

In dieser Ausgabe

1. Vorwort		1
2. Fundamentaler Rückblick 2011	Jahr der zwei Welten	2
3. Fundamentaler Ausblick 2012	Flexibilität bleibt Trumpf (und Liquidität)	7
4. Empfehlungsliste	Updates zu allen Titeln	12
5. Musterdepots	5.1. Langfristdepot: Gewinn in der Baisse	17
	5.2. Kurzfristdepot: Unter Soll	23
	5.3. Trendfolgedepot: Platz 1 unter 32 Musterdepots	26
6. Trading-Ausblick 2012	6.1. Tops & Flops 2011	28
	6.2. Aktienindizes: S&P500, Dax und Nasdaq 100	30
	6.3. Future-Märkte: Rohöl, 30Y T-Bond, US-Dollar-Index	32
	6.4. Rohstoffe: Gold, Silber und Kakao	34
Impressum, Disclaimer	Angaben zu Interessenkonflikten (§34b WpHG)	37

1. Vorwort

Liebe Leserinnen, liebe Leser,

die ersten Tage des Jahres verliefen schon einmal vielversprechend: Nach dem Januar-Indikator (wie der Januar, so das Gesamtjahr – aber auch die erste Woche reicht schon) ist die halbe Ernte demnach eingefahren. Typischerweise stiegen gleich mal sämtliche Anlageklassen. Da ging fast unter, dass sich Dauerquengler Griechenland geistreich damit zu Wort meldete, das Geld werde mal wieder knapp und die Folgen würden dramatisch. Was haben wir das satt. Die Börsen zeigen die richtige Reaktion: Es interessiert nicht mehr. Niemand mag das Wehklagen mehr hören. Das Auftauchen immer neuer Löcher. Neue Hilfspakete. Neue Auflagen. Die nicht gehalten werden. Es reicht. In unserem fundamentalen Ausblick 2012 (Kapitel 3) haben wir einen EU-Austritt thematisiert und nichts wäre uns lieber, würden endlich Fakten geschaffen: Kapitalmärkte können so ziemlich alles verkraften, nur

schwebende Verfahren mögen sie nicht. Ein austretendes Land wird überleben und die Rest-EU auch. Es wäre einfach ein Anpassungsprozess. Nach dem mauen Börsenjahr 2011 gibt es also hinreichende Gründe, Aktien nicht zu früh abzuschreiben: die Bewertungen sind okay bis günstig, die Dividendenrenditen teilweise üppig und Krisenjahre meist gute Ausgangspunkte. Bleiben Sie wach, fokussiert und flexibel!

Abschließend noch ein wenig Eigenlob: 2011 haben unser Trendfolge- und Langfristdepot den **1. und 3. Platz unter 32 von der Zeitschrift „Börsenwelt“ beobachteten Musterdepots belegt**. Leser des Performaxx-Anlegerbriefs wissen also nicht nur mehr, sie verdienen auch mehr. In diesem Sinne viel Erfolg für das Jahr 2012!

Ihr Team des Performaxx-Anlegerbriefs

2. Fundamentaler Rückblick 2011

Jahr der zwei Welten

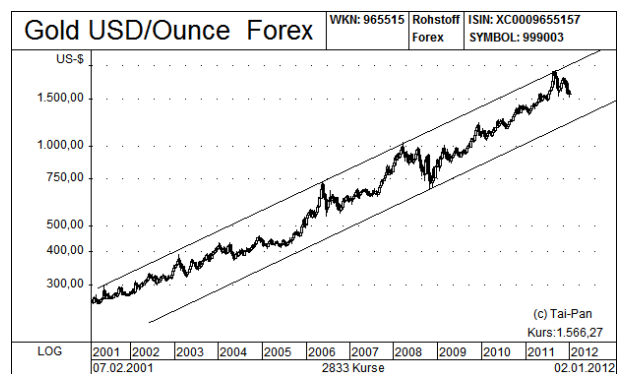
Ein spannendes Kapitalmarktjahr ist zu Ende gegangen und einmal mehr eines für die Geschichts- wie auch Lehrbücher. Pünktlich im Wonnemonat Mai erreichte der Leitindex Dax 7.600 Punkte und machte sich drauf und dran, seinen alten Höchststand (H2/2007) zu kassieren; Gold katapultierte sich auf fast 2.000 US-Dollar die Unze, Silber holte sich den bis vor Kurzem kaum zu übertreffen gewagten Rekord (1980) von 50 US-Dollar die Unze; die Wirtschaft, vor allem die deutsche ist hier gemeint, boomt und Zinsanhebungen u.a. der EZB standen im Marktkonsens auf der Tagesordnung; die deutsche Arbeitslosenstatistik erreicht einen historischen Tiefstand. Selbst Krisen wie die japanische Umweltkatastrophe oder die Euro-Sklerose (erst Griechenland und dann weitere Club-Med-Länder) konnten bis pünktlich zur Jahresmitte die Stimmung nicht sonderlich trüben. Gab es denn überhaupt sinnvolle Anlagealternativen zu Aktien, Anleihen, Edelmetallen und Schwellenländern?

Alles lief prima bis... ja, bis deutlich wurde, dass die globalen Probleme doch nicht so einfach abgeschüttelt werden können. Wie so häufig traf das Ende der Börsenparty auf den Beginn der Sommerpause: Ende Juli erfolgte ein Steilkantenabsturz wiederum historischen Ausmaßes. Aus einem Dax-Plus von 10 % wurde ein zwischenzeitlicher Verlust von 28 % bezogen auf den Stand zum Jahreswechsel 2010/11 von 6.914 Punkten. Das war hart, das war heftig. Zum Jahresende beläuft sich das Minus im Dax nun auf 15 %. Kaum eine Anlageklasse blieb verschont: Es war schlicht ein Sell-off (Ausverkauf) nach dem Motto „Verkauf erst, frag später“.



Keine sicheren Häfen mehr – nirgendwo

Nicht einmal Gold konnte seinen Status als Safe Haven konservieren: Nach 50 % Zugewinn auf 1.920 US-Dollar je Unze blieben am Jahresende gerade noch magere 10 % übrig, was sich jedoch angesichts der Achterbahnfahrt wie ein Verlust anfühlt – nebenbei bemerkt bleibt Gold damit weiterhin die beste Anlageklasse seit nunmehr einem Jahrzehnt (!). Da sich zugleich der Euro um 2 % auf derzeit 1,30 zum US-Dollar erleichtert hat, fahren deutsche Anleger mit einer Goldinvestition sogar knapp 15 % Rendite ein – da gibt es kaum etwas zu meckern, sollte man meinen.



Wiederum zyklisch äußerst absehbar fragt ein großes Publikumsmagazin auf seiner Homepage zum Jahreswechsel: „Manch Anleger ist nun verunsichert. Ist die Goldblase geplatzt? Kommt nach der monatelangen Preisrallye jetzt der unvermeidliche Absturz?“ Zugegeben,

verunsichert darf man sein, wann immer sich Kursveränderungen nicht recht erschließen – aber nach 126 Monaten Preisrallye gibt es Dramatischeres als ein Jahresplus von nur noch 15 %.

Euro-Sklerosis

Weshalb der Euro wiederum erst auf 1,47 zum US-Dollar kletterte und jetzt sogar unter seinen Stand vor einem Jahr zurückfiel, scheint ein weiteres Mysterium des abgelaufenen Jahres. Indes, diese Entwicklung hatten wir im Jahresausblick 2011 tatsächlich vorausgesehen. Dazu später mehr. Was also blieb vom Jahr 2011? So überraschend die Gesamtentwicklung auch scheinen mag, so typisch waren doch wieder die einzelnen Bausteine der dramatischen Abläufe:

- Eines der schlechtesten Börsenjahre überhaupt – aber die typischen Wendepunkte eines Krisenjahres, nämlich im Juli (wie schon 1997, 1998, 2007).
- Erst steigt alles durch die Bank weg, dann fällt alles – auch dies rational nicht naheliegend, jedoch typisch für ein Krisenjahr.
- Praktisch niemand hatte ein schlechtes Börsenjahr prognostiziert – typisch, dass es genau darum eintrat.
- Die US-Märkte halten sich besser als die europäischen, obwohl die US-Wirtschaft nun alles andere als vor Kraft strotzt – wiederum scheinbar unlogisch, es sei denn man macht sich den Einfluss des patriotischen Home Bias bewusst: US-Pensionsfonds legen auf dem Heimatmarkt an, komme was wolle.
- Der Euro hätte angesichts unserer heimischen Probleme doch eigentlich kollabieren müssen oder etwa nicht? Es gehört zum Börsenalltag, dass man sich mit Devisenprognosen stets in die Nesseln setzt, deshalb ist das die Königsklasse für Leu-

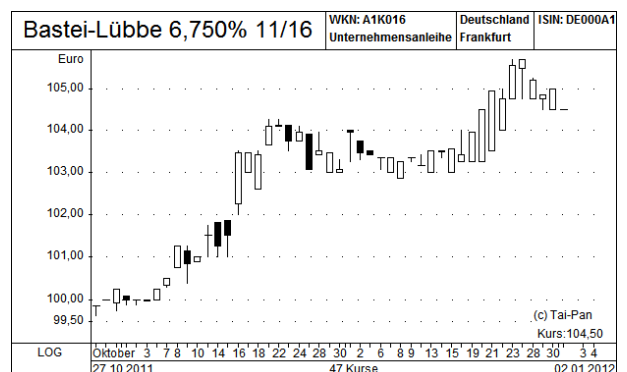
te, die sich profilieren möchten (oder wahlweise ruinieren).

Fundamentale Analysen 2011

In der Natur eines mauen Börsenjahres liegt, dass Einzeltitel durchaus stark leiden können. Umso bedeutender ist daher, sich an Stop-Loss-Marken, Risikostreuung in Bezug auf Branchen, auf Nationalitäten etc. zu halten, lang- und kurzfristige Investitionen zu haben, und, ganz wichtig, Aktien wiederum nur als einen Bestandteil seines Gesamtdepots zu begreifen. Wenn Sie 2011 auch Anleihen und Edelmetalle adäquat berücksichtigt haben, wie wir es immer wieder betont hatten, dürften Sie 2011 unter dem Strich nicht schlecht gefahren sein.

Mittelstandsanleihen: wenig Licht, viel Schatten

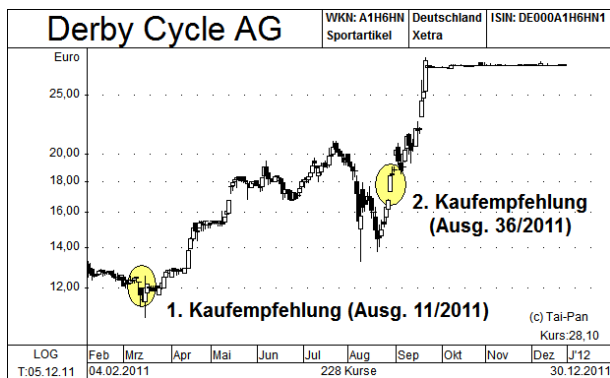
Aus gutem Grund haben wir im Jahresverlauf viele Emissionen der so genannten Mittelstandsanleihen besprochen. Zwar gab es nur rund ein Dutzend Aktien-Neuemissionen 2011, aber mehr als doppelt so viele Anleihen-Neuemissionen – einige davon überaus interessant, mit Kupons von 7, 8 oder noch mehr Prozenten. Eine unserer Top-Empfehlungen war der Verlag Bastei Lübbe (Kurs der Anleihe derzeit 104 %) oder auch die zweite Anleihe von KTG Agrar.



Mehr noch als Ihnen gute „Mittelstandsanleihen“ zu empfehlen, war uns wichtig, von den weniger guten explizit abzuraten. Diese Emissionen richteten sich ausdrücklich an die Pri-

vatanlegerschaft und die Gefahr war und ist groß, dass hier auch viel Müll abgeladen wird. Viele Kurse unter Pari (also unter 100 %) sprechen Bände.

Bezüglich der Besprechung von Einzelaktien sei hier zuvorderst auf unser Langfristdepot verwiesen, das – mal wieder – sämtliche Vergleichsindizes geschlagen hat (vgl. Kapitel 5.1.). Doch auch mit weiteren Empfehlungen des Performaxx-Anlegerbriefs konnten unsere Leser durchaus ansehnliche Treffer landen: Namentlich erwähnt werden sollen hier Derby Cycle, 2G Energy, ProSiebenSat1, Deutsche Bank, Softing, Euro Asia (zwischenzeitlich) oder Tognum.



China-IPOs gingen nicht auf

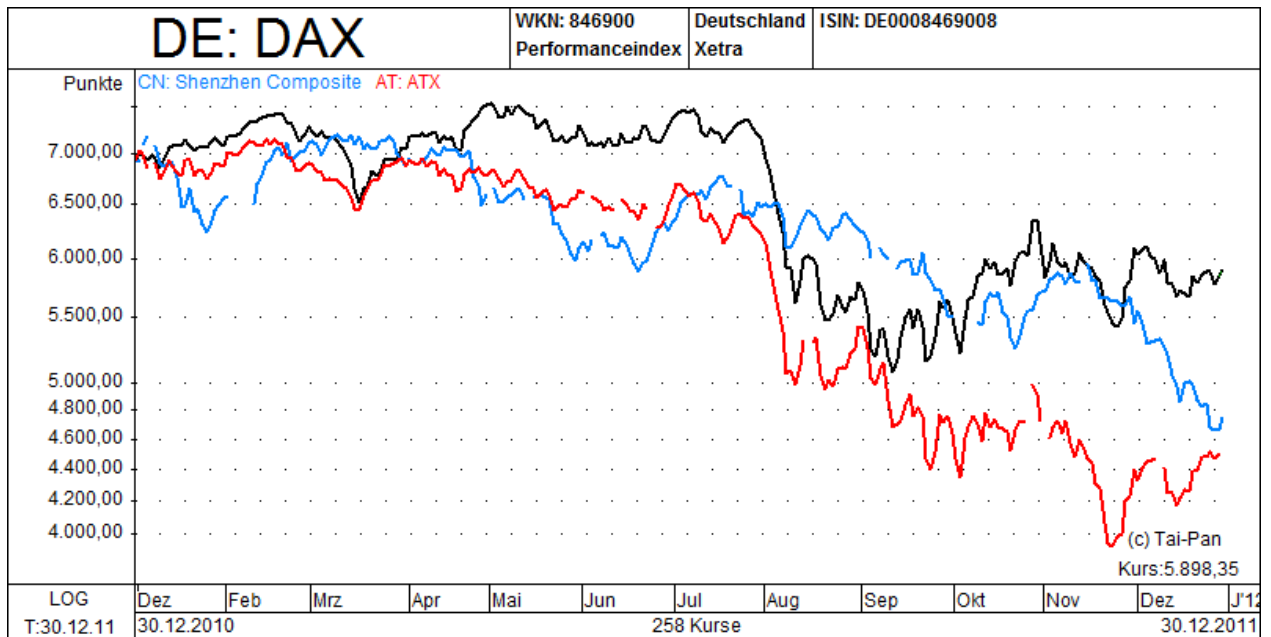
Nicht auf ging unsere Spekulation auf günstige Sino-Aktien wie United Power, China Specialty Glass oder Youbisheng: Obwohl diese Anteilsscheine mit KGVs von weniger als 5 notieren, fehlt das Vertrauen von Investoren sowie Liquidität in diesen ansonsten interessanten Small Caps. Hier sei aber an Asian Bamboo erinnert, eine Sino-Emission von 2007: Erst halbierte sich der Kurs nach dem IPO, um sich dann zu verfünffachen, als das Unternehmen immer wieder gute Zahlen lieferte und Prognosen einhielt/übertraf. Geduld könnte sich bei dem einen oder anderen Einzeltitel also doch noch auszahlen für Anleger, die über Jahresfrist hinaus operieren. Jedenfalls können wir versichern, keine Empfehlung leichtfertig auszusprechen: Die Daumenregel besagt, dass drei

Viertel der Kursveränderung einer Aktie dem Gesamtmarkt geschuldet ist und nur das verbleibende Viertel individuelle Wurzeln hat. Vor diesem Hintergrund haben wir uns für die durchschnittlichen +30 % im Vorjahr (einem sehr guten Börsenjahr) auch nicht allzu kräftig auf die eigenen Schultern geklopft, wohlweislich eben.

Was wurde aus unseren 10 Prognosen für 2011?

Ebenso wichtig wie bei einzelnen Aktientiteln richtig zu liegen, ist selbstverständlich, ob man das große Ganze insgesamt halbwegs zutreffend prognostizieren und sich dementsprechend positionieren konnte. Es nützt wenig, im Detail richtig zu liegen, aber falsch in der Gesamtschau. Erst aus dem Big Picture leitet sich die Wahl einzelner Titel – oder genereller: Anlageformen – ab, im Falle von Aktien ist es das bekannte fundamentale Stockpicking.

(1) Die Aktienmärkte sehen wir positiv. Dies traf vollauf zu bis Ende Juli und ab dann gar nicht mehr. In der Vergangenheit benutzten wir für dieses urplötzliche Umschalten von Bullen- auf Bärenmarkt, von Hausse auf Baisse, den Begriff „Bifurkation“. Stellen Sie sich das wie eine Weggabelung vor, die Sie bereits passiert haben. Doch mit einem Male sind Sie auf dem anderen Weg, den Sie nicht genommen hatten! Kapitalmärkte tendieren zu diesen Sprüngen mit Gedächtnislücken – ohne dass man es bewusst bemerkt, findet man sich in einer Baisse wieder. Umgekehrt geht es auch. Genau das ist Mitte 2011 einmal mehr passiert. Im Jahresverlauf hatten wir unsere Leser über diesen Umschwung informiert, so dass wir finden, dass unsere Prognose für 2011 halbrichtig war (oo), vielleicht mögen Sie/wir uns aber auch ein Minus geben (-), denn schließlich sind es die Aktieninvestments, die auch in den Musterdepots Eingang finden und die Sie, die Leser und Leserinnen, nachbilden. Daher wiegen nicht eintreffende Prognosen bei Einzelaktien sicher mit am schwersten.

