

Was erwartet die Anleger 2013? Ein Gespräch mit dem Vermögensmanager Franz Schulz

„Qualität ist heute das A und O“

Eine gute, strikt qualitätsorientierte Depotstruktur und ein klarer Fokus auf realen Werterhalt sind die Garanten einer erfolgreichen Geldanlage

INTERVIEW: PIERRE LEYERS

Genau wie 2012 wird auch das neue Jahr an den Märkten durch Notenbanken und Politik beeinflusst werden. Eine gute, strikt qualitätsorientierte Depotstruktur und ein klarer Fokus auf realen Werterhalt sind dabei die Garanten einer erfolgreichen Geldanlage. Der Vermögensmanager Franz Schulz ist Geschäftsführer und Mehrheitsaktionär der Investmentfondsgesellschaft Quint:Essence Capital S.A. mit Sitz in Munsbach. Im Interview erklärt Schulz, der auf 40 Jahre Erfahrung im internationalen Private Banking zurückblicken kann, welche Wertpapiere zu bevorzugen sind, wie der Anleger sein Vermögen vor Inflation schützen kann, und warum Gold nur in geringer Beimischung als „Wohlfühlfaktor“ dienen sollte.

Was erwartet die Anleger 2013?

2013 wird sich von 2012 nicht wesentlich unterscheiden, große Veränderungen sehe ich nicht am Horizont. In Europa wird die Strategie weiterhin auf „durchwursteln“ stehen. Die Amerikaner haben dafür den Ausdruck „muddling through“ geprägt. Hinzu kommt, dass Wahlen in zwei großen EU-Ländern anstehen, Italien und Deutschland, was dazu führt, dass viele politische Konfrontationszonen künstlich aufgebaut werden.

„Muddling through“? Also man versucht, über die Runden zu kommen, jedoch ohne Plan ...

Genau so ist es. Die klare Sicht fehlt. Schauen Sie doch nur, was mit Griechenland passiert. Weil es keine guten Nachrichten gibt, werden die weniger schlechten bejubelt. Der Anleihen-Rückkauf, der in den letzten Wochen stattfand, ist im Prinzip ein Bilanztrick.

Ein Bilanztrick? Wie meinen Sie das?

Die Griechen haben sich zehn Milliarden Euro geliehen und damit

Schulden in Höhe von 30 Milliarden Euro beglichen. Athen kauft seine eigenen Schulden zurück, aber zu einem extrem niedrigen Preis. Dieser Rückkauf wird praktisch von der EZB finanziert. Das nenne ich schlichtweg einen Bilanztrick, der nur funktioniert, weil die Anleger glauben, dass die Anleihen niemals zum Nennwert zurückgezahlt werden.

Wie steht es um die Stabilität der Eurozone? Wird sie 2013 auseinanderbrechen?

Ein Auseinanderfallen ist noch immer ein mögliches Szenario, wenn auch die Wahrscheinlichkeit im Vergleich zu 2012 deutlich geringer ist. Die entscheidende Frage ist, ob man den Weg einer strikten Fiskalunion einschlagen will, oder nicht.

Die europäische Fiskalunion ist nicht der dringendste Punkt auf der Agenda der Staats- und Regierungschefs ...

Solange es noch eine Möglichkeit gibt, sich weiter so „durchwursteln“ wie bisher, möchten die EU-Länder lieber auf eine Fiskalunion und den damit einhergehenden Souveränitätsverlust verzichten. Auf Dauer aber führt kein Weg daran vorbei. Nur eine strikte Fiskalunion gibt dem Euro Substanz.

Werden Deutschland, Luxemburg und die Niederlande 2013 ihre Top-Bonität behalten?

Ich glaube ja. Weder die Verschuldung noch die Haushaltsdefizite dieser drei Länder geben Anlass für eine Herabstufung.

Auch der Euro-Rettungsschirm musste eine Herabstufung hinnehmen.

Zu Recht. Ich sehe die Europäische Union ein gutes Stück unter den genannten Triple-A-Staaten. Daher ist die schlechtere Einstufung des Rettungsschirms nur folgerichtig.



„Ich rate – in einer defensiven Strategie – zu einem Fokus auf festverzinsliche Werte solider Emittenten, Staaten wie auch Unternehmen“, sagt Vermögensmanager Franz Schulz. (FOTO: GUY JALLAY)

Gibt es für Anleger derzeit überhaupt noch einen sicheren Hafen?

Der sichere Hafen ist vor allem ein breit gestreutes Anlagenportfolio, wobei alle Bestandteile einer strikten Qualitätsauswahl unterliegen müssen. Qualität ist heute das A und O. Nehmen wir Staatsanleihen als Beispiel: Tatsächlich gibt es noch einige Länder, die über eine sehr moderate Staatsverschuldung verfügen. Ich denke da an Norwegen, Schweden, die Schweiz oder Südkorea. Diese Länder sollte man beim Aufbau eines Qualitätsportfolios als Beimischung berücksichtigen – allerdings sehr überlegt, weil ihre Währungen begehrt und dadurch bereits überbewertet sind. Zudem ist das Volumen der emittierten Anleihen aus diesen Ländern mit niedriger Verschuldung naturgemäß geringer. In das Depot gehören auf jeden Fall die großen Player – Deutschland, Frankreich, USA, Japan. Daneben gibt es noch einige weitere Länder insbesondere in den Emerging Markets, die ich als relativ solide betrachte, deren Anleihen also einen weiteren wichtigen Bestandteil eines Qualitätsportfolios bilden. Ich nenne hier China und durchaus auch Russland.

In welche Wertpapiere lohnt es sich, 2013 zu investieren?

Ich rate – in einer defensiven Strategie – zu einem Fokus auf festverzinsliche Werte solider Emittenten, Staaten wie auch Unternehmen. Entscheidend ist die sorgfältige Auswahl. Ich halte beispielsweise nichts davon, einem als defensiv bezeichneten Portfolio höher verzinsten, bonitätskritische Staatsanleihen beizumischen – etwa aus Italien – und dadurch auf fünf Prozent Rendite zu hoffen. Auch wenn dies einige, teilweise sehr bekannte Fondsmanager so praktizieren, für mich ist so etwas keine defensive Anlage.

Stichwort Werterhalt: Wie schütze ich mein Vermögen vor Inflation?

Durch eine defensive Aufstellung, die auf Werