternehmen davon profitieren. Nachfolgend stellen wir einige vermeintliche Gewinner und Verlierer vor, die unter Börsianern gern als schwarz-rote Favoriten gelten:

- Auf der Agenda dürfte die teils marode Infrastruktur in Westdeutschland stehen. Nachdem die blühenden Landschaften in Ostdeutschland größtenteils fertiggestellt wurden, fehlte in den alten Bundesländern bisher das Geld, um Straßen und Brücken wieder in Schuss zu bringen. Eine deutsche Autobahnmaut – in welcher Ausprägung auch immer – würde dringend benötigtes Geld in die dafür vorgesehenen leeren Kassen spülen. Aktien von Bauunternehmen wie **Bilfinger Berger** und **Hochtief** könnten davon profitieren. In den letzten Wochen sind die Kurse der beiden Aktien nach oben geklettert. Man sollte jedoch bedenken, dass es große Konkurrenz gibt, die unter Umständen mit Dumping-Preisen um die Bauaufträge kämpfen werden. Eine deutsche Autobahn ist durchaus auch ein Prestige- und Vorzeigobjekt. Zudem leben beide Unternehmen nicht ausschließlich vom Straßenbau und sie darauf zu reduzieren wäre unklug.
- Zudem steht auch das EEG (Erneuerbare Energien Gesetz) auf dem Prüfstand. Durch Ausnahmeregelungen profitieren derzeit viele Unternehmen vom billigen Strom. Die SPD möchte die Zahl derjenigen Unternehmen deutlich reduzieren, womit große Stromfresser zur Kasse gebeten werden. Hier kann man noch keine spezifischen Gewinner und Verlierer ausmachen, da es auf den Wortlaut der Änderung ankommen wird.

- In folgendem Punkt ist man sich einig: Energiewende ja, aber bezahlbar muss die Umstellung von Atomstrom auf „grünen“ Strom sein! Damit sind auch die seit langer Zeit von den Aktionären verschmähten Versorger wie **E.ON** oder **RWE** wieder im Spiel. Günstiger Atomstrom könnte unter Umständen als bezahlbare Zwischenlösung eine Rolle spielen. Die Verlierer dürften dann Aktien im Bereich erneuerbare Energien sein, wenn man sich zum Beispiel an der Einspeisevergütung zu schaffen macht. Die langfristige Abkehr von der Atomenergie scheint jedoch spätestens nach dem Unglück von Fukushima endgültig beschlossene Sache zu sein, weswegen es nicht zwingend zu einem Comeback der DAX-Versorger kommen muss. Für Aktionäre von **Wacker Chemie** dürfte die künftige Gesetzeslage in diesem Bereich nicht uninteressant sein, gehört doch der MDAX-Titel zu den weltweit größten Produzenten von Polysilizium, das zur Herstellung von Solaranlagen benötigt wird. Andererseits ist der Titel global aufgestellt, plagt sich hier aber auch mit etlichen Mitbewerbern.
- Hingegen stört sich die CSU an Windparks. Windräder ja, aber nicht in Bayern! Selbst wenn sich Bayern dagegen entscheiden sollte und damit durchkommen würde, bleiben weltweit noch genügend Areas um Windräder aufzustellen. Vermutlich wäre ein künftiges „Windradfreies Bayern“ für Unternehmen wie **Vestas** oder **Nordex** lediglich ein Sturm im Wasserglas bzw. ein Non-Event.
- Weitere Verlierer könnte die Finanztransaktionssteuer mit sich bringen. In diesem Punkt scheinen die verhandelnden Parteien nicht weit voneinander entfernt zu sein. In Europa hat die EU-Kommission bereits 2011 eine Steuer vorgeschlagen, die alle Finanztransaktionen erfassen soll. Die Abgabe soll 0,1% für den Handel mit Aktien und Anleihen betragen. Würde die Steuer EU-weit eingeführt, kämen Schätzungen zufolge Einnahmen von rund EUR 57 Mrd. jährlich zusammen. Möglicherweise kann die Steuer einen Teil der Krisenausgaben wieder einspielen. Möglicherweise wird dann ein Großteil der Steuerlast aber eher vom Kunden als von der Bank gezahlt. Dennoch dürfte es bei der Einführung ungemütlich für Bankaktien werden. **Commerzbank** und **Deutsche Bank** können allerdings hoffen, dass das Thema weiterhin auf internationaler Ebene gelöst werden soll. Spätestens dort würde es dann auf die lange Bank geschoben.
- **BMW**: Ein Schelm, wer Böses denkt, aber wer eine Spende von EUR 690.000 an die stärkste Regierungspartei macht, rechnet unter Umständen auch auf eine besondere Art von Zuwendung.