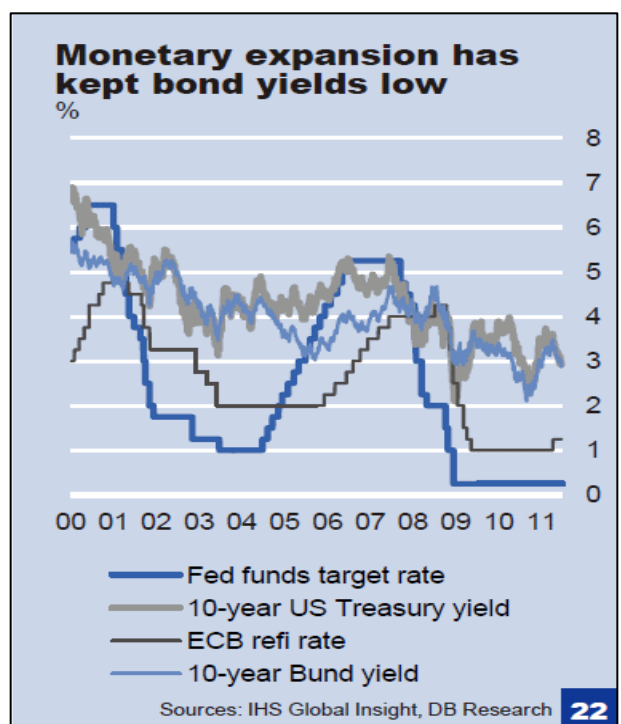


(2) **Einer unseren Favoriten bleibt Deutschland.** Wir waren und sind stark pro-deutsch, profitiert Deutschland innerhalb Europas wie kein anderes Land von niedrigen Zinssätzen, einem nicht zu starken Euro sowie seiner Exportstärke. Dem gegenüber verlor der österreichische ATX ein Drittel an Wert und der EuroStoxx 18 %. Selbst die favorisierten Schwellenländer wie Russland (-20 %) und China (-30 %) büßten alle mehr ein als unser heimisches Börsenbarometer. (+)

(3) ... dort halten wir MDax, SDax und TecDax für attraktiver als Blue Chips. Dies war wiederum bis Jahresmitte voll zutreffend und danach noch teilweise: Der MDax gab nur 12 % ab im Jahresverlauf, der TecDax-30 jedoch 20 % (Dax wie erwähnt 15 %, ebenso der SDax). Bei den kleineren Titeln gab es zwar mehr Abstürze (allerdings sollte auch die Commerzbank mit -70 % nicht vergessen werden), aber auch mehr positive Ausreißer. Von daher halten wir unsere Prognose für okay – Small Caps sind jedenfalls nicht eingeknickt gegenüber Blue Chips. (+) oder (=)

(4) **Vergessen Sie den Leitzins!** Hätte kaum richtiger sein können. Die letzte und zwar

überflüssige Zinsanhebung der EZB hat Neupräsident Draghi in seiner ersten Amtshandlung gleich mal einkassiert. In den USA und inzwischen auch in Europa gibt es einfach keinen selbsttragenden Aufschwung in der Breite, der ohne Subventionen am Leben bliebe und Zinserhöhungen wären hier absolut jenseits von Eden. Die Zinsen werden auf sehr absehbare Zeit niedrig bleiben, wie wir seit Jahren behaupten. (+)

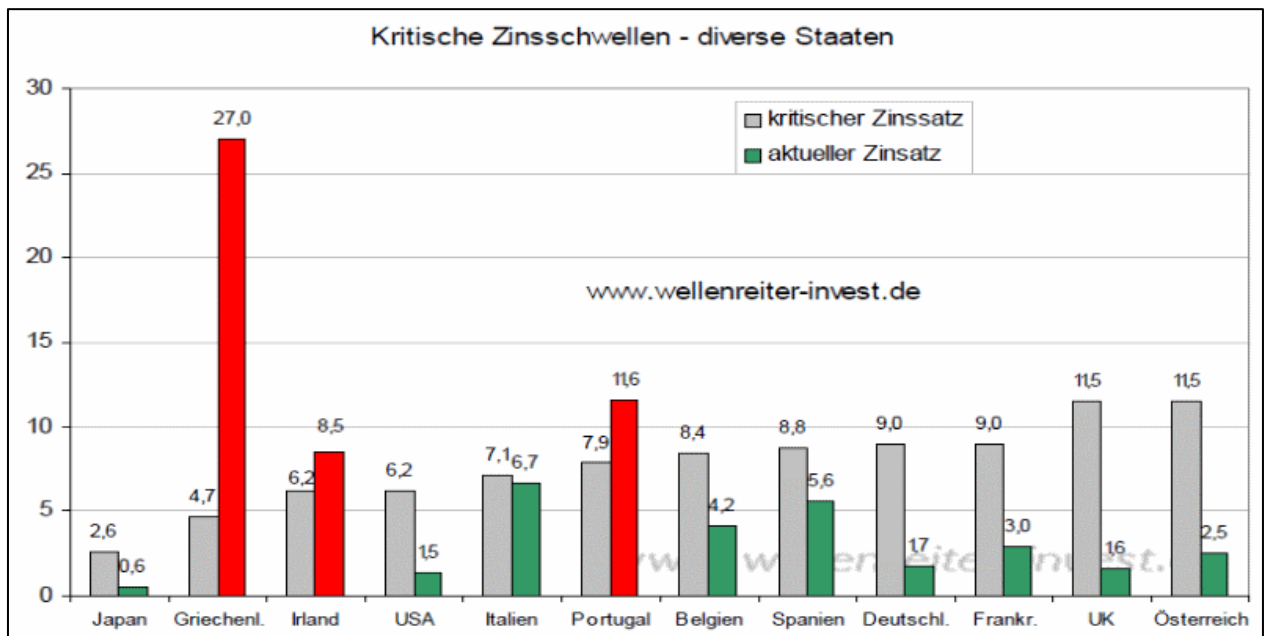


der Prozess, der uns auch hierzulande einholt, siehe Baden-Württemberg, Hessen etc. (+)

Fazit zum Rückblick 2011

In der Summe zählen wir 6 mal (+), 1 mal (-) und 3 mal Interpretationssache (+/=), also insgesamt 75 % Trefferquote. **Auch im Vorjahr waren es 75 %. Für ein so schwieriges Börsenjahr wie 2011 ist das ein beachtliches Ergebnis.** Wir erkennen an, dass die Teilrichtigkeit von Punkt (1) am schwersten wiegt, da wir hier vor allem Aktienengagements besprechen und Sie diese dann auch in den Musterdepots widergespiegelt finden. In Punkt (1) hätten wir

also gern noch 'richtiger' gelegen als nur die ersten sieben Monate des Jahres 2011. Aber so ist Börse: Während wir uns 2007 um einen ein, zwei Monate zu kurzen Prognosehorizont vertaten (zur Erinnerung: wir hatten den Absturz ausgehend von den USA vorhergesagt und waren für 2007 sehr skeptisch – Anfang 2008 begann dann der historische Crash), waren es 2011 offenbar fünf Monate zu viel... Wir meinen aber mit einigem Recht, dass wir mit der Gesamtprognose bestehend aus zehn Einzelpunkten und damit Sie, verehrte Leserinnen und Leser, ziemlich gut unterwegs waren – bitte vergleichen Sie ruhig!



3. Fundamentaler Ausblick 2012

Flexibilität bleibt Trumpf (und Liquidität)

Was wird das Jahr 2012 in wirtschaftlicher (nicht nur Börse, aber auch), politischer und teilweise gesellschaftlicher Sicht bringen? Eines vorweg: Das Team des Performaxx-Anlegerbriefs plant auch über den 21. Dezember 2012 hinaus, dem Ende des Maya-Kalenders...

Mit einem BIP-Wachstum von rund 3 % im abgelaufenen Jahr wird Deutschland OECD-Spitzenreiter sein. So jedoch wird es 2012 nicht weitergehen – nicht weil die Republik selbst plötzlich schwächelt, sondern ihre Wirtschaftspartner, Nachbarn und Bündnisgenossen. Wenn es herb kommt, droht mindestens in Teilen Europas im neuen Jahr eine Art Echo-Rezession, als nachhallende Antwort auf

die Verschuldungskrise 2008/09: Die Verschuldungsproblematik wurde von Unternehmens- auf Staatsebene hochgeschoben. Da ist sie wieder, die Krise, und muss über langwierige Prozesse abermals bewältigt werden. **Wir sagen bewusst nicht, die Schuldenproblematik müsse gelöst werden, denn das wäre Augenwischerei.** Lediglich ein kompletter gemeinsamer Schuldenerlass, eine globale Währungsreform oder eben doch das Ende à la Maya-Kalender könnten das leisten. Da leider keins davon wirklich zur Wahl steht, droht mittelfristig das andere, von uns auch schon mehrfach benannte Szenario: eine vieljährige Paralyse, wie sie Japan seit nunmehr zwei Jahrzehnten durchlebt. Für Trübsal wäre es aber zu früh, denn auch Japan ist in den 90ern ja nicht untergegangen, sondern prosperiert auch heute noch.

Japanische Verhältnisse?

Keine eben sonnige Aussicht, zugegeben. Die Parallelen zu Japan jedoch sind nicht von der Hand zu weisen: dauerhaft niedriges Zinsniveau, Ex-Exportweltmeister, trotz Wirtschaft auf neuestem technologischen Stand. Die USA befinden sich bereits seit einigen Jahren auf dem Pfad in Richtung Japan-Sklerose, ausgehend jeweils von einer Bubble: Genau wie in Japan waren es in den USA auch **der Immobilien- und Finanzsektor, die sich quasi verselbständigten.** Wie auch in einigen europäischen Ländern wie Spanien, Portugal und Irland – ja, genau, die heutigen Sorgenkinder. Für Deutschland endet die Parallelität hier aber. **Bei uns gab es weder eine Immobilienblase, noch einen überdimensionalen Finanzsektor.** Dass sich Landesbanken unter Politikaufsicht und Staatsbetriebe alle Jahre wieder monumental verheben, gehört zum Alltag und haut heute niemanden aus den Schuhen. So macht Hoffnung, dass die Japan-Sklerose Deutschland selbst nicht droht, allerdings einigen bereits leidgeprüften EU-Bündnisnachbarn. Und dann gilt zumindest in Teilen: mitgefangen, mitgegangen.

Regierungswechsel werfen ihre Schatten voraus

Der übliche Maßnahmenkatalog in vielen Krisenländern sieht massive Ausgabenkürzungen, Stellenstreichungen, Anteilsverkäufe usw. vor. Dies alles wird die Wirtschaftszone der EU in weiten Teilen in eine Rezession laufen lassen, **in der Deutschland lediglich noch als Klassenbester dastehen kann,** da seine Exportpartner schwächeln (weniger Konsum, weniger Einkommen, weniger Steuern). Investitionsbereitschaft wird gelähmt. Gesellschaftliche Unruhen sind genauso vorprogrammiert wie (weitere) Regierungswechsel en masse. Auch für Deutschland sind erste Ausläufer längst angekommen: Dass Schwarz-Gelb 2013 im Amt bestätigt wird, nimmt heute kaum noch jemand an, vor allem nicht, wenn 2012 ein Jahr mit reichlich unzufriedenen Bundesbürgern wird. **Nicht mal ein Durchhalten der Noch-Regierung bis September 2013 erscheint eine sichere Wette.** Zur Erinnerung: Schröder kündigte 2005 vorgezogene Neuwahlen an, nachdem Rot-Grün ein Bundesland nach dem anderen wegkippte und die Bundesregierung in ihren Handlungsmöglichkeiten mehr und mehr lähmte. Diese Option sehen wir als durchaus realistisch an. Es ist unverzichtbares Merkmal von Krisen, dass die Regierenden weggekehrt werden vom Besen der Hoffnung auf Besserung.

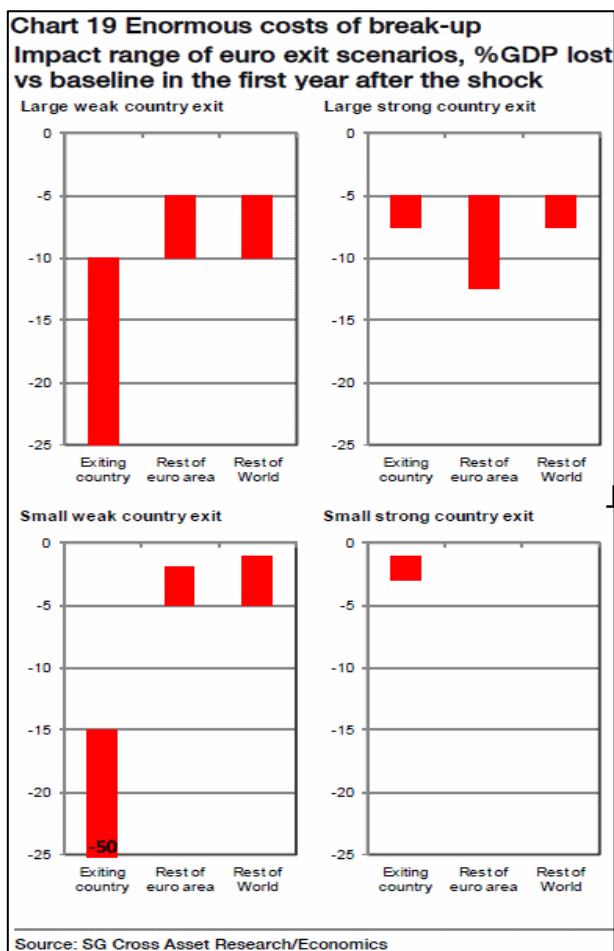
Und hier ist sie: Hoffnung

Nun geht es uns ja nicht wirklich schlecht: Conti-Beschäftigte bekamen für 2011 gerade einen Rekordbonus (hoffentlich kein böses Omen wie bei Porsche nach Wiedekings letztem Amtsjahr), moderate Lohnsteigerungen oberhalb der Inflationsrate allerorten (abgesehen von gewohnt überdimensionierten Gewerkschaftsforderungen), die niedrigste Arbeitslosenquote seit zwei Jahrzehnten, die niedrigsten Hypothekenzinsen aller Zeiten: all das sollte die Basis dafür legen, dass wir hierzulande nicht mit Griechenland, Spanien, Italien

oder Portugal zu vergleichen sind. Wäre da nur nicht das EU-Zwangskorsett...

Unsere Prognose: EU zerbricht 2012/13

Und so liegt der Knackpunkt beim Eurogedon. Da man nicht zwei Drittel der EU-Länder rauswerfen kann, müsste eigentlich Deutschland seinerseits das Krankenlager verlassen, um die eigene Infektion zu vermeiden. Vielleicht noch die weiteren relativ gesunden Länder wie Niederlande, Österreich, Luxemburg und Finnland. **Denn wir zusammen mit ihnen werden nun in Sippenhaft genommen von den anderen zwei Dritteln EU-Partnern.** Es ist nur eine Frage der Zeit, bis ein Selbst-Austritt eines dieser Länder auf die Tagesordnung gelangt. Wenn wir raten müssten, dann weil die Bürger gegen die Sparmaßnahmen aufbegehren und die Regierung dem Druck des Mobs nicht weiter standhält. Das hatten wir schon 2011 mehrfach geschrieben. Wir rechnen 2012/13 damit.



Die andere Variante, beispielsweise ein „geordneter Austritt“ / eine Entfernung Griechenlands wird schlicht nicht funktionieren, weder für das Land selbst, noch für die zurückbleibenden Rest-Länder. **Jedweder Schuldenschnitt wird Präzedenzfälle schaffen für diejenigen, die auch ihren Ballast abwerfen wollen bzw. müssen.** Es wäre das komplette Ende der EU. Jedoch, derzeit scheint es noch genau in diese Richtung zu laufen. Unsere Prognose: Ende 2012, spätestens Ende 2013 wird die EU nicht mehr alle derzeitigen Länder an Bord haben. Sie gähnen bei dieser Prognose? Immerhin haben sämtliche Politiker diesen Fall bis zur Stunde so etwas von kategorisch ausgeschlossen... dass er uns jetzt mehr denn je als wahrscheinlich gelten muss.

Dieser kleine politische Einschub zum Big Picture sei erlaubt, wir dürfen gespannt sein. Sicher kennen Sie die Nachrichtenlage aus der Mainstreampresse zur Genüge – erwarten Sie von da aber besser nichts, was Ihnen persönlich hilft, im Gegenteil: Nebelkerzen allerorten. Über den europäischen Tellerrand hinaus muss man konstatieren, **dass auch die BRICS mittlerweile zur Schwäche neigen:** Brasilien verlor 2011 rund 20 %, Russland rund wie auch Indien 25 % und Shanghai 30 %. An den Aktienmärkten ist die Eintrübung der Weltkonjunktur also längst angekommen. Die gute Nachricht: Börsen sind Vorlaufindikatoren. Daher besteht die begründete Aussicht, dass hier schon vieles eingepreist, also vorweggenommen sein dürfte.

Lindern, nicht verhindern

Doch was ist mit den USA? Wer in den letzten Jahren „drüben“ war, wird nicht leugnen können, **dass die USA ihre Rezession 08/09 allenfalls auf dem Papier verlassen haben, nicht real.** Die öffentlichen Statistiken sind ein einziger großer Witz. Die Japan-Sklerose ist jenseits des Atlantiks längst Realität. Quantitative Easing III steht unmittelbar an bzw. läuft. Die Flutung

der US-Märkte mit Liquidität bewirkt Preisinflation in allen Anlageklassen, von Rohstoffen bis Aktien. Eine andere Wahl haben die Amerikaner auch nicht wirklich, deswegen muss man damit keinen Vorwurf verbinden. Zusätzlich kommt hinzu, dass 2012 ein Wahljahr in den Staaten ist, so dass sich die Politiker mit sozialen Wohltatsversprechen – in erster Linie die üblichen Steuersenkungen – nur so überschlagen werden. **Für die US-Indizes bedeutete das in der Mehrzahl gute Entwicklungen** oder zumindest überdurchschnittliche im Vergleich zu z.B. Europa. Schwierig zu sagen, was das für den Wechselkurs USD/EUR bedeuten könnte, hier kann man nur raten, welche Wirtschaftzone stärker abwertet: die USA durch Reflationierung oder die EU durch Auseinanderbrechen. Diese weltweite Reflationierung – auch die EZB schwenkte ja inzwischen auf diesen Kurs ein – wird auch Rohstoffe inklusive Öl und Edelmetalle antreiben. **Die Frage dabei ist nur stets, ob die Antizipation einer rezessiven Phase dieses Muster überlagert, also dominiert** – in dem Falle würden Rohstoffe womöglich sogar fallen statt zu steigen.

Mit diesem Vorlauf wollten wir Sie auf unsere gewohnten **10 Kernthesen für 2012 einstimmen**. Denken Sie daran, dass Einiges von heute auf morgen kippen kann – siehe 2011. Das würden wir dann wie bisher unterjährig updaten, schließlich sagen wir nirgends „neutral“, nur weil das der Mittelwert aus Hausse und Baisse wäre. **Machen Sie sich in jedem Falle auf ein wirklich anspruchsvolles Jahr gefasst, bei dem Kapitalerhalt ähnlich wie schon 2011 wichtiger werden könnte als Zuwachs. Fundamentales Stockpicking plus ausgewählte Tradinggelegenheiten sollten Ihre insgesamt Vermögensstruktur komplementieren:** Das ist unser Ratschlag an Sie in Bezug auf Aktien. Diversifikation und Flexibilität sind in höchstem Maße kriegsentscheidend.

(1) **Aktien sehen wir sich seitwärts entwickeln.** Dies halten wir für das – derzeit! – wahrscheinlichste Szenario für Europa und die USA. Hintergrund ist der Schwebestand zwischen Flickschusterei an der (Staats-)Verschuldungsproblematik und emsigen Reflationsbemühungen.

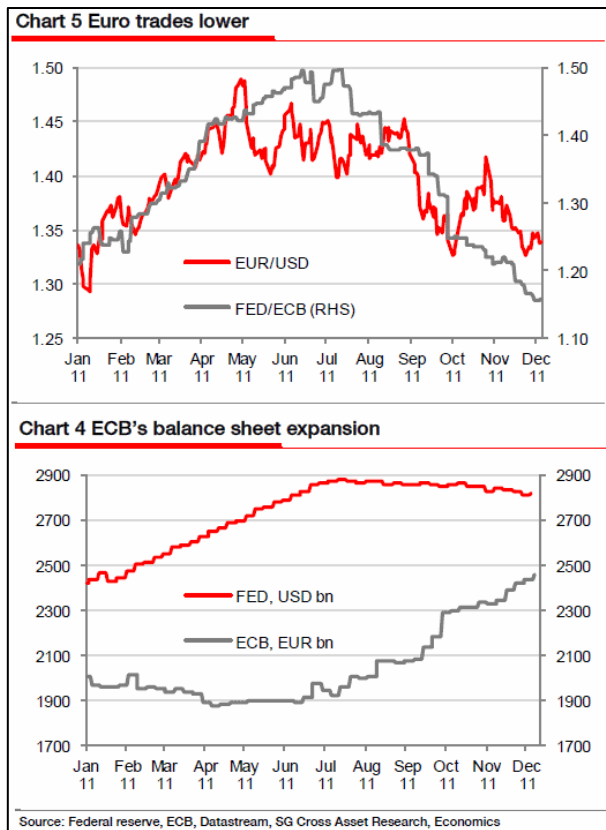
(2) **Erneut raten wir innerhalb Europas zu Deutschland.** Die deutsche Wirtschaft ist im Vergleich am gesündesten, flexibel und beheimatet ein Gros weltweiter Marktführer. Daran ändert sich auch in schwächeren Perioden nichts („Klassenprimus“).

(3) Normalerweise favorisieren wir Small und Mid Caps gegenüber Blue Chips. In Zeiten, die von Unsicherheit geprägt sind, werden jedoch häufig große, liquide Titel vorgezogen, selbst wenn kleinere attraktiver/günstiger sind. Vor diesem Hintergrund **sollten Anleger sowohl ausgesuchte Blue Chips als auch Small/Mid Caps berücksichtigen**

(4) **Volatilität bleibt ein Problem.** Dax & Co sind dafür bekannt, heftiger als US-Indizes oder der FTSE auszuschlagen. Mit Fortdauer des beschriebenen Schwebestands äußert sich Unsicherheit an den Aktienmärkten in übermäßigen Tagen mit >90 % Ab- oder Aufwärtsvolumen. Oder gleich als Daumenregel: **Verkaufen Sie in solche Aufwärtstage ruhig mal etwas bzw. kaufen Sie an Ausverkaufstagen.**

(5) **Wie oft sollen wir es noch wiederholen: Die Leitzinsen bleiben nahe Null.** Und das noch lange. Das müssen sie auch, um einen negativen Realzins (Leitzins minus Inflation) aufrecht zu halten, was gegenwärtig das Einzige ist, was die Wirtschaftsräume über Wasser hält im Reflationsbemühen. Hintergrund ist das Ziel der Weginflationierung der allseits drückenden Schuldenlasten. EZB und auch

BRICs werden ihren Leitzins eher noch (wieder) senken als anheben.



(6) Der Dollar dürfte zur "Stärke" neigen gegenüber dem Euro. Der Greenback ist beileibe nicht unser Favorit oder gar ein Safe Haven, aber noch größere Probleme hat unsere heimische Währung, speziell wenn...

(7) ...die Euro-Zone so Ende 2012 nicht mehr existieren wird (evtl. dauert es bis 2013 hinein). Ob nun Griechenland raus ist oder doch – wie wir es vorziehen würden – Deutschland ausschert (eine derzeit noch nicht opportune, aber einzig plausible „Lösung“), das sei noch dahingestellt. Wir sind uns sicher, dass hinter den Kulissen längst entsprechende Exits durchgeplant werden. Lassen Sie sich von jedweden Dementis nicht in die Irre führen.

(8) Rohstoffe (Öl, Industriemetalle sowie nachwachsende Rohstoffe) sehen wir moderat steigen (zumindest keine Underperformance

gegenüber Aktien), sofern keine massive weltweite Rezession einsetzt. Der Rohstoffsektor befindet sich weiterhin in einem zyklischen und langfristigen Aufwärtstrend, der lediglich von Rezessionen konterkariert werden kann.

(9) Edelmetalle gehören im Prinzip dazu, führen jedoch ein gewisses Eigenleben. Gold als Währungersatz dürfte die Aktienmärkte einmal mehr outperformen, Silber dagegen ist mindestens zur Hälfte den Industriemetallen und deren Entwicklung zuzurechnen. Unser Kursziel 2012 für Gold liegt bei 2.000 US-Dollar je Unze – die Fundamentaldaten sind die gleichen geblieben wie in den vergangenen rund zehn Jahren. Das Gold/Silber-Ratio sehen wir weiterhin bei ca. 50-55 relativ konstant.

(10) Beim Jahresmuster kann man nur raten: Plausibel erscheint uns dieses Jahr eine Rückkehr zur „Sell in May“-Regel. Mit zwischenzeitlich „gelöster“ EU-Problematik könnten wir halbwegs anständige Quartale 1 und 2 sehen, bevor die vermeintlichen gelösten Themen zurück auf den Tisch kommen. Also gutes Q1 und Q2, schwaches Q3 – viertes Quartal dann je nach Lage (Wahlen in den USA u.a.). Völlig unklar ist, ob und wie sich QE 3 (Quantitative Easing Teil 3) auf die Märkte auswirkt und welche Anlageklassen alle davon alle profitieren.

Fazit zum Ausblick 2012

Fassen wir das zusammen: Unser Hauptszenario sieht 2012 einen moderat guten Aktienmarkt, wobei Deutschland weiterhin einer unserer Favoriten ist. Eine Unterscheidung zwischen Small Caps und Blue Chips machen wir 2012 nicht. Edelmetalle, aber auch Soft Commodities befinden sich weiter in einem langfristigen, zyklischen Aufwärtstrend und sollten Aktien – sofern keine ganz heftige, umfassende Rezession einsetzt – erneut outperformen (v.a. Gold). Rohöl dürfte nur moderat zulegen, ähnlich 2011 (Ausnahme: Turbopreis-

steigerungen bei Iran-Konflikt). Den Dollar sehen wir relativ stärker gegenüber dem Euro, da letzterer selbst mehr zur Schwäche neigt und wir die Euro-Zone 2012, spätestens 2013 aufbrechen sehen mit unklarem weiterem Werdegang. Leitzinsen nahe Null (Realzinsen

damit negativ) plus Quantitative Easing durch FED und EZB sorgen für Liquidität im Gießkannenprinzip, was mehreren (wenn nicht gar allen) Assetklassen einigermaßen zugute kommen sollte.

4. Empfehlungsliste

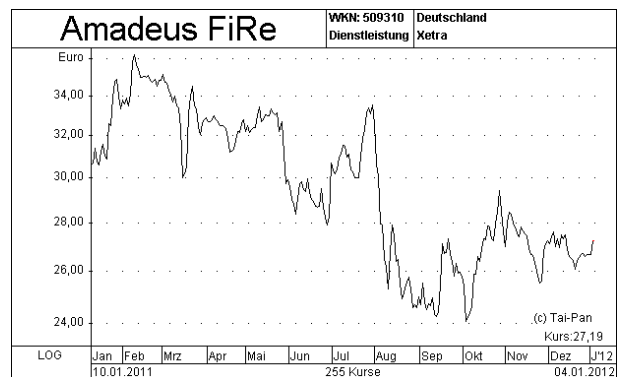
Name	WKN / Ticker	Letzter Kommentar	Erstempfehlung	Kurs Erstempf. / aktuell	Performance	Umsatz 2012e (Mio.)	EpS 2012e	KGV 2012	Kursziel
Amadeus FiRe	509310	29/2011	45/2008	3,92 27,05	+590,05%	130,00	2,50	10,82	35,00
Antonov	A0RMMW	-	45/2011	0,05 0,04	-20,00%	1,00	-0,02	-1,62	0,10
Daldrup & Söhne	783057	50/2011	25/2011	22,33 16,90	-24,32%	55,00	0,61	27,91	30,00
Gerry Weber	330410	49/2011	28/2010	11,72 25,00	+113,40%	850,00	1,67	15,00	25,00
MAX21	A0D88T	28/2011	22/2011	3,28 2,14	-34,76%	n.a.	n.a.	n.a.	5,00
Norma Group	A1H8BV	-	50/2011	14,65 16,28	+11,13%	630,00	1,98	8,23	25,00
R.Stahl	725772	46/2011	07/2010	16,58 25,80	+55,61%	252,00	1,96	13,19	30,00
Renk	785000	36/2011	45/2009	48,60 72,58	+49,34%	450,00	7,28	9,97	80,00
Schaltbau	717030	44/2011	17/2009	34,60 70,40	+103,47%	320,00	9,34	7,54	100,00
Sto Vz.	727413	46/2011	37/2007	65,49 101,55	+55,06%	1.070,00	9,99	10,17	140,00
Westag & Getalit Vz.	777523	43/2011	24/2010	16,70 18,00	+7,77%	220,00	2,12	8,51	30,00
WMF Vz.	780303	46/2011	20/2008	19,65 25,98	+32,21%	950,00	2,04	12,76	28,00

In die Empfehlungsliste nehmen wir bis zu 20 analysierte Unternehmen auf, die wir – neben den Langfristdepotwerten – nach Fundamentalkriterien für kaufenswert halten. Währungsangaben in Euro bzw. Landeswährung; Stand: 05.01.2012

Amadeus Fire wächst weiter zweistellig

Die kleine, aber feine Zeitarbeitsagentur ist mit ihrer Spezialisierung auf kaufmännische und IT-Kräfte auch 2011 gut gefahren. Allen Konjunktursorgen zum Trotz legte der Umsatz in den ersten neun Monaten um 14,4 % auf 97,8 Mio. Euro und das EBIT deutlich überproportional um 28,6 % auf 16,3 Mio. Euro zu. Zwar trat der Kurs mehr oder weniger auf der Stelle – was angesichts der negativen Marktperformance schon eine Leistung ist –, einschließlich der üppigen Dividende legte die ohnehin rekordverdächtige Gesamtperformance aber weiter von 412 % per Ende 2010 auf nunmehr rd. 590 % zu. Da auch für das Gesamtjahr mit einem deutlich zweistelligen Gewinnzuwachs zu rechnen ist, bleibt der SDax-Titel mit einem KGV unter 12 eine gute Halteposition. Aller-

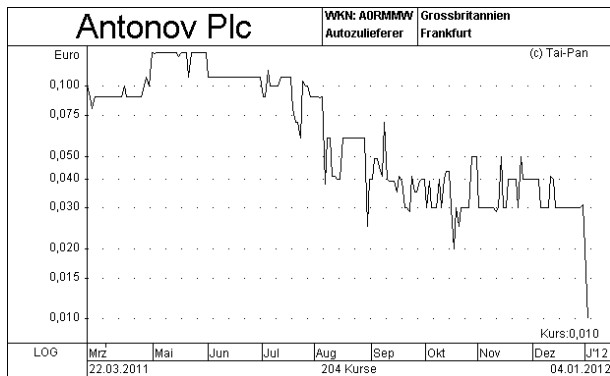
dings ist erhöhte Aufmerksamkeit geboten, wie sich der zunehmende Fachkräftemangel in der deutschen Wirtschaft auf die Geschäfte der Frankfurter auswirkt.



Antonov vor Jahr der Entscheidung

Einer der jüngsten Zugänge in unserer Empfehlungsliste ist der Getriebehersteller Anto-

nov. Bei der Aktie hat sich seitdem noch nicht viel getan, jenseits aller Marktturbulenzen setzt sich der schleichende Niedergang fort. Das muss im laufenden Jahr allerdings nicht so bleiben, denn das Unternehmen befindet sich nach einer Dekade mit vielen Enttäuschungen nun möglicherweise auf der Zielgeraden in der Produktentwicklung. Ende des Jahres steht nämlich der Produktionsstart für das Automatikgetriebe TX6 an, das zusammen mit dem chinesischen Joint-Venture-Partner Landai Chongqing Industries entwickelt wurde. Sollte dieser Schritt gelingen, was wir dem umtriebigen CEO Dr. Jan Eeuwe Haag durchaus zutrauen, dürfte die Aktie von den Investoren einer Neubewertung unterzogen werden. Andernfalls droht ein Totalverlust.



Daldrup & Söhne im Wandel

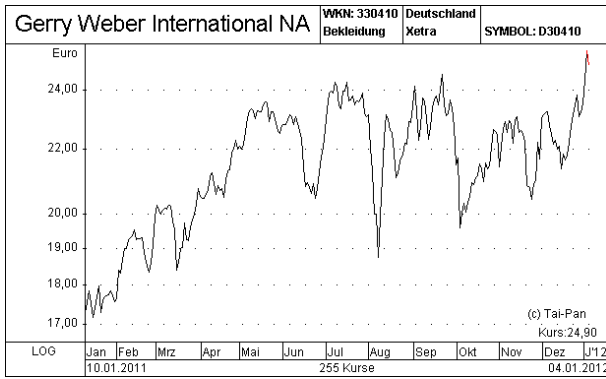
Der Bohrspezialist Daldrup & Söhne befindet sich mitten in einer Weiterentwicklung des Geschäftsmodells. Bislang war das Unternehmen vor allem als Dienstleister im Projektgeschäft aktiv, der Bohrungen im Bereich des Brunnenbaus, der Rohstoffexploration oder aber zur Nutzung von Erdwärme für externe Kunden durchgeführt hat. Insbesondere der Bereich Geothermie hat sich dabei zum wichtigsten Standbein entwickelt, 90 % des aktuellen Auftragsbestands in Höhe von 90 Mio. Euro entfallen auf diese Sparte. Neben den Auftragsarbeiten steigt der Konzern hier nun auch in die Entwicklung eigener Tiefengeothermiekraftwerke ein, die Entwicklung des ersten Vorhabens in Taufkirchen ist 2011 gestartet, in zwei

Jahren soll die Energieproduktion anlaufen. Bis dahin muss Daldrup & Söhne hohe Vorleistungen erbringen, die an der Börse noch mit Kursabschlägen quittiert wurden. Mittel- und langfristig könnte sich die Strategie aber auszahlen – auch an der Börse –, zumal die Bundesregierung im Rahmen der EEG-Novelle die Vergütungssätze für Geothermie-Strom noch einmal erhöht hat.



Gerry Weber tut Gutes und spricht darüber

Kaum ein Unternehmen auf deutschem Kurszettel ist so veröffentlichungsfreudig wie der ostwestfälische Modekonzern. Kein Wunder, denn mit einem Kursplus von über 25 % in 2011 braucht sich die Aktie wahrlich nicht zu verstecken. Entscheidenden Anteil daran hatte die eigene Retail-Sparte, die im abgelaufenen Geschäftsjahr (bis 31.10.) mit 64 neu eröffneten Shops und einem Umsatzplus von über 25 % quasi aus allen Nähten platzte. Das schlug sich auch in der Konzernrechnung nieder, die nach neun Monaten mit einem Anstieg von Umsatz und EBIT um 12,6 % respektive 23,7 % glänzte. Für 2012 sehen wir keinen Grund, warum das einfach duplizierbare Konzept nicht auch auf weitere Standorte ausgedehnt werden sollte. Einzig die eingetrübten Konjunkturaussichten dämpfen die (hohen) Erwartungen etwas. Mit einem KGV von 14 für das laufende Geschäftsjahr ist die Gerry Weber-Aktie angesichts der schlüssigen Expansionsstrategie aber nicht zu teuer. Weiter halten!



MAX21 liefert wie angekündigt

Die Aufnahme der Beteiligungsgesellschaft MAX21 in unsere Watchlist beruhte vor allem auf der Erwartung positiver Nachrichten von den beiden wichtigsten Portfoliopositionen, der pawisda systems GmbH und der LSE Leading Security Experts GmbH. Der führende Anbieter auf dem Gebiet des digitalen Post-/Mailingmanagements (pawisda) und der Spezialist für Zugangs- und Authentisierungs-Lösungen (LSE) reifen langsam in das Exitstadium. Insbesondere pawisda konnte durch den Abschluss einer Kooperation mit der Deutschen Post ein positives Ausrufezeichen setzen. Das Unternehmen wurde von dem Ex-Monopolisten in das Partnerprogramm für die Einführung des digitalen Briefs E-POSTBRIEF aufgenommen, was ihm mittelfristig ein großes Marktpotenzial erschließen dürfte. Das Jahr 2012 wird nun zeigen, ob damit der erwartete Vorstoß in eine neue Umsatz- und Ertragsdimension vollzogen werden kann.