Nachdem nun rund fünf Wochen seit der deutschen Bundestagswahl vergangen und die Koalitionsgespräche in vollem Gange sind, haben wir uns die Aktien aus dem DAX sowie dem MDAX auf deren Entwicklung in besagtem Zeitraum angesehen. Im Moment spricht alles für eine schwarz-rote Koalition. Zeit für uns nachzusehen, wie sich die von den Börsianern zuvor favorisierten Werte geschlagen beziehungsweise wie sich vermeintliche Verlierer der großen Koalition entwickelt haben. **Wir möchten nochmal darauf hinweisen, dass wir nichts davon halten, politische Aktienentscheidungen zu treffen, da die Schoellerbank global agierende Unternehmen präferiert.** Für diese weltweit tätigen Unternehmen stellt Deutschland lediglich eine Region von vielen dar. Zudem möchten wir darauf hinweisen, dass die Schoellerbank derzeit in keinem der oben vorgestellten Titel über die Vermögensverwaltung investiert ist. Wenn man sich nachstehende Liste ansieht, gewinnt man den Eindruck, dass manche Aktien tatsächlich von den politischen Aktivitäten getrieben werden. Man sollte sich aber die Frage stellen, ob man sich der Gefahr aussetzen möchte, in eine Aktie zu investieren, die vom Wohlwollen einer Regierung abhängig ist. Außerdem spekuliert man dabei auf einen Vierjahreszeitraum, was in unseren Augen auch nicht sinnvoll erscheint. Der Kauf einer Aktie ist in den Augen der Schoellerbank eine Beteiligung an einem Unternehmen, die sich durchaus auch über mehrere Legislaturperioden erstrecken kann.

Schaubild 3:**Die Entwicklung von DAX und MDAX seit dem Wahlerfolg von Angela Merkel im Überblick:**

Rang	Name	Branche	Kurs am 20.09.2013	Kurs am 30.10.2013	Gew./Verl.
1	CELESIO AG	Gesundheitswesen	16,93	22,97	35,7%
2	AAREAL BANK AG	Finanzwesen	22,26	27,315	22,7%
3	DUERR AG	Industrie	54,11	65,74	21,5%
...
11	RWE AG	Versorgung	24,695	27,495	11,3%
...
24	BILFINGER SE	Industrie	75,99	81,5	7,3%
...
50	BAYERISCHE MOTOREN WERKE AG	Nicht-Basiskonsumgüter	80,47	82,69	2,8%
...
56	COMMERZBANK AG	Finanzwesen	9,503	9,66	1,7%
...
61	DEUTSCHE BANK AG	Finanzwesen	35,36	35,6	0,7%
...
64	E.ON SE	Versorgung	13,515	13,57	0,4%
...
75	WACKER CHEMIE AG	Rohstoffe	72,68	69,56	-4,3%
...
78	TAG IMMOBILIEN AG	Finanzwesen	9,229	8,73	-5,4%
79	INFINEON TECHNOLOGIES AG	Informationstechnologie	7,492	7,075	-5,6%
80	K+S AG-REG	Rohstoffe	20,575	19,06	-7,4%

Aktien aus dem Text, die nicht im DAX oder MDAX vertreten sind

	Hochtief	Industrie	62,36	66,75	7,0%
	Vestas	Industrie	126,80	144,60	14,0%
	Nordex	Industrie	10,04	12,69	26,4%

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Entwicklung. Quelle: Bloomberg

Die Aktien in dieser Tabelle stellen keine Anlageempfehlung der Schoellerbank dar.