Norma Group: Vielversprechender Newbie in der „E-Liste“

Noch kurz vor Jahreswechsel haben wir die Norma Group in die Empfehlungsliste genommen (Erstanalyse in der letzten Ausgabe). Der Weltmarktführer für Verbindungselemente ist zwar in einer eher unscheinbaren Branche tätig, weiß jedoch mit robustem Wachstum (+ 22 % in Q1-3/2011) und klotziger Marge (18 % in Q1-3/2011) zu überzeugen. Dem steht ein KGV von gerade einmal 7 für das abgelaufene Jahr gegenüber. Für längerfristig ausgerichtete Investoren, denen es nichts ausmacht, auch mal eine (sich nun abzeichnende) Konjunkturdelle auszusitzen, bietet sich hier eine interessante Einstiegsgelegenheit.



R.Stahl mit starkem Endsput

Turbulente Wochen hat die Aktie des Waldenburger Spezialisten für den Explosionsschutz hinter sich. Nachdem das Unternehmen Anfang November bedingt durch mehrere Projektverschiebungen die eigenen Gewinnziele für das Jahr 2011 reduzieren musste und damit die Aktie auf Talfahrt schickte, scheinen sich die Anleger seit Mitte Dezember auf die guten Perspektiven besonnen zu haben. Denn mit den dieses Jahr ergriffenen Effizienzsteigerungsmaßnahmen, die teilweise für die Verschiebungen verantwortlich gewesen sind, hat R.Stahl die Grundlage für eine insgesamt höhere Profitabilität gelegt, von der die Gewinnkennzahlen der kommenden Jahre profitieren sollten. Auf jeden Fall hat diese Fokusverschiebung bei den Anlegern der Aktie zu einer ra-

santen Jahresend rally und einem Kursplus von zwischenzeitlich 37 % verholfen.



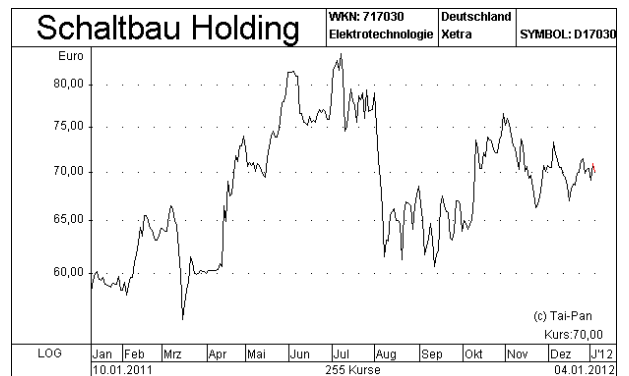
Renk liefert Spitzenzahlen

Renk, eine börsennotierte Tochter des MAN-Konzerns, ist weiterhin ein Garant für hohe Renditen. In den ersten drei Quartalen 2011 reduzierten sich Umsatz und operatives Ergebnis zwar um 8 % resp. 20 % auf 265 bzw. 34 Mio. Euro, die EBIT-Marge lag damit aber immer noch bei beeindruckenden 12,8 %. Die Delle in der Geschäftsentwicklung ist dem spätzyklischen Charakter der Aktivitäten geschuldet. Mittlerweile steigt das Auftragsvolumen aber wieder stark an – unter Herausrechnung des Getriebe-Großauftrags für den Schützenpanzer PUMA aus 2010 –, was ab dem nächsten Jahr für steigende Umsätze und Gewinne sorgen dürfte. Wegen der konjunkturellen Unsicherheiten ist die Aktie trotzdem von dem im März markierten Zyklushoch bei 76,50 Euro deutlich zurückgekommen und versucht nun eine Bodenbildung. Entwickelt sich der Kurs entgegen unserer Erwartung weiter negativ, empfehlen wir einen Stop-Loss bei 55,00 Euro.



Schaltbau: Fast ein Drittel zugelegt!

Die Schaltbau Holding zählt zu DEN positiven Überraschungen des letzten Börsenjahres. Während der Dax im Jahresverlauf um 15 % nachgab, legte die Aktie des Systemanbieters für Bus und Bahn um über 30 % zu. Hier zahlte sich einmal mehr die geringe Konjunkturabhängigkeit des Münchner Konzerns aus. Die vor allem öffentlichen Auftraggeber machen ihre Infrastruktur-Investitionen eben nicht von der Wirtschaftslage abhängig – allenfalls erhöhen sie diese in Krisenzeiten noch. Das bekam auch Schaltbau zu spüren: Die Umsätze kletterten in den ersten neun Monaten um fast 14 % auf 236,4 Mio. Euro und das EBIT wuchs sogar um über 30 % auf 22,6 Mio. Euro, was einer annähernd zweistelligen Marge entspricht. Zwar lagen die Auftragseingänge zuletzt nicht mehr deutlich über den Fakturen (Book-to-Bill bei rd. 1). Mit einem KGV von 7 bleibt die Schaltbau-Aktie aber auch bei moderaterem Wachstumstempo ein solides Basisinvestment im Nebenwertesegment.



Sto hat tiefgestapelt – mal wieder

Wir wissen nicht, ob es immer noch an den einstigen Squeeze-Out-Plänen der Gründerfamilie Stotmeister liegt oder einfach nur dem (begrüßenswerten) Leitbild der konservativen Unternehmenspolitik entspringt, aber es hat schon Tradition im Hause Sto, den Aktionären die Geschäftsaussichten ausgesprochen pessimistisch darzustellen. So auch 2011, wo der Vorstand zu Jahresbeginn noch ein mageres Umsatzplus von 3 % und einen Gewinnrück-

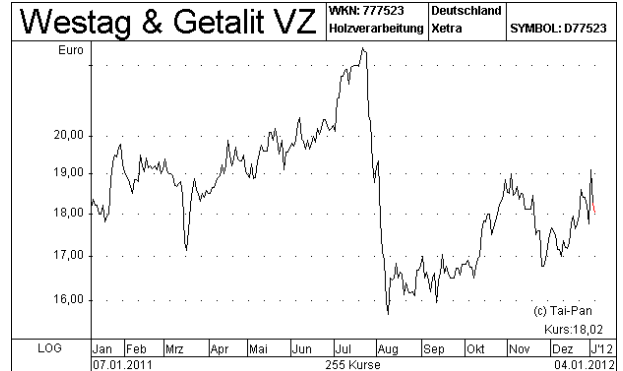
gang in Aussicht stellte, und nach neun Monaten nun einen zweistelligen Erlöszuwachs von 12,2 % auf 848,7 Mio. Euro sowie einen – nicht näher bezifferten – Gewinnanstieg vermelden kann (oder muss). Wichtigen Anteil daran dürften – neben der robusten Baukonjunktur – einmal mehr auch die staatlichen Förderprogramme zur energetischen Gebäudesanierung gehabt haben, von denen der Hersteller von Gebäudedämmsystemen erheblich profitiert. Dies sollte auch im kommenden Jahr nicht abreißen, wo die Bundesregierung die steuerliche Förderung noch einmal forciert hat. Mit einem einstelligen KGV bleibt die Sto-Aktie eine Halteposition.



Westag & Getalit: Noch im Dornröschenschlaf

Der Hersteller von Türen und Laminaten zählt eher zu den unauffälligen Titeln unserer Empfehlungsliste. Gleichwohl hat die Aktie seit der Aufnahme im Juni 2010 um 8 % zugelegt, während der Dax im gleichen Zeitraum gut 7 % verlor. Dabei lief es operativ gar nicht mal so rund. Denn trotz eines respektablen Umsatzanstiegs in den ersten drei Quartalen von 7,4 % auf 173 Mio. Euro gab der Gewinn vor Steuern aufgrund gestiegener Materialkosten leicht von 9,2 auf 8,9 Mio. Euro nach. Dem steht jedoch ein KGV gegenüber, das mit unter 9 auch keinerlei Gewinnwachstum einpreist. Da auch die Dividendenrendite von über 5 %,

den Kurs nach unten absichert, bleibt die Aktie von Westag & Getalit als konservative Depotbeimischung interessant.



WMF: Grundsolide

Mit einem Kursplus von 13 % in 2011 hat auch die Vorzugsaktie des Küchenartikelherstellers nicht enttäuscht. Die relative Stärke ist unterfüttert durch eine durchweg erfreuliche operativen Entwicklung: Das Konzern-EBIT wuchs in den ersten neun Monaten – trotz anhaltendem Umstrukturierungsbedarf bei der übernommenen Petra Electric – deutlich um 85 % auf 42,8 Mio. Euro und auch die Umsätze legten zweistellig um 12 % auf 670,7 Mio. Euro zu. Die Vorstandsprognose eines Umsatzwachstums von „mindestens 5 %“ darf somit getrost als konservativ angesehen werden. Zwar ist die Aktie mit einem KGV von 13 nicht mehr ganz billig, für einen marktführenden Qualitätstitel mit einer Dividendenrendite von 5 % jedoch angemessen.



5. Musterdepots

5.1. Langfristdepot

Name	WKN	Stück	Kaufkurs	Stop-Loss-Limit	Kurs aktuell	Entw. in %	Gesamtwert	Kauf / Verkauf
DEWB	804100	7.000	1,45	-	1,22	-15,80%	8.540,00	K 19.11.10
Gesco	587590	400	28,45	52,00	62,77	+120,63%	25.108,00	K 16.10.08
Hornbach Holding	608343	420	38,83	-	54,69	+40,84%	22.969,80	K 06.05.10
InTiCa Systems	587484	3.800	3,95	-	3,50	-11,39%	13.300,00	K 19.11.10
KSB Vz.	629203	35	154,71	340,00	359,73	+132,52%	12.590,55	K 24.10.08
KWG Komm. Wohnen	522734	3.000	6,00	-	4,70	-21,64%	14.100,00	K 15.02.11
MPH Vz.	AONF69	3.000	3,04	-	2,70	-11,15%	8.100,00	K 03.06.11
Patrizia Immobilien	PAT1AG	3.800	4,47	-	3,16	-29,31%	12.008,00	K 24.02.11
Porsche Vz.	PAH003	200	43,10	-	39,91	-7,40%	7.982,00	K 27.11.08
Sixt Vz.	723133	1.600	5,02	-	12,00	+139,04%	19.200,00	K 14.10.08
Depotwert							146.338,00	
Cash							116.743,49	
Gesamtwert							263.081,49	
Performance seit Start am 21.06.1999, Stand: 30.12.2011							+426,16%	(Dax: +7,86%)
Performance seit Jahresbeginn 2011							+3,12%	(Dax: -14,69%)

Kauf- und Verkaufskurse sowie Bestandswerte werden immer in Euro angegeben, Stop-Loss-Kurse in Landeswährung. Erreicht ein Wert im Tagesverlauf den Stop-Loss-Kurs, so wird dieser an der Heimatbörse zum Stop-Loss-Kurs veräußert.

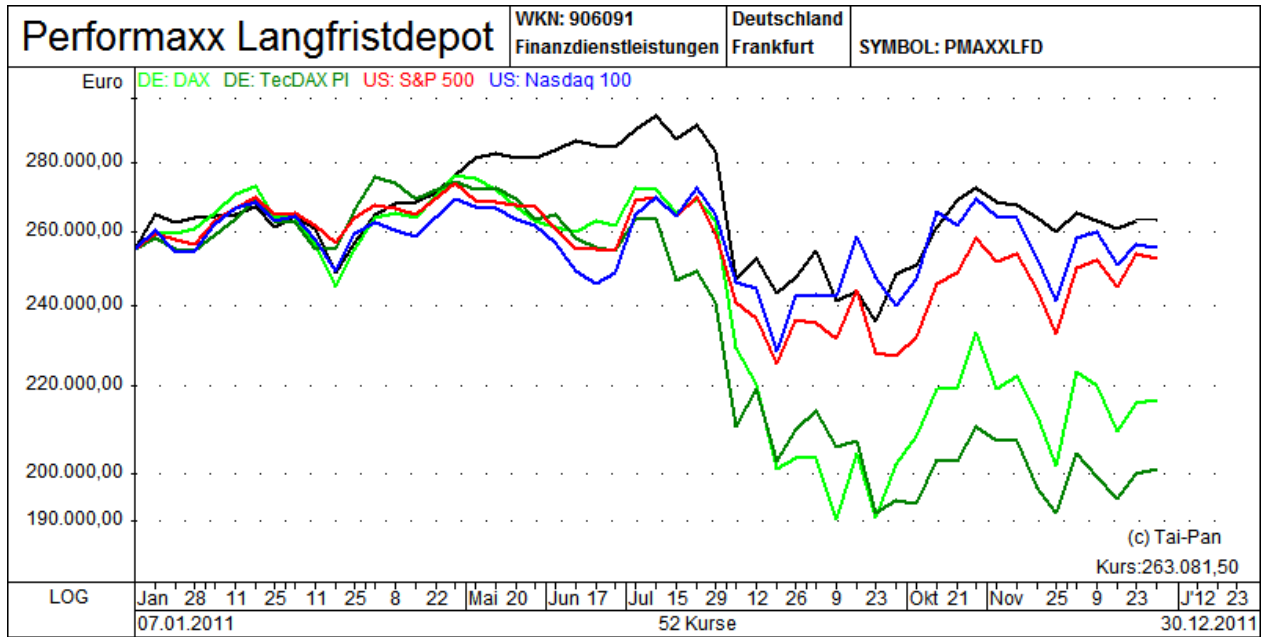
Depotrückblick 2011: Gewinn in der Baisse

Im abgelaufenen Jahr haben wir uns voll und ganz an die Maxime von Altmeister Warren Buffett gehalten: „There are two rules to investing. Number one: don't lose money, and number two: don't forget rule number one.“ Denn während die Märkte auf breiter Front eingebrochen sind, konnten wir selbst in diesem schwierigen Börsenjahr Ihr Kapital sichern und sogar noch einen kleinen Gewinn von 3 % herausholen. **Damit haben wir einmal mehr sämtliche relevanten Vergleichsindizes geschlagen**, besonders deutlich die deutschen Benchmarks Dax, SDax und TecDax, die alleamt zweistellig abgaben.

Ausschlaggebend für diese klare Outperformance waren erneut unsere beiden strategischen Leitlinien: Zum einen eisernes Stockpi-

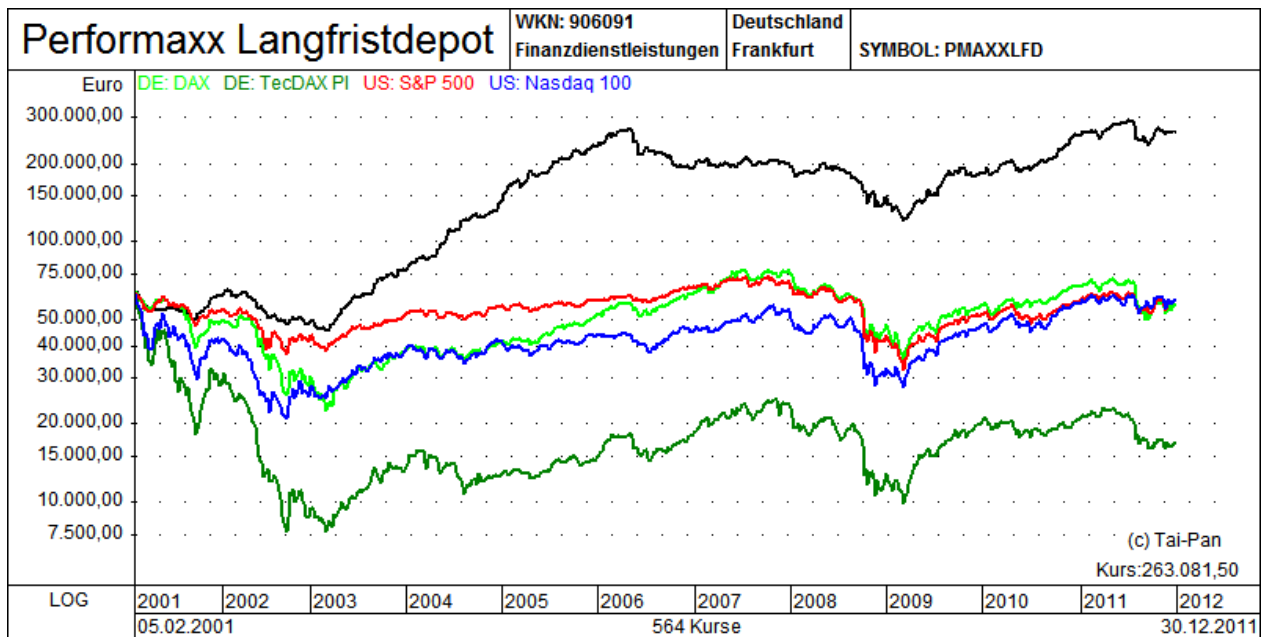
cking, also das Investieren in sorgsam ausgewählte Value-Aktien, die durch ihre intakten Geschäftsaussichten ein Stück weit immun gegen die Marktlaunen sind. Und zum anderen ein vorausschauendes Cash-Management – soll heißen, dass wir rechtzeitig erkannt haben, als der Markt fundamental (und technisch) an seine Grenzen stieß und unsere Cash-Quote entsprechend hochgefahren haben, zuletzt bis auf fast 50 %.

Performance	2011	seit 2001
Langfristdepot	+3,1 %	+411,58 %
Nasdaq 100	+2,7 %	-2,73 %
S&P 500	0 %	-4,75 %
SDax	-14,54 %	+43,87 %
Dax	-14,69 %	-8,32 %
TecDax	-19,47 %	-76,12 %



Durch die hohe relative Stärke unseres Depots hat sich der – ohnehin schon immense – Vorsprung gegenüber den Indizes in der Langfristbetrachtung weiter vergrößert. **In nicht weniger als acht der letzten elf Jahre haben wir den Dax geschlagen.** Wer seit 2001 unser Langfristdepot nachbildet, kann sich heute über eine Verfünfachung seines Kapitals

freuen. Von den relevanten Vergleichsindizes liegt über diesen Zeitraum überhaupt nur der SDax im Plus, allerdings bedeuten die + 44 % gerade mal eine jährliche Rendite von 3,5 %, also kaum mehr als Inflationsausgleich. Mit allen anderen Indizes hätten Sie sogar real Geld verloren, teils bis zu 76 % (TecDax).



Depotblick 2012: Wieder viel Luft nach oben

Dieser herausragende Track Record ist uns zugleich Ansporn, für Sie auch 2012 eine ansehnliche Performance zu erwirtschaften. Die Voraussetzungen dafür stehen gar nicht mal so schlecht, denn nach der kräftigen Baisse im letzten Halbjahr haben viele Value-Aktien nunmehr eine erhebliche Unterbewertung angestaut. Exemplarisch zeigt das der Blick auf unsere aktuellen Depottitel, denen wir im Schnitt ein Aufwärtspotenzial von fast 90 % gegenüber dem aktuellen Kurs beimessen.

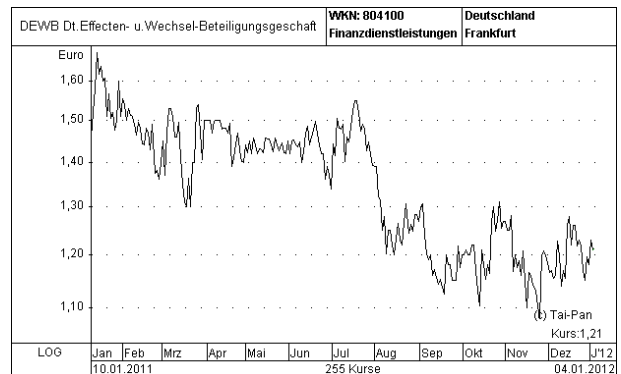
	Kurs (04.01.)	Ertragswert	Potenzial
DEWB	1,20	4,72	293 %
Gesco	63,70	74,22	17 %
Hornbach Hold.	51,34	94,15	83 %
InTiCa	3,65	6,97	91 %
KSB Vz.	405,00	607,46	50 %
KWG	4,95	7,11	44 %
MPH Vz.	2,70	5,75	113 %
Patrizia	3,41	6,98	104 %
Porsche Vz.	41,30	42,86	4 %
Sixt Vz.	13,00	24,38	88 %
Durchschnitt:			89 %

Im Folgenden finden Sie wie gewohnt eine Kurzeinschätzung zu sämtlichen Depottiteln:

DEWB überzeugt – nur an der Börse nicht

Das Management der Deutschen Effecten- und Wechsel-Beteiligungsgesellschaft hatte für 2011 mehrere Exits versprochen – und Wort gehalten. Von den vier profitablen Verkäufen war der letzte der spektakulärste. Die hundertprozentige Beteiligung KSW Microtec konnte für 24 Mio. Euro veräußert werden. Trotz der überzeugenden operativen Performance notiert die DEWB-Aktie weit unter dem Buchwert von 2,15 Euro je Anteilsschein, und das, obwohl sich mit der Biotechnologiegesellschaft Noxxon noch ein äußerst potenzialträchtiger Wert im Portfolio befindet. Zu einem großen Teil dürfte dies allerdings auf das pessimistische Geschäftsklima in der Beteiligungsbran-

che insgesamt zurückzuführen sein, in dem sich wiederum die schwache Börsenentwicklung ebenso wie die sich verschlechternden Konjunkturerwartungen widerspiegeln. Wir gehen deswegen davon aus, dass die DEWB-Aktie erneut zu den Profiteuren gehören sollte, sobald sich das Umfeld wieder aufhellt.



Gesco hält sich sehr gut

Der Vorstand von Gesco zeigte sich zuletzt vorsichtig optimistisch. Einerseits registriert das Management sehr wohl die makroökonomischen Krisensignale als Folge der Euroturbulenzen. Andererseits ist in der Entwicklung der Tochterunternehmen davon noch nicht viel zu sehen. Das zweite Quartal 2011/12 (per Ende September), das die operative Entwicklung der Ableger zwischen April und Juni widerspiegelt, wurde noch mit Rekordwerten bei Umsatz (+ 39,7 % auf 111,5 Mio. Euro), Jahresüberschuss (+ 89 % auf 6,2 Mio. Euro) und Auftragseingang (+ 28,6 % auf 117,6 Mio. Euro) abgeschlossen. In den drei Folgemonaten reduzierten sich die Bestellungen auf 103,6 Mio. Euro, was Vorstand Mayrose aber noch nicht als Krisensignal, sondern eher als Normalisierung wertet. Allerdings sind große Teile des Geschäfts der Gesco-Töchter spätzyklisch, so dass ein längerer Abschwung früher oder später auf die Zahlen der Wuppertaler Beteiligungsgesellschaft durchschlagen würde. Noch scheint ein derartiger Verlauf aber nicht zwingend, weswegen die Aktie 2011 moderat zulegen konnte.



Hornbach Holding gewinnt weiter Marktanteile

Die Aktie der Baumarkt-Holding konnte ihre ansehnliche Depot-Performance von +40 % zwar im laufenden Jahr nicht weiter ausbauen, behauptete aber immerhin ihren Wert und zeigte damit beachtliche relative Stärke in einem ansonsten schwachen Marktumfeld. Auch operativ läuft es gut bei dem Familienunternehmen: Ein Umsatzplus von 6,6 % auf knapp 2,6 Mrd. Euro bedeutet weitere Marktanteilsgewinne für den SDax-Titel. Das EBIT legte sogar doppelt so stark um 12,8 % auf 191 Mio. Euro zu. Dem steht weiterhin nur ein einstelliges KGV gegenüber, so dass sich für das angelaufene Jahr wieder Aufwärtspotenzial eröffnet.



InTiCa Systems trotz Photovoltaikkrise

Der Passauer Spezialist für Mechatronik und High-Tech-Induktivität profitiert von der Diversifikation der Geschäftsaktivitäten. Nachdem das Wachstum im Jahr 2010 massiv von der Sparte Industrieelektronik getragen wurde, in der u.a. Komponenten für Wechselrichter hergestellt werden, die in Photovoltaikanlagen zum Einsatz kommen, entwickelt sich nun die

Automobiltechnologie zum Wachstumstreiber. Im dritten Quartal 2011 erhöhten sich die Erlöse hier um 70,8 % zum Vorjahr. InTiCa-Produkte, wie etwa Fahr- und Zutrittsberechtigungs-systeme, kommen in immer mehr Modellen zum Einsatz, was dem Unternehmen unabhängig von der Automobilkonjunktur steigende Einnahmen beschert. Dank der verbesserten Kostenstruktur dürfte die Gesellschaft zudem im Gesamtjahr den Turnaround geschafft und eine EBIT-Marge von mehr als 3 Prozent erwirtschaftet haben. An der Börse wurde dies noch nicht honoriert, weswegen der Wert trotz der konjunkturellen Unsicherheit aussichtsreich bleibt.



KSB kämpft mit der Konkurrenz

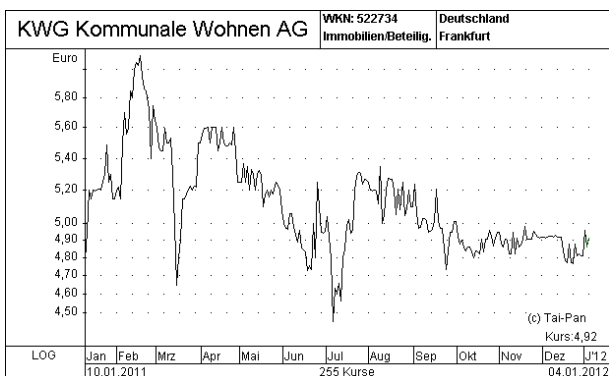
Der Pumpenhersteller KSB war mit nur geringen Erlöseinbußen durch die Krise 2008/09 gekommen und konnte trotzdem im Anschluss Umsatz und Ergebnis deutlich steigern. Die relative Stärke in der Rezession führte an der Börse zu einem katapultartigen Kursanstieg, so dass sich das Unternehmen in der Riege unserer besten Depotwerte etabliert hat. Im laufenden Jahr hat sich allerdings peu a peu ein Schönheitsfehler in der Geschäftsentwicklung von KSB offenbart. Trotz des Aufschwungs verspürte das Unternehmen im Projektgeschäft einen anhaltenden Wettbewerbsdruck, der sich in geringeren Margen niederschlug. Nun könnte die Situation durch einen neuerlichen Konjunkturabschwung weiter verschärft werden. Wir hatten bereits im Vorfeld reagiert und im Mai – nah am Höchstkurs – einen Teil

der Position verkauft. Ein Doppeltief im September und Dezember deutet nun eine mögliche Wende nach oben an, für den Fall der Fälle setzen wir aber einen Stop-Loss bei 340 Euro.



KWG Kommunale Wohnen mit Gewinnprung

Geduld brauchen wir bei unserer Immobilienposition KWG Kommunale Wohnen aus Hamburg. Mit der Kombination von Sanierung und Verwaltung von Wohnimmobilien verfügt die Gesellschaft über ein Geschäftsmodell, das im Prinzip die Stabilität der Bestandshaltung mit höheren Renditen verbindet. Nach einer längeren Investitionsphase konnten die Hanseaten gerade im abgelaufenen Geschäftsjahr die Früchte ihrer Arbeit ernten. Dank der abgeschlossenen Sanierungsarbeiten an zahlreichen Objekten wurde 2011 der Leerstand massiv reduziert und die durchschnittliche Miete kräftig gesteigert. Nach neun Monaten wurde bei einer Umsatzsteigerung um 9 % das Nettoergebnis von 0,4 auf 4,5 Mio. Euro verbessert. Sofern das gesamtwirtschaftliche Umfeld stabil bleibt, sollte sich dies bald auch im Aktienkurs bemerkbar machen.



MPH unter Wert geschlagen

Auch wenn die Aktie der Mittelständischen Pharmaholding etwas weniger stark als der Gesamtmarkt verloren hat, kann die Performance von -13,5 % in 2011 nicht wirklich zufriedenstellen. Dies umso weniger, als die Geschäfte des Arzneimittel-Importeurs nach wie vor glänzend laufen. Der Umsatz wuchs sich in den ersten neun Monaten um fast ein Drittel auf 107 Mio. Euro und auch das EBIT verbesserte sich trotz Erhöhung der gesetzlichen Zwangsrabatte leicht um 5 % auf 9,2 Mio. Euro. Für die kommenden beiden Jahre hat das Management schon weiteres Umsatzwachstum von jeweils 30 % p.a. in Aussicht gestellt. Zusätzliche Ertragsphantasie ergibt sich durch die mögliche Absenkung der Zwangsrabatte in 2012. Dem stehen ein KGV von gerade einmal 8 und eine rekordverdächtige Dividendenrendite von über 11 % gegenüber. Einzige Schönheitsfehler sind die etwas intransparente Konzernstruktur sowie die spärliche Kapitalmarktkommunikation. Fazit: Als spekulative Depotbeimischung geeignet!



Patrizia auf Kurs

Auch wenn unser Timing beim Aufbau der Position an dem Augsburger Immobilienunternehmen nicht optimal war, sind wir von der Aktie weiterhin überzeugt. Nach einem schwachen Start in das letzte Geschäftsjahr konnte ab dem Sommer die Dynamik der Verkaufsaktivitäten deutlich gesteigert werden, so dass die Unternehmensleitung ihre ehrgeizige Prognose, 2011 ein bereinigtes Vorsteuerergebnis von

16 bis 17 Mio. Euro erreichen zu wollen, bisher aufrechterhalten hat. Ob es tatsächlich gelungen ist, werden die bald anstehenden Zahlen zum vierten Quartal zeigen. Doch wir sehen das Unternehmen unabhängig vom konkreten Ergebnis des letzten Jahres auf dem richtigen Weg. Insbesondere die konsequente Stärkung des Dienstleistungssegments und die dadurch ermöglichte bilanzschonende Steigerung der Assets unter Management bewerten wir positiv.



Porsche sagt Verschmelzung ab

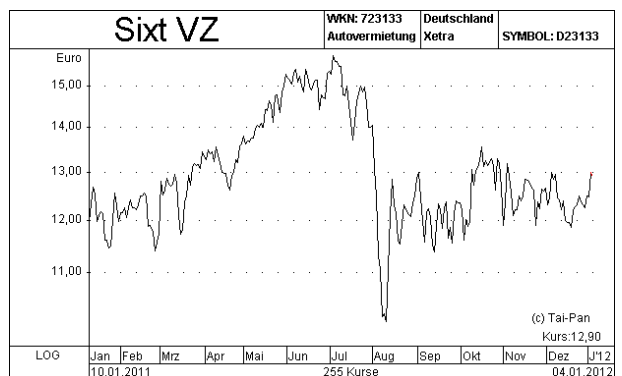
Nach einem Einbruch während der Finanzkrise ist Porsche operativ wieder auf einen strammen Wachstumskurs zurückgekehrt. Von Januar bis September erhöhte sich der Fahrzeugabsatz um 26 % auf knapp 86 Tsd. Automobile. Als Wachstumstreiber fungierte vor allem der Geländewagen Cayenne, nach einem Anstieg um 74,1 % entfallen nun etwas mehr als die Hälfte des gesamten Verkaufsvolumens auf dieses Modell. Das führte zu satten operativen Gewinnen – während der Konzern unter dem Strich mal wieder einen hohen Verlust von 462 Mio. Euro ausweisen musste. Hauptverantwortlich dafür war die Neubewertung von Optionen im Rahmen des anvisierten Zusammenschlusses mit VW. Nachdem im letzten Jahr die favorisierte Verschmelzung der Konzerne wegen anhängiger Rechtsstreitigkeiten abgesagt wurde, dürften die Wolfsburger nun die zweite Hälfte der Porsche Zwischenholding GmbH, bei der das Kerngeschäft angesiedelt ist, durch die Ausübung einer Call-

Option übernehmen. Für die freien Aktionäre die schlechtere Variante. Wir gehen aber trotzdem davon aus, dass dabei eine Unterbewertung der Porsche-Aktie offengelegt wird, weswegen wir die nach lukrativen Teilverkäufen geschrumpfte Depotposition vorerst halten.



Sixt: Absurd unterbewertet

Eine der klarsten Kaufempfehlung in unserem Musterdepot ist die Sixt-Aktie. Der Mobilitätsdienstleister muss quasi als Prügelknabe für jede Art von Konjunktursorgen herhalten, sei es realwirtschaftlich (Automobilindustrie) oder finanzwirtschaftlich (Euro- und Bankenkrise). Dabei korreliert das Geschäft von Sixt in erster Linie mit dem internationalen Flugpassagier-Aufkommen – und dem wird langfristig ein stabiles Wachstum vorhergesagt. Auch in 2011 konnte der Pullacher Konzern dank forcierter Auslandsexpansion und neuer Geschäftsfelder wie dem Car-Sharing weiter wachsen. Zwar legte der Umsatz nach neun Monaten nur leicht um 1 % auf 1,18 Mrd. Euro zu, dafür kletterte der Nettogewinn um fast die Hälfte auf 80,4 Mio. Euro.



Für das kommende Jahr kalkuliert das Management mit Blick auf den einsetzenden Wirtschaftsabschwung zwar einen Ertragsrückgang ein. Das ist jedoch bei einem KGV von 6 (!)

schon über Gebühr eingepreist. Von der Dividendenrendite um 5 % ganz zu schweigen. Unbedingt investiert bleiben!

5.2. Kurzfristdepot

Name	WKN	Stück	Kaufkurs	Stop-Loss-Limit	Kurs aktuell	Entw. in %	Gesamtwert	Kauf/Verkauf
Eletronic Arts Basis 25 USD	CTOENN	10.000	0,37	-	0,21	-43,24%	2.100,00	K 25.10.11
ETFS Physical Gold	AON62G	33	68,32	-	118,93	+74,08%	3.924,69	K 24.04.09
MPH Vz.	AONF69	2.300	2,62	-	2,71	+3,44%	6.233,00	K 09.12.11
Newmont-Call 50 USD	CM9W4W	3.000	1,10	-	1,10	+0,00%	3.300,00	K 29.08.11
Silber Call Basis 31 USD	VT1CUT	777	6,90	-	0,95	-86,23%	738,15	K 15.07.11
Sourcefire	AOMLOA	330	23,82	-	24,77	+3,99%	8.174,10	K 14.11.11
Depotwert							24.469,94	
Cash							54.791,30	
Gesamtwert							79.261,24	
Performance seit Start am 01.01.2001, Stand: 30.12.2011							+692,61%	(Dax: -8,32%)
Performance seit Jahresbeginn 2011							-11,42%	(Dax: -14,69%)

Kauf- und Verkaufskurse sowie Bestandswerte werden immer in Euro angegeben, Stop-Loss-Kurse in Landeswährung. Erreicht ein Wert im Tagesverlauf den Stop-Loss-Kurs, so wird dieser an der Heimatbörse zum Stop-Loss-Kurs veräußert.

Depotrückblick 2011: KFD unter Soll

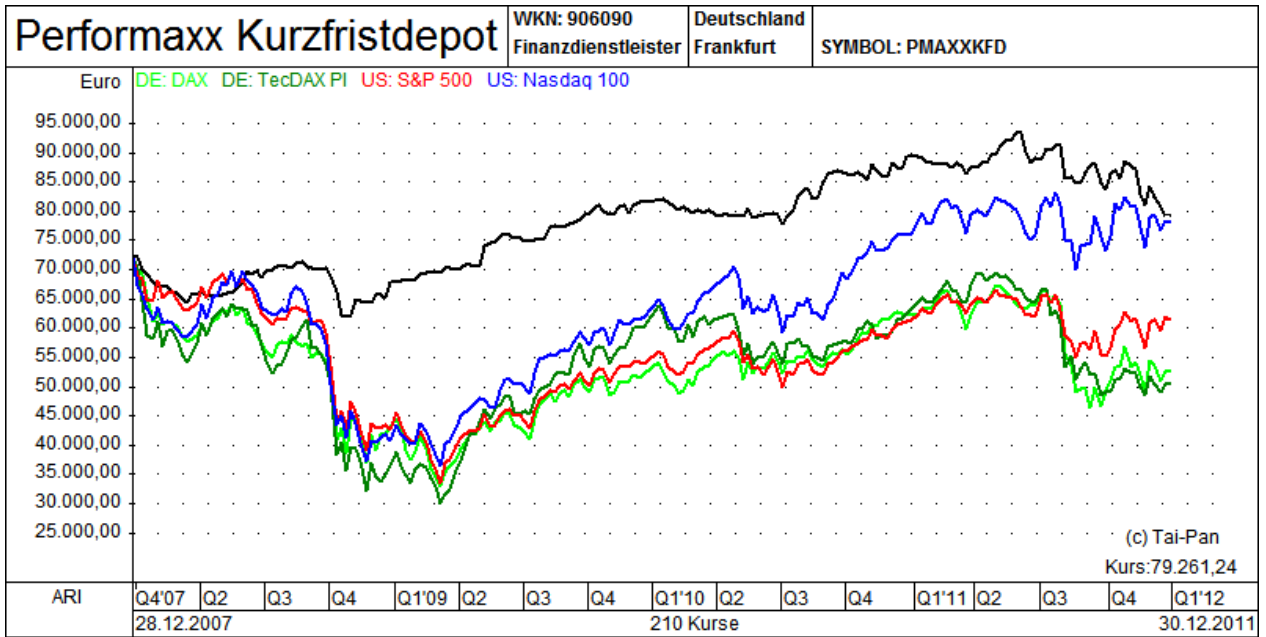
Mit einem unzufriedenen Gefühl blicken wir diesmal auf das Börsenjahr zurück. Gewinnen konnte man im letzten Jahr nur, wenn man dem Markt folgte. Das bedeutete von Januar bis Juli Aktien, Rohstoffe und Anleihen kaufen und ab August alles verkaufen und per se auf fallende Märkte setzen. In solch einen monotonen Markt tat sich die Kurzfriststrategie aufgrund sehr weniger Chancen naturgemäß schwer, im positiven Terrain zu bleiben.