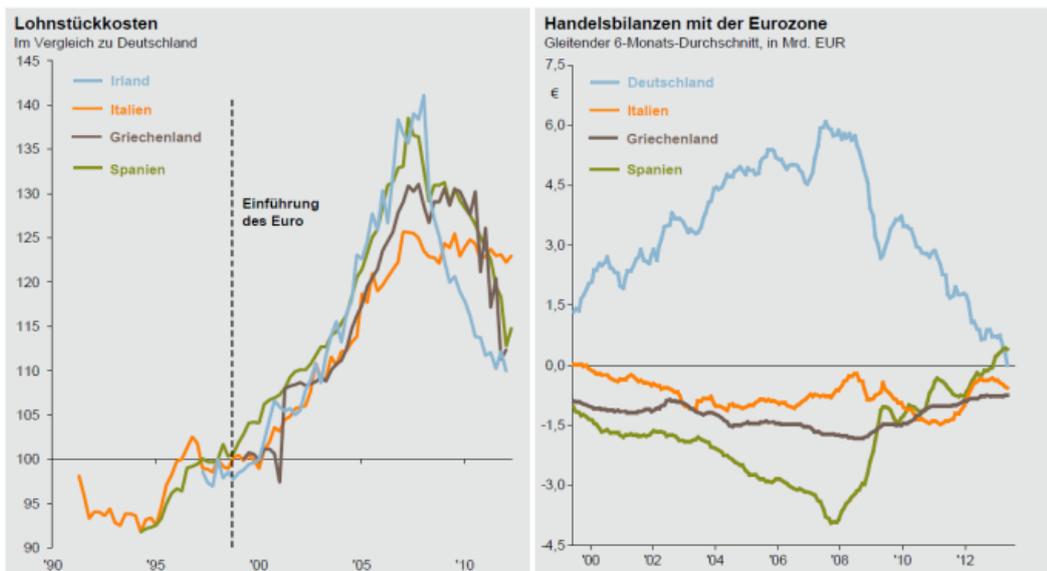
Aktien, die politisch motiviert sind, können bei der Änderung von Gesetzen starken Schwankungen unterliegen. Selbst wenn die Parteien die entsprechenden Wahlversprechen einlösen, können Ausnahmesituationen ein plötzliches Umdenken auslösen. Hier seien nur zwei Beispiele angeführt: Zum einen das Unglück in Fukushima, das zulasten der Versorger ging und zum anderen die jüngst explodierenden Strompreise in Deutschland. In dieser Sache wird nun verhandelt, ob der Wechsel zu atomfreiem Strom nicht mehr Zeit in Anspruch nehmen darf. Sollte damit eine Verlängerung der Atomkraftwerke einhergehen, würde dies vermutlich zulasten der Aktien von regenerativen Energien gehen. In unseren Augen erscheinen bei der Aktienauswahl andere Faktoren wesentlich wichtiger als politische Einflüsse.

Für die Schoellerbank sind folgende Kriterien bei der Aktienausswahl von Bedeutung:

- Langfristig verteidigbare Wettbewerbsvorteile (zwingend erforderlich)
- Solide Bilanz (zwingend erforderlich)
- Geringe Abhängigkeit von Wirtschaftszyklen
- Bewährtes Management
- Langfristige Wachstumsaussichten
- Nachhaltige Ertragskraft pro Aktie

Für den DAX ist wohl das außenpolitische Geplänkel wichtiger als die innenpolitischen Veränderungen der neuen deutschen Regierung. Als größte Wirtschaftsmacht in Europa kommt Deutschland einem Zugpferd gleich, das unweigerlich die Richtung in Europa vorgibt. Allein wird Deutschland den Karren aber nicht aus den Dreck ziehen können – diesbezüglich müssen die politischen Entscheidungsträger in Europa lernen, gemeinsam an einem Strang zu ziehen und eigene Interessen zum Wohle der Gemeinschaft in den Hintergrund zu stellen. Mit einer schwarz-roten Regierung wird sich in der Europa-Politik zur ehemaligen schwarz-gelben Regierung nicht viel ändern, was positiv zu werten ist. Hier ist man auf einem guten Weg.