Dennoch gelang es uns, die deutschen Benchmarks Dax, TecDax und den breiten europäischen Markt zu schlagen. Mehr jedoch nicht. Damit verfehlten wir klar unsere eigene Ziel-

vorgabe von einer jährlichen Steigerungsrate von 15 bis 30 %.

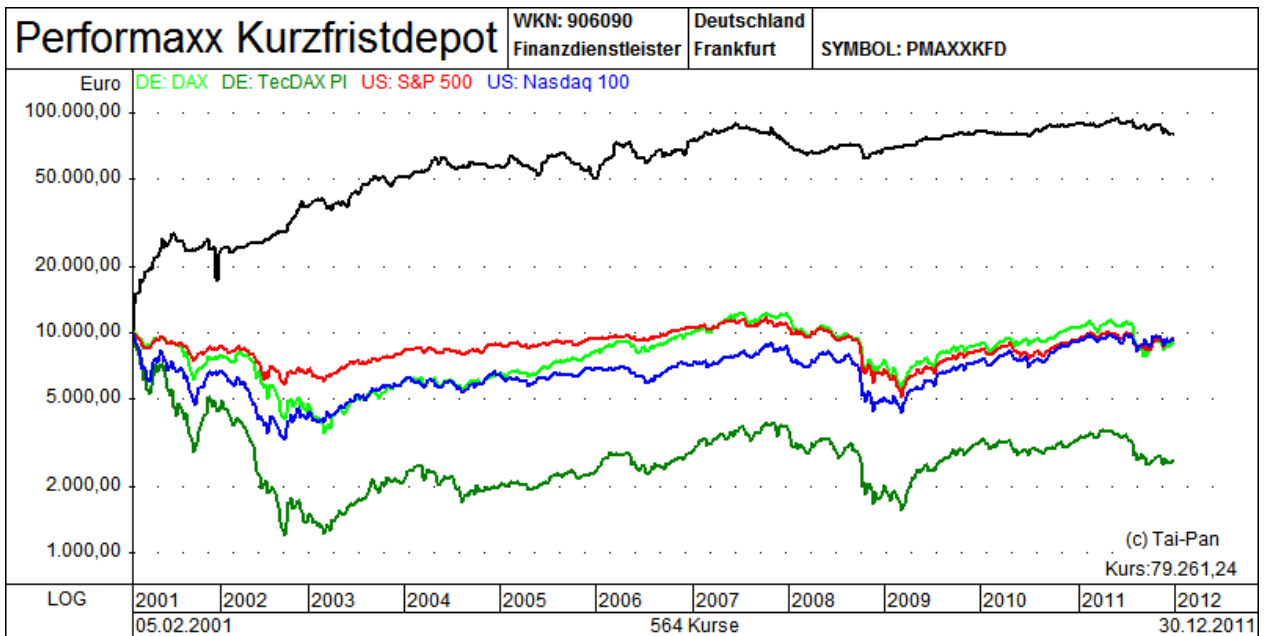
Performance	2011	seit 2001
Nasdaq 100	+2,7 %	-2,73 %
S&P 500	0 %	-4,75 %
Kurzfristdepot	-11,42 %	+692,61 %
SDAX	-14,54 %	+43,87 %
DAX	-14,69 %	-8,32 %
TecDAX	-19,47 %	-76,12 %

Dennoch liegen wir im 4-Jahres-Vergleich, also seit dem Ausbruch der ersten Finanzkrise, immer noch vor sämtlichen unserer Benchmarks, großenteils sogar deutlich (s. folgenden Chart).



Auf die ganz lange Sicht vergrößert sich dieser Abstand noch. **Seit Start am 01.01.2001 konnten wir den Wert des Kurzfristdepots fast verachtfachen, während mit den meisten Märkten im letzten Jahrzehnt kein Geld verdient**

wurde. Überdies lässt der unten folgende charttechnische Ausblick auf 2012 für das Kurzfristdepot in den kommenden Monaten wieder ein günstigeres Chancenverhältnis erwarten.



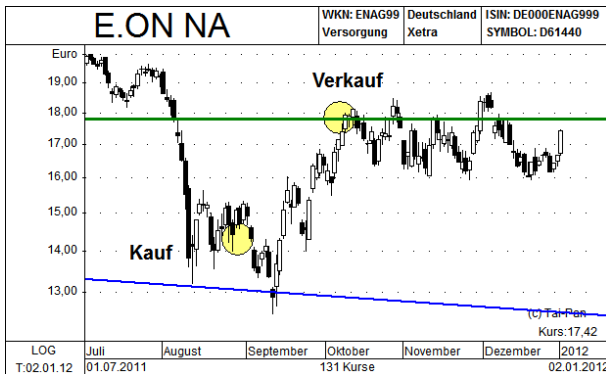
Top-Trades 2011

Trotz der schwierigen Vorgaben in 2011 konnten wir eine Reihe von schönen Transaktionen für Sie umsetzen. Die für das Kurzfristdepot mustergültigsten Trades des letzten Handels-

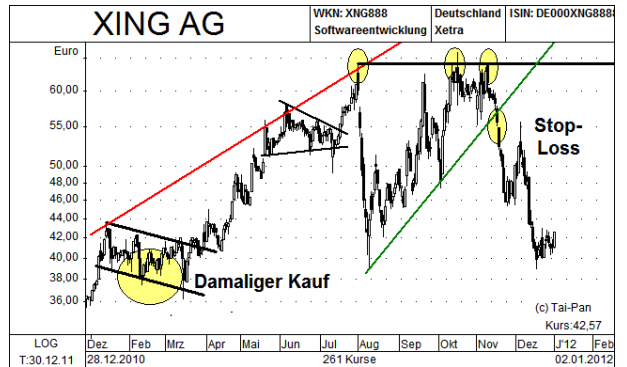
jahres wollen wir Ihnen an dieser Stelle noch einmal kurz skizzieren:

E.ON-Erholung: 68 % Gewinn abgeschöpft

Nachdem E.ON (wie der Gesamtmarkt auch) im zweiten Halbjahr stark unter Druck kam, setzten wir nach dem Ausverkauf Ende August auf einen kurzfristigen Turnaround. Wir kauften E.ON-Call-Optionsscheine und konnten binnen eines Monats von der gestarteten Erholung profitieren. Mit einem Gewinn von 68 % verkauften wir schließlich unsere Long-Position auf die E.ON-Aktie.



Anteilscheine von Xing. Immerhin hatten sie die relative Stärke, im Oktober und November erneut die Jahreshochs (im Gegensatz zum Gesamtmarkt) zu testen. Aber auch diesmal konnte diese Hürde nicht überwunden werden und wir verkauften daraufhin wie angekündigt die Position, als der Kurs den Aufwärtstrend durchbrach. Zwar ist damit nicht alles Mögliche herausgeholt worden, aber immerhin doch ein stattliches Kursplus von knapp 27 %.

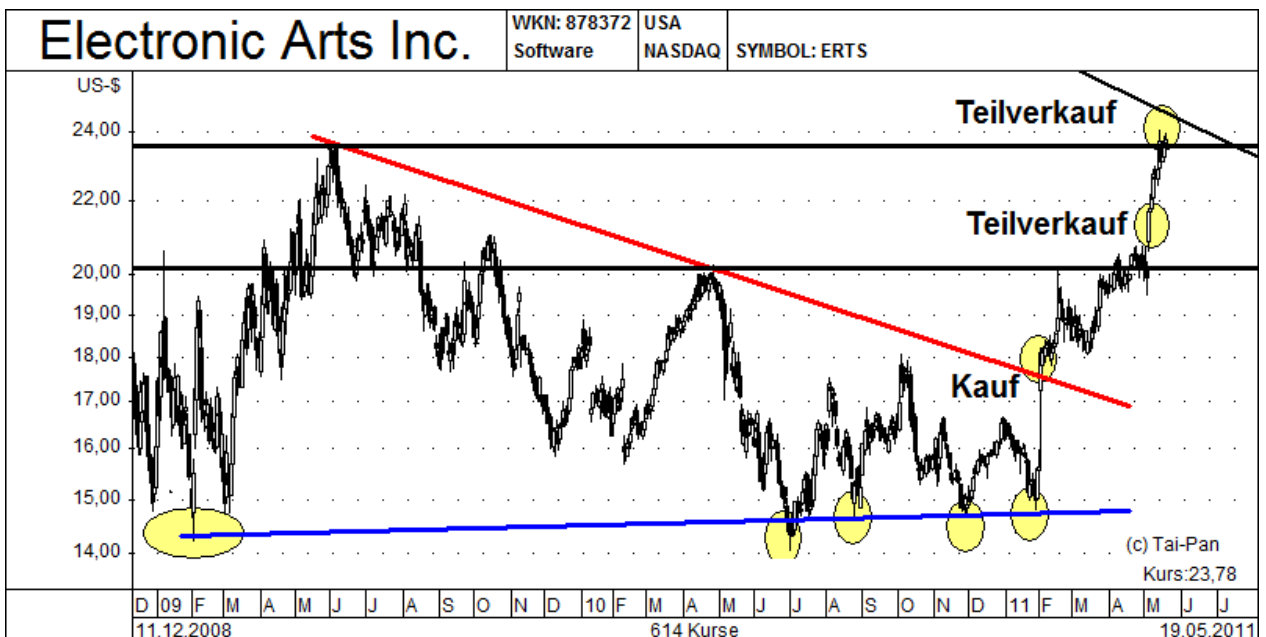


Xing mit +26 % ausgestoppt

Im Chart von Xing ist schön der beschriebene Verlauf der Märkte zu sehen. So ging es im ersten Halbjahr mit unserem Kurzfristdepottitel aufwärts. Der Aufwärtstrend reichte von unserem Einstiegskurs bei 40,92 Euro Anfang März bis auf gut 65 Euro Ende Juli (+58 % Buchgewinn). Danach fielen die Märkte und auch die

141 % Gewinn mit ERTS

Einen schönen Ausbruch aus einer vollendeten Bodenbildung erkannten wir bei den Anteilscheinen von Electronic Arts zu Beginn des Jahres. Wir kauften daraufhin einen Call-Optionsschein auf EA und konnten bis in den Mai hinein Trading-Gewinne von 76 und 141 % in Teilverkäufen realisieren!



Depotblick 2012: Back to the roots

Auch im neuen Jahr setzen wir neben dem Formations-Trading wieder verstärkt auf besondere Marktsituationen und müssen, sofern wir mit unserem Jahresausblick Recht behalten, noch mehr Mut und Bekenntnis zu charttechnischen Unterstützungen und Widerständen zeigen.

Insgesamt sollte damit für 2012 unter dem Strich wieder eine Outperformance der Vergleichsindizes Dax, TecDax, S&P500 und Nasdaq 100 gelingen. Idealerweise begleitet mit einem Performance-Zuwachs des Kurzfristdepots um 15 bis 30 %.

5.3. Trendfolgedepot

Name	ISIN / Kürzel	Stück	Kaufkurs	Stop-Loss-Limit	Kurs aktuell	Entw. in %	Gesamtwert	Kauf/ Verkauf
Call-OS Gold 1.100	DB8RLC	220	21,50	-	36,38	+69,21%	8.003,60	K 03.11.10
ETC Brent Oil	AOKRKM	160	33,84	-	46,84	+38,42%	7.494,40	K 04.11.10
ETFS Physical Gold	AON62G	99	101,62	-	118,93	+17,03%	11.774,07	K 25.11.10
Depotwert							27.468,81	
Cash							22.803,68	
Gesamtwert							50.272,49	
Performance seit Start am 01.01.2010, Stand: 30.12.2011							+0,54%	(Dax: -0,99%)
Performance seit Jahresbeginn 2011							+13,36%	(Dax: -14,69%)

Hinweis: Bei Derivaten und sonstigen Anlageprodukten ist ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals möglich, wenn Sie ohne Stop-Loss-Limit operieren oder aus anderweitigen Gründen die Position nicht mehr verlassen können!

Platz 1 unter 32 Musterdepots!

Wie schwer es dieses Jahr war, konstante Gewinne bzw. überhaupt Gewinne einzufahren, belegt die Auswertung der Zeitschrift „Börsenwelt“. Nur eine Handvoll von 32 beobachteten Depots schaffte den Sprung in den positiven Bereich. **An erster Stelle steht hier das Performaxx-Trendfolgedepot, dicht gefolgt im Übrigen vom Performaxx-Langfristdepot, das auf Platz 3 kam.** Im Mittelfeld und damit immer noch besser als der Gesamtmarkt lag auf Platz 18 abschließend das Kurzfristdepot.

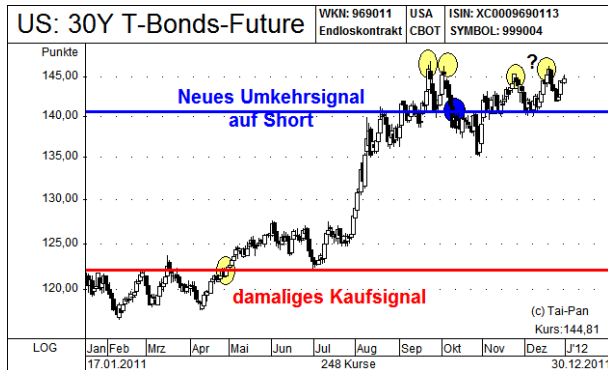
Insgesamt outperformte das Trendfolgedepot im abgelaufenen Jahr 2011 nicht nur andere Musterdepots, sondern konnte auch die relevanten Vergleichsindizes Dax, SDax, TecDax sowie S&P 500 und Nasdaq 100 mit einem Plus von 13 % hinter sich lassen.

Performance	2011
Trendfolgedepot	+13,36 %
Nasdaq 100	+2,7 %
S&P 500	0 %
SDAX	-14,54 %
DAX	-14,69 %
TecDAX	-19,47 %

Trendfolgestrategie zündet in 2011

Im Trendfolgedepot werden die Handelssignale des Performaxx-Trendfolgesystems (Kapitel 7.1.) wöchentlich umgesetzt. Dieses computer-gestützte Handelssystem spürt mittel- bis langfristige Trends (> 1 bis 4 Monate) in den ausgewählten Indizes auf. Das System basiert auf einer Vielzahl technischer Indikatoren, welche neben der Trendrichtung auch die Trendintensität messen. Es ist so konzipiert, dass es Trendwechsel in den Märkten anzeigen soll,

die gleichzeitig jeweils als neues Einstiegssignal dienen und voran gegangene Signale bzw. Positionen schließen.

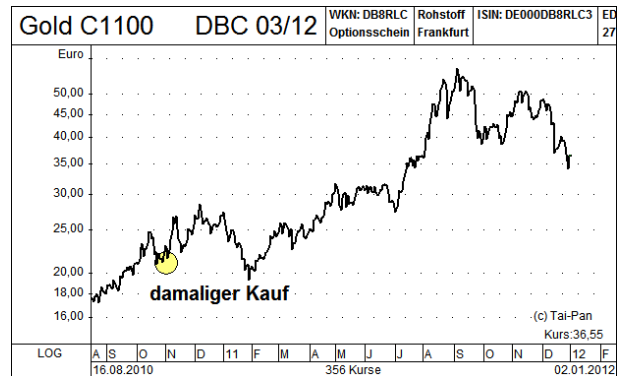


Das Setzen auf den Trend (eine der uralten Börsenweisheiten) in mathematischer Form klappte im vergangenen Jahr besonders gut im Gold, Öl und im T-Bond. Im Euro/US-Dollar sowie in den Aktienmärkten, die keine so klare Trendrichtung einschlugen, griff es entsprechend weniger. So erfolgte deren Umsetzung im Trendfolgedepot entweder erst gar nicht oder es sammelten sich durch die öfter damit verbundenen Signale bzw. Trendwechsel kleinere Verluste an. Diese sind jedoch einzukalkulierter Teil des Systems und werden durch die starken mehr als wettgemacht. So konnte

6. Trading-Ausblick 2012

Wie gewohnt wollen wir Ihnen nicht nur fundamental einen Leitfaden für das kommende Jahr geben, sondern auch die charttechnische (Über-)Sicht der Dinge erläutern. Denn, egal was täglich weiterhin zu Tage gefördert oder am Markt diskutiert wird, können die Auswirkungen auf die Märkte von ein auf den anderen Tag wieder ganz andere sein als derzeit gemeinhin angenommen wird. Umso wichtiger, ist es, in all der Hektik die globale das „große charttechnische Bild“ nicht aus den Augen zu verlieren.

das Gesamtsystem in Summe über das letzte Jahr eine deutliche Outperformance gegenüber den Märkten ausweisen und das vorgegebene Ziel eines konstanten Gewinnwachstums p.a. von 8 bis 16 % erreichen.



Depotausblick 2012: Beim Öl und Dollar wird's spannend

Für das neue Jahr streben wir erneut einen derartigen Zugewinn im Trendfolgedepot an. Trends, die nach unserer Einschätzung in 2012 spannend werden können, sind der Ölpreis, sowie der Euro/US-Dollar. Allerdings verlassen wir uns hier lieber weiterhin auf das Handlungssystem, dessen mathematische und damit emotionslose Herangehensweise im Jahr 2011 besser abschnitt als der Rest.

Unser Werkzeug für Sie

Deshalb geben wir Ihnen traditionsgemäß, und das schon im zwölften Jahr, an dieser Stelle wieder den charttechnischen Ausblick auf die wichtigsten Märkte mit an die Hand. Dieser Ausblick ist für Sie als mittelfristige Orientierungshilfe gedacht. Wir weisen darin auf laufende und eventuell neu geschaffene Trends hin. Zudem möchten wir mögliche Fehlentwicklungen aufzeigen und Ihnen vorab die Möglichkeit geben, sich mit Alternativszenarien zu beschäftigen, so dass Sie nicht wie die breite Masse regelmäßig auf dem falschen Fuß erwischt werden.

Analysen, Techniken und Updates

In diesem Jahr werden wir für Sie wieder die wichtigsten Aktienmärkte betrachten. Hierunter fallen selbstverständlich der S&P500, der Dax und natürlich auch der Stellvertreter der Technologieaktien, der Nasdaq 100. Aber auch der Anleihemärkte nehmen wir uns an. Dazu analysieren die wichtigsten Future-Märkte wie den Rohölpreis und den US-Dollar-Index und gehen hier auch auf die Parität Euro/US-Dollar ein. Das Gesamtbild des Jahresausblicks wird von den Rohstoffmärkten Gold, Silber und – als kleines „Leckerli“ – Kakao abgerundet.

Für die nun folgenden Analysen bzw. deren Essenz bedienen wir uns der im Laufe der Jahre bewährten technischen Analysemethoden, allen voran der klassischen Charttechnik, Zyklen, Intermarket-Indikatoren, Chartanalogien (nach dem Elliott-Wellen-Prinzip) und der Sentimentanalyse.

6.1. Tops & Flops 2011

Als Ausgangspunkt für unseren Ausblick auf das „Trading-Jahr“ 2012 möchten wir Ihnen zunächst noch einen globalen Überblick über das Marktgeschehen 2011 vermitteln. Dazu werfen wir einen Blick auf die besten und schlechtesten Markt- bzw. Rohstoffindizes sowie Währungsbewegungen des letzten Jahres.

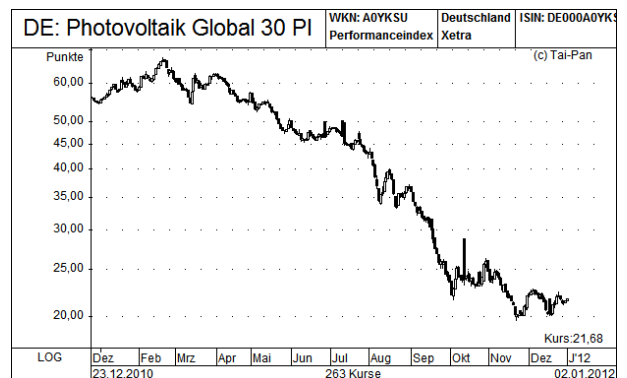
Index	Performance 2010
US: VIX Volaindex S&P500	+31,83%
US: Dow Jones Utility	+14,74%
US: DJ US Water	+13,02%
US: NYSE Arca Tobacco Index	+12,09%
US: Nasdaq Biotechnology	+11,81%
CN: CSI 300 Infor.Technology Index	-39,27%
EG: CASE 30	-49,28%
US: PHLX Marine Shipping Index	-52,56%
GR: FTSE/Athex 20	-60,05%
DE: Photovoltaik Global 30 PI	-60,70%

Trends und Trendbrüche im Auge behalten!

Die meisten der hier behandelten Märkte stehen inmitten einer Korrektur. Das lässt für 2012 grundsätzlich eine Trendfortsetzung erwarten – solange die wichtigen Unterstützungen nicht verletzt werden! Natürlich können wir in unserem Ausblick nicht jeden Markt und Sektor durchleuchten, sondern nur einen Teilbereich bzw. die derzeit wichtigsten Märkte aufgreifen. Sollten sich im laufenden Jahr andere, lukrative Sektoren zeigen, werden wir diese auf jeden Fall für Sie im Performaxx-Anlegerbrief analytisch aufbereiten. Bitte beachten Sie dazu die im Jahresverlauf erscheinenden Index-Analysen und -Updates. Auch werden wir Sie, sollten sich unsere Meinung zu diesem Ausblick ändern, umgehend darüber informieren.

US-Versorger gesucht, Weltkonjunktur schwach

Die besten fünf Indizes fallen allesamt auf die USA. Angeführt vom Volatilitätsindex, der mit 31 % Kurssteigerung zum Vorjahr die gestiegene Angst der Investoren widerspiegelt, über die US-Versorger (Strom, Wasser etc.) und antizyklische Branchen wie die Tabakindustrie. Die Verliererliste 2011 wird von dem regenerativen Energiesektor, allen voran dem Photovoltaikindex angeführt.

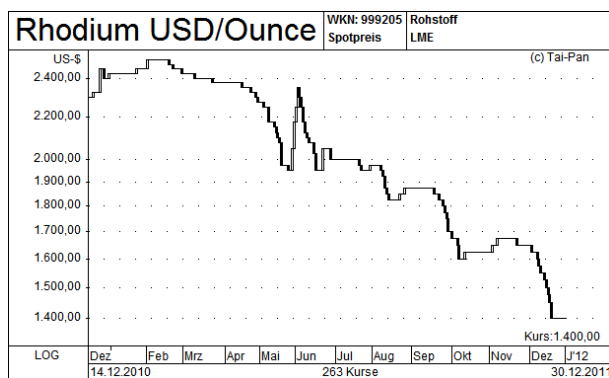


Dicht dahinter folgen die Krisenländer Griechenland und Ägypten. Aber auch China und der damit eng verbundene Frachtraten-Index brachen weiter ein.

Index	Performance 2011
US: Dry Whey Future	+75,20%
US: Heizöl \$/t	+34,79%
US: Feeder Cattle-Fut	+20,02%
US: OPEC OilBasket USD/Barrel	+19,96%
US: 30Y T-Bonds-Future	+18,58%
US: Cocoa-Future	-30,30%
US: Natural Gas-Future	-32,40%
US: Cotton-Future	-36,48%
US: Rhodium USD/Ounce	-42,27%
GB: ECX EUA Futures	-50,07%

Rohstoffe und Anleihemärkte gesucht

Die gleichen Anlegerreflexe zeigten sich auch an den Future-Märkten der Rohstoffe und Anleihen. Kleine Pluszeichen gab es bei den Edelmetallen, während der Preis des Übergangsmetalls Rhodium, eines der seltensten Metalle unserer Erde, abstürzte.

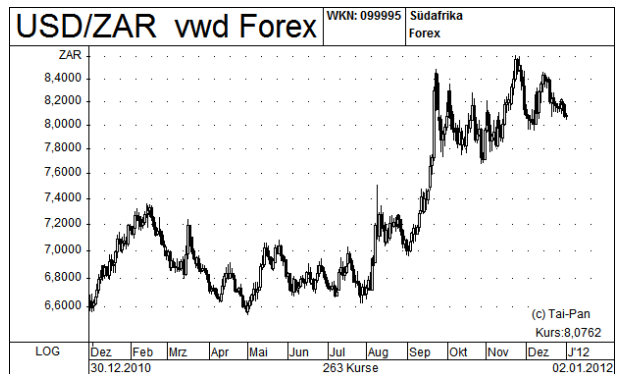


Auch bei Baumwolle, Kakao, US-Erdgas und nicht zuletzt bei den handelbaren CO2-Zertifikaten platze die Blase (weiter). Deutlich im Plus endete das Jahr für Öl, besonders für Heizöl. Spitzenreiter war jedoch der Molke-Future, der im Vergleich zum Vorjahr um über 75 % zulegte.

Index	Performance 2011
USD/ZAR	+22,48%
EUR/TRY	+18,75%
EUR/INR	+15,59%
EUR/HUF	+13,26%
USD/BRL	+12,17%

Währungen: Größter Gewinner – der neue Einäugige unter den Blinden!

Im letzten Jahr zeigte sich die Risikoaversion der Anleger auch in den Währungen. So verzeichnete der in den letzten Jahren bereits Tod geglaubte US-Dollar eine kleine Renaissance. Aber auch der Euro profitierte, vor allem vom heimkehrenden Kapital, das von den BRIC-Märkten zurückfloss.



6.2. Aktienindizes: S&P 500, Dax und Nasdaq 100

S&P 500-Index: Aufwärts geht's

Für das neue Jahr erwarten wir im S&P500 unter charttechnischen Gesichtspunkten eine Fortsetzung des neu eingeschlagenen Aufwärtstrendkanals (blau). Dieser dürfte zunächst im zweiten Quartal nochmals bis 1.200 Punkte angetestet werden. Wird der Trend bestätigt, sind weiter steigende Notierungen zunächst an den Widerstand der letztjährigen Hochpunkte bei 1.360 Zählern zu erwarten. Gelingt auch dessen Überwindung, was wir bereits 2012 erwarten, rücken schnell die Hochpunkte aus 2007 bei 1.576 Punkte bis zum Jahresende in den Mittelpunkt des Interesses.

S&P 500-Index

Land	Charttechnik*	Sentiment / Zyklus*	Trendprognose*
USA	positiv	neutral / positiv	aufwärts

**Erläuterungen:* In die „Charttechnik“ fließen neben Formationen und Trendlinien auch weitere klassische Indikatoren der technischen Analyse ein, u.a. Umsätze und gleitende Durchschnitte. Auch Zyklen werden mit berücksichtigt. Das „Sentiment“ versucht, die Stimmungen und Ströme der Marktteilnehmer zu erfassen. Die „Trendprognose“ soll vom jetzigen Stand aus die Entwicklung per se bis zum Jahresende wiedergeben.



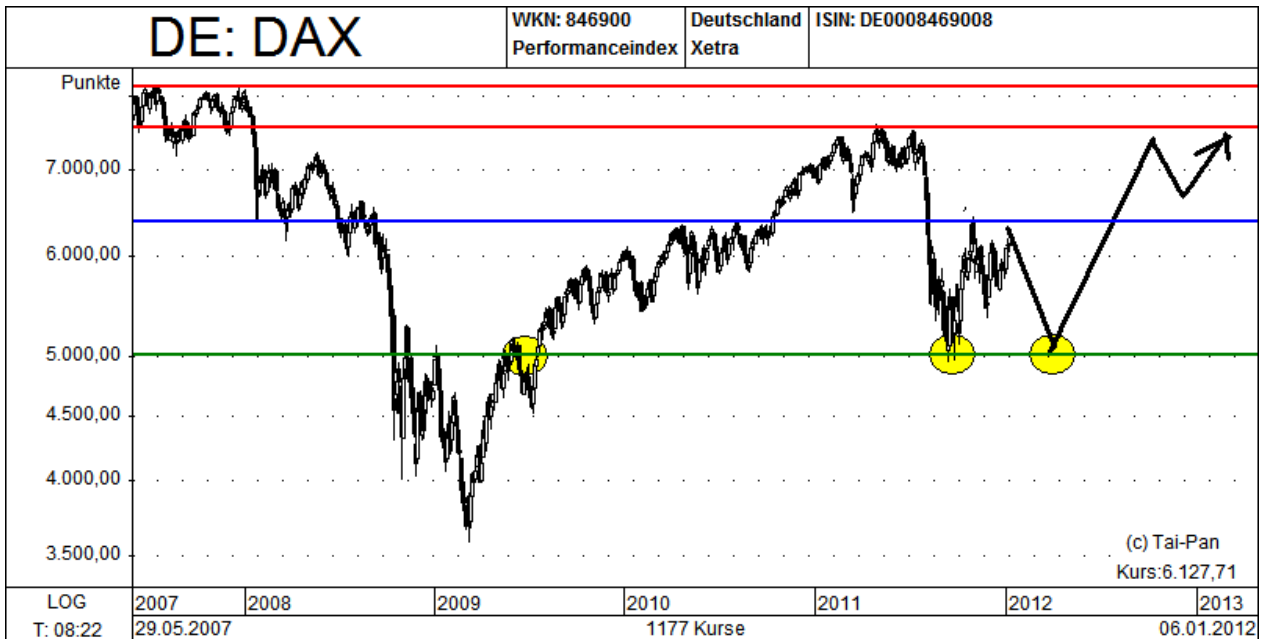
Dax: Jahrestief über 5.000 Punkte erwartet

Dem Deutschen Aktienindex (Dax) wird im Jahresverlauf ein bedeutender Unterstützungstest bevor stehen. Idealerweise kommt es auch hier im ersten Halbjahr zwischen 5.500 bis max. 5.000 Punkten dazu. Tiefer als letztere Marke sollte der Dax allerdings nicht rutschen, da sich ansonsten weiteres charttechnisches Abwärtspotenzial aufäte. Wir gehen aktuell davon aus, dass dieses wichtige Tief idealerwei-

se höher als der letztjährige Tiefpunkt bei 5.000 Punkten liegt und damit der Boden für einen kontinuierlichen Anstieg bis an die letztjährigen Hochs bis 7.566 Punkten gelingen könnte.

Dax

Land	Charttechnik	Sentiment / Zyklus	Trendprognose
DE	neutral	neutral / neutral	volatil aufwärts



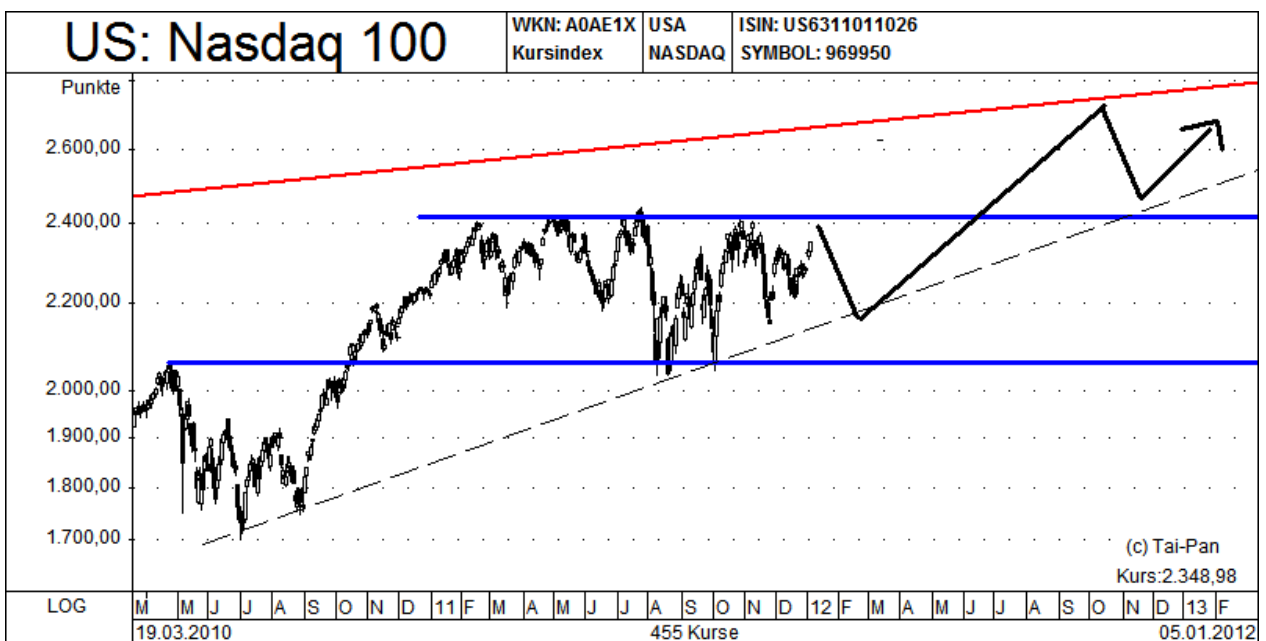
Nadaq 100: Aufwärts geht's

Der US-Technologieindex Nasdaq mit den 100 „schwersten“ Titeln sollte auch im kommenden Jahr seine relative Stärke gegenüber den Old Economy-Werten beibehalten. Ausschlaggebend wird dafür unter technischen Gesichtspunkten sein, wie und wann der Index über seine letztjährig ausgiebig angetesteten Hochpunkte bei 2.438 Punkten kommt. Je eher das

im Jahresverlauf gelingt, desto größer sind die Chancen auf eine kleine Tech-Rallye bis 2.700 Zähler. Wichtig dazu ist außerdem, dass die horizontalen Unterstützungen von 2.200 bzw. 2.000 Punkten nicht unterschritten werden.

Nasdaq 100

Land	Charttechnik	Sentiment / Zyklisk	Trendprognose
USA	positiv	neutral / positiv	aufwärts



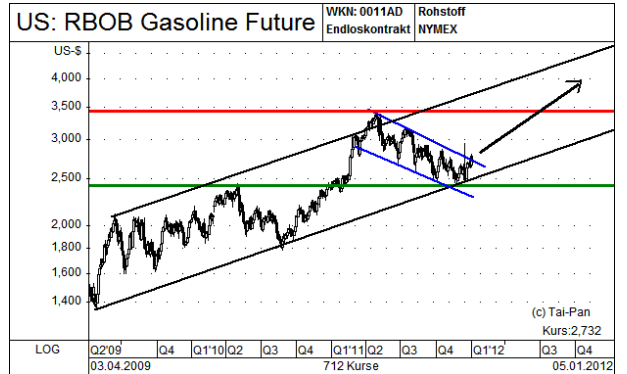
6.3. Future-Märkte: Rohöl (Benzin), 30Y T-Bond, US-Dollar-Index (Euro/USD)

Brent Oil: Katzensprung von neuen Allzeithochs entfernt!

Eines gleich vorweg: Wir halten das derzeitige Chartbild von Rohöl und Benzin für eines der bullishsten der hier vorgestellten Indizes. Denn die derzeitige Flaggenkonsolidierung (blau) im völlig intakten Aufwärtstrend wird sich alsbald auflösen. Gelingt so der Anstieg über die 115 USD-Marke, sind charttechnisch weitere Kursgewinne bis an das Allzeithoch von rund 150 USD leicht möglich. Einzig ein Durchbruch unter die untere Begrenzung der Flaggenformation bei ca. 100 USD könnte die Ölpreise bis auf rund 77 USD verbilligen.