Schaubild 4: Die Genesung des europäischen Patienten schreitet voran



Quelle J.P. Morgan /Market Insights

Hinweis (links): Daten zum Q4 1998 auf 100 umbasiert. Die Lohnstückkosten messen die durchschnittlichen Arbeitskosten je Produktionseinheit und werden als Verhältnis der Gesamtarbeitskosten zur realen Produktion berechnet. Hinweis (rechts): Aktuellste Daten vom Juni 2013.

Politische Börsen haben kurz Beine!

Es gibt wesentlich wichtigere Einflussfaktoren auf einen Aktienkurs als die momentane Regierung. Um davon tatsächlich zu profitieren, müsste man vermutlich auf sehr „kleine“ Werte spekulieren, die überwiegend in Deutschland tätig sind. Mahnend sei an dieser Stelle die deutsche Solarindustrie erwähnt. Ein Blick auf den Kursverlauf dieser Aktien zeigt, wie ungesund eine politische Abhängigkeit sein kann. Diese trifft auf alle sogenannten „politischen Small-Caps“ jeglicher Branche zu. Ein Investment in diesem Bereich kommt oftmals dem Besuch eines Spielcasinos gleich, bei dem man im Gegensatz zur aktuellen Regierung lediglich auf schwarz oder rot setzen kann!

Alexander Adrian
Asset Management
Schoellerbank AG
Tel. +43/662/86 84-2691

Rückfragen bitte auch an:
Mag. Rolf Reisinger, Direktor
Kommunikation und Public Relations
Schoellerbank AG
Tel: +43/662/86 84-2950
5024 Salzburg, Schwarzstraße 32
rolf.reisinger@schoellerbank.at

Diesen Text sowie weitere Presseinformationen finden Sie im Internet auf unserer [Presseseite](#).

Die Schoellerbank, gegründet 1833, ist eine der führenden Privatbanken Österreichs, die als Spezialist für anspruchsvolle Vermögensanlage gilt. Sie konzentriert sich auf die Kernkompetenzen Vermögensanlageberatung, Vermögensverwaltung und Vorsorgemanagement. Ihre Anlagephilosophie definiert sich über das Motto „Investieren statt Spekulieren“. Die Schoellerbank ist mit 12 Standorten und 313 Mitarbeitern die einzige österreichweit vertretene Privatbank. Sie verwaltet für rund 22.000 private und institutionelle Anleger ein Vermögen von rund 8,9 Milliarden Euro. Die Schoellerbank ist eine 100%ige Tochter der UniCredit Bank Austria. Mehr Informationen unter: www.schoellerbank.at

Diese Information ist eine **Marketingmitteilung**, keine Finanzanalyse, keine Anlageempfehlung und keine Anlageberatung. Sie enthält weder ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung, noch eine Aufforderung, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung abzugeben. Diese Marketingmitteilung wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Marketingmitteilungen können eine Anlageberatung nicht ersetzen. Ausschließlich bei Anlageberatungen kann die Schoellerbank die persönlichen Verhältnisse des Kunden (Anlageziele, Erfahrungen und Kenntnisse, Risikoneigung und finanzielle Verhältnisse) berücksichtigen, sowie eine umfassende und kundenspezifische Eignungsprüfung durchführen. Die Quellen werden von uns als verlässlich eingeschätzt; wir übernehmen für die Vollständigkeit und inhaltliche Richtigkeit dieser Quellen aber keine Haftung. Weder die Schoellerbank AG, noch eines ihrer Geschäftsführungs-, Vorstand- oder Aufsichtsratsmitglieder, ihrer Angestellten oder sonstigen Personen übernimmt ausdrücklich oder stillschweigend die Haftung für Schäden, die im Zusammenhang mit der Verwendung der vorliegenden Informationen entstehen.

Sämtliche in der vorliegenden Information enthaltenen Schätzungen oder Werturteile sind das Resultat einer unabhängigen Einschätzung unserer Finanzanalysten. Sie geben unsere Überzeugung zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder und können ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Erklärung der Analysten: Die Entlohnung der Verfasser hängt weder in der Vergangenheit, der Gegenwart noch in der Zukunft direkt oder indirekt mit den Einschätzungen oder Sichtweisen, die in den vorliegenden Informationen geäußert werden, zusammen. Diese Unterlage darf nicht an „US-Persons“ ausgehändigt werden.