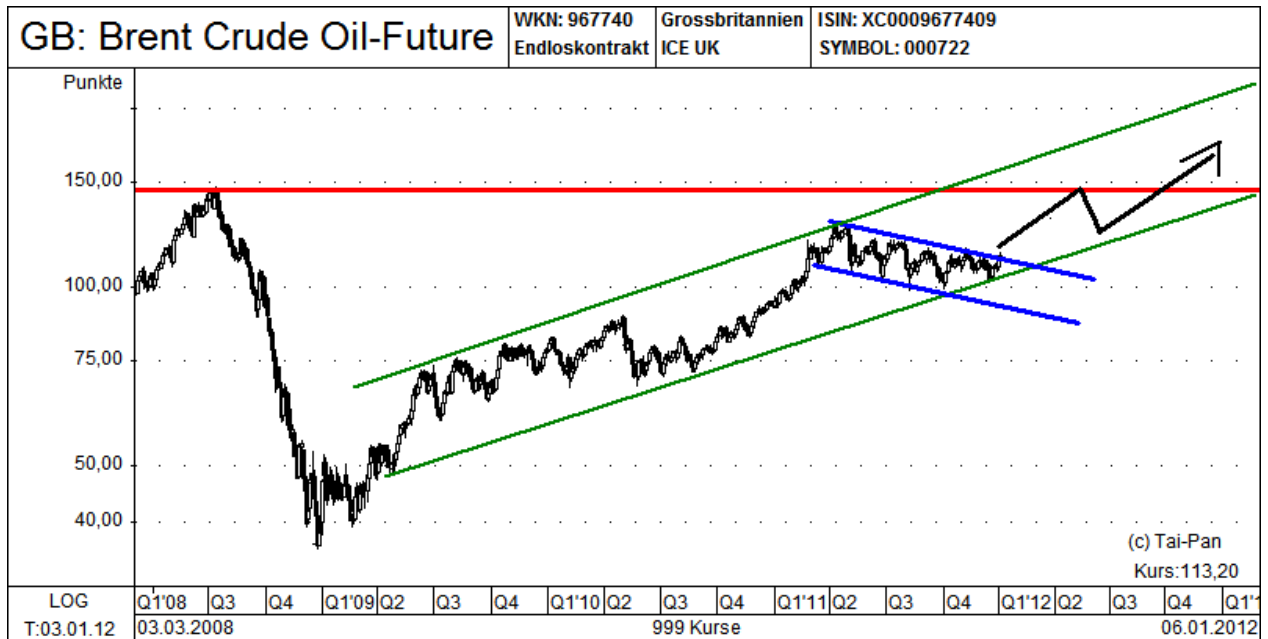
Unter charttechnischen Gesichtspunkten zeichnet nur der Benzinpreis-Future ein „noch schöneres“ Bild. Hier scheinen sich zum Leidwesen der Autofahrer deutliche Preissteigerun-

gen in 2012 ab. Entsprechend aufmerksam werden wir dies für Sie im laufenden Jahr beobachten und ggf. mit Updates begleiten.



Brent Oil-Future

Land	Charttechnik	Sentiment / Zyklisch	Trendprognose
GB	positiv	positiv / neutral	aufwärts



US-Anleihen 30 Jahre: Langsame Toppbildung erwartet

Der T-Bond-Future der 30-jährigen US-Anleihen konnte im letzten Jahr eine deutliche Rallye starten. Gegen Ende des Jahres konnte er gar seine Allzeithochs aus dem Jahr 2008 bei rund 141,55 Punkten übertreffen. Doch war zuletzt bei 147 Zählern Schluss. Jene neue

Hürde konnte im letzten Jahr bereits in vier Anläufen nicht genommen werden. Wir gehen daher im Jahr 2012 von einer Ruhephase aus, die so lange anhält, wie die Marke von 147 Punkten nicht überschritten bzw. die Unterstützung bei rund 135 Zählern nicht unterschritten wird. Passiert dies bereits in den

kommenden Monaten, ist von einem Handelssignal in jene Ausbruchsrichtung auszugehen.

30Y T-Bonds

Land	Charttechnik	Sentiment / Zyklisch	Trendprognose
USA	neutral	positiv / neutral	seitwärts



US-Dollar-Index: Die begrenzte Wiedergeburt!?

Im letzten Jahr gelang dem US-Dollar-Index (für Viele überraschend) auf „Tiefe“ der Allzeittiefs aus dem Jahr 2008 bei 71 Punkten gerade noch die Wende. Bis zum Jahreswechsel konnte die Dollar-Benchmark bis gar an den Widerstand von 80 Zählern ansteigen. Für das neue Jahr gehen wir davon aus, dass der Erholungstrend des US-Dollar-Index in der ersten Jahreshälfte weiter anhält, ehe es in der zweiten Jahreshälfte zu sinkenden US-Dollarkursen gegenüber den anderen Währungen kommt. In 2012 gehen wir derzeit noch nicht davon aus, dass der Greenback seine derzeitige Handelsspanne zwischen 71 und 82 Punkten verlassen wird.

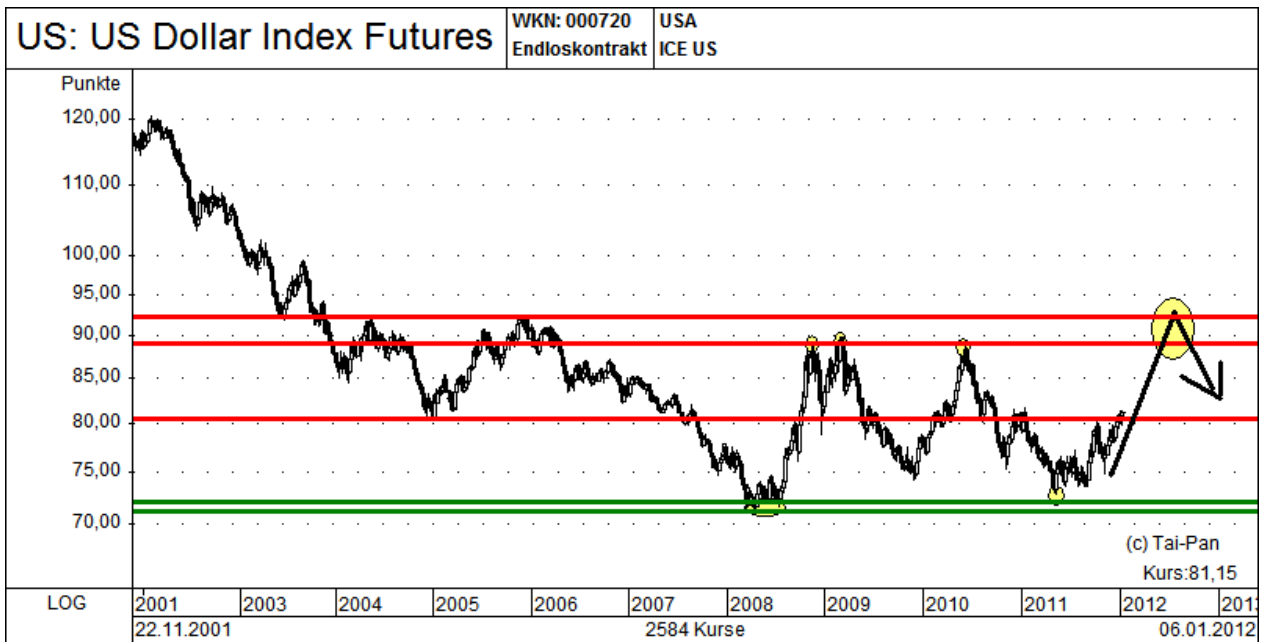
Speziell für das Euro/US-Dollar-Verhältnis sehen wir zunächst noch einen schwächeren Eu-

ro, der das Zeug hat, bis knapp unter die Marke von 1.20 USD zu „korrigieren“, ehe es zu einer Erholungsbewegung gegen Jahresende bis 1.34 USD kommen könnte.



US-Dollar-Index

Land	Charttechnik	Sentiment / Zyklisch	Trendprognose
USA	positiv	positiv / neutral	seitwärts

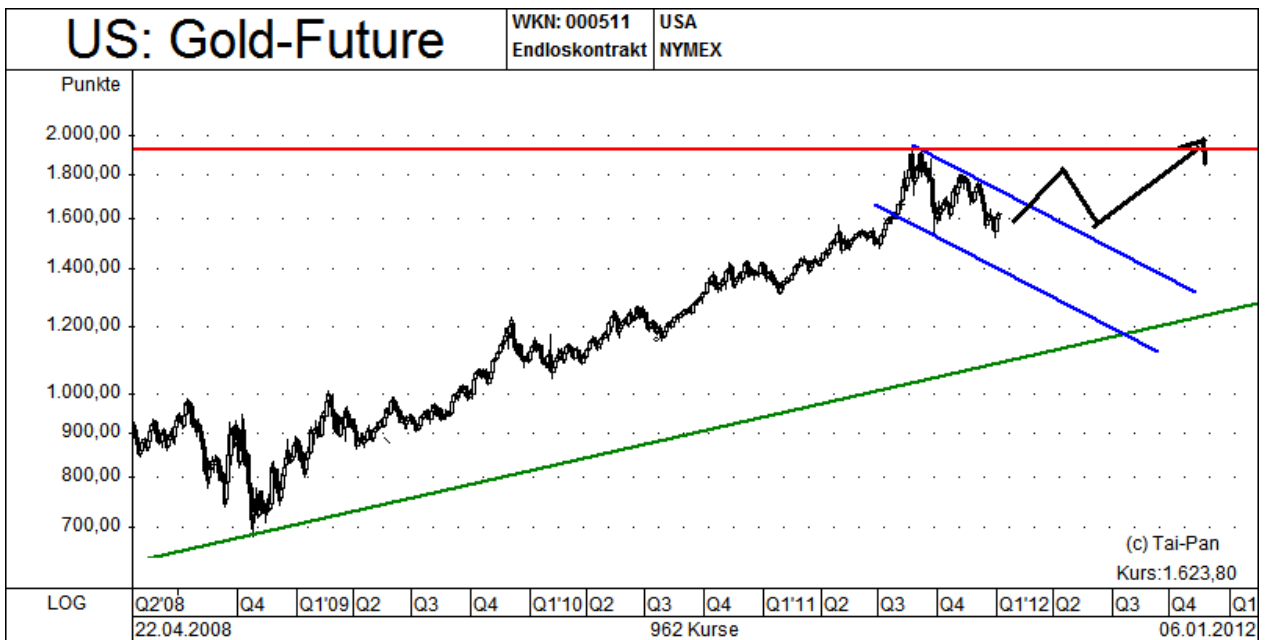


6.4. Rohstoffe: Gold, Silber und Kakao

Gold in US-Dollar: Wie tief kann Gold eigentlich fallen?

Wie von uns bereits im letzten Jahresausblick richtig antizipiert, stieg der Goldpreis weiter aufwärts und verfehlte mit 1.923 USD nur knapp unser Kursziel von 2.000 USD im Jahr

2011. Seit September befindet sich das Edelmetall nun in einer Konsolidierung. Ein Blick auf den langfristigen Chart der letzten 13 Jahre verrät, dass der übergeordnete Goldtrend derzeit erst bei 1.200 USD angekommen ist.



Theoretisch sind also weiter sinkende Goldpreise bis 1.200 USD kein Beinbruch im lang-jährigen Aufwärtstrend. Ein Widersteinstieg in Gold sollte jedoch unserer Einschätzung nach nicht so lange auf sich warten lassen. Vorausgesetzt, dass die wichtige Unterstützung von 1.600 USD jetzt nicht mehr unterschritten

wird und der Goldpreis aus seinem Konsolidierungstrend über 1.700 USD ausbrechen kann.

Gold in USD

Land	Charttechnik	Sentiment / Zyklus	Trendprognose
USA	Neutral	neutral / positiv	Leicht aufwärts

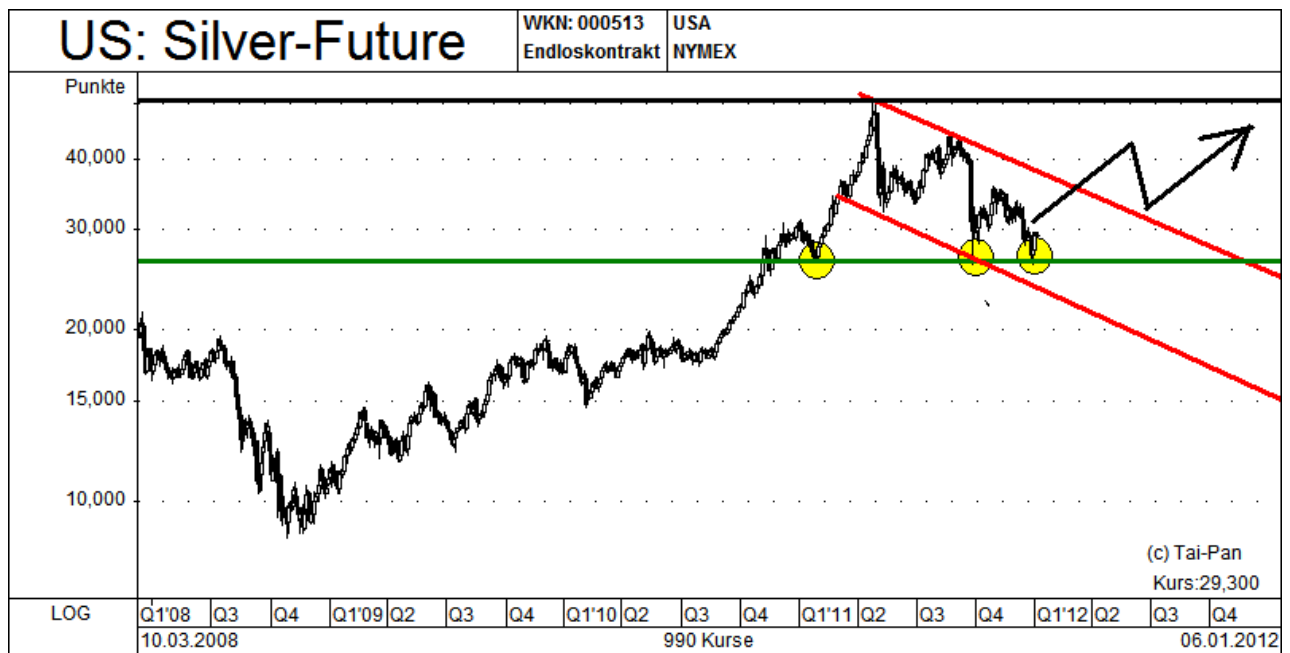
Silber in USD: Ende der Verschnaufpause

Ähnlich wie beim Gold gelang Silber im letzten Jahr eine fulminante Rallye bis 50 USD, ehe eine ebenso deutliche Korrektur einsetzte. Letztere scheint nun einen Boden bei rund 26 USD gefunden zu haben. Entsprechend sollte im ersten Halbjahr der Silberpreis wieder ansteigen und damit eine Bodenbildung im ersten Halbjahr fördern. Schafft der Kurs sich über

den Widerstand von 34 USD hinweg zu setzen, wäre der Rallye-Modus reaktiviert und das Hoch von knapp 50 USD im letzten Jahr latent gefährdet, überwunden zu werden.

Silber in USD

Land	Charttechnik	Sentiment / Zyklus	Trendprognose
USA	Neutral	negativ / neutral	aufwärts



Kakao: Turnaround im Jahr 2012?

Der Preis für eine Tonne Kakao stieg noch Anfang letzten Jahres auf ein neues Rekordhoch von 3.730 USD. Danach platzte die Blase und die Notierungen fielen auf unter 2.200 USD zum Jahreswechsel. Wir gehen nun in den ersten Monaten des neuen Jahres von weiter fallenden Preisen aus, die schon bald in einem „finalen“ Tief um 2.000 USD enden

sollten. Daraufhin sollte es spätestens in der zweiten Jahreshälfte zu einer deutlichen Gegenbewegung des Kakao-Preises kommen, die als Ziel den Widerstandsbereich zwischen 2.800 und 3.000 USD ansteuern kann.

Kakao in USD

Land	Charttechnik	Sentiment / Zyklus	Trendprognose
USA	negativ	positiv / positiv	aufwärts



Impressum

Herausgeber

Performaxx-Anlegermedien GmbH
Innere Wiener Straße 5b
81667 München
E-Mail: kontakt@performaxx-anlegerbrief.de

Abonnentenservice

Performaxx-Anlegerbrief
Innere Wiener Straße 5b
81667 München
Tel.: (089) 44 77 16 19
Fax: (089) 44 77 16 20
Email: aboverwaltung@performaxx-anlegerbrief.de

Werbeanfragen

Rupert Stöger
Tel.: (089) 44 77 16 0
Fax: (089) 44 77 16 20
Email: rs@performaxx-anlegerbrief.de

Internet-Kontakt

www.performaxx-anlegerbrief.de

Erscheinungsweise

wöchentlich

Bezugspreis

159,-- Euro im Halbjahr (inkl. USt.)

Charts

Die Charts im Performaxx-Anlegerbrief wurden – sofern nicht anders angegeben – mittels Tai-Pan (www.lp-software.de) erstellt.

Disclaimer

Angaben gemäß §34b WpHG

Die vollständigen gesetzlichen Angaben gemäß §34b WpHG zu den in diesem Börsenbrief enthaltenen Finanzanalysen finden Sie unter diesem Link:

www.performaxx-anlegerbrief.de/disclaimer.php

Folgende Interessenkonflikte können bei der Performaxx-Anlegermedien GmbH im Zusammenhang mit der Erstellung des vorliegenden Börsenbriefs grundsätzlich auftreten:

1. Die Performaxx-Anlegermedien GmbH oder ein verbundenes Unternehmen halten Anteile oder Derivate an folgenden Unternehmen bzw. Sachwerten dieser Ausgabe: **Gerry Weber, WMF, Gesco, Hornbach Holding, KSB, MPH, Porsche, Sixt**
2. Der Ersteller oder an der Erstellung mitwirkende Personen/Unternehmen halten Anteile oder Derivate an folgenden Unternehmen bzw. Sachwerten dieser Ausgabe: **Gerry Weber, WMF, Gesco, Hornbach Holding, KSB, MPH, Porsche, Sixt**
3. Die Performaxx-Anlegermedien GmbH oder ein verbundenes Unternehmen hat aktuell oder hatte in den letzten zwölf Monaten für folgende Unternehmen dieser Ausgabe eine entgeltliche Auftragsbeziehung (z.B. Research-Coverage oder Email-Werbung): **Antonov, Gesco**

Die Performaxx-Anlegermedien GmbH und/oder verbundenen Unternehmen oder deren Mitarbeiter behalten sich vor, jederzeit Long- oder Shortpositionen an den im Performaxx-Anlegerbrief besprochenen Unternehmen bzw. Sachwerten einzugehen oder zu verkaufen.

Haftungsausschluss

Die Performaxx-Anlegermedien GmbH übernimmt keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten in diesem Börsenbrief. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Ersteller wider. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. **Weder die Ersteller noch die Performaxx-Anlegermedien GmbH haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit den Inhalten dieses Börsenbriefes oder deren Befolgung stehen.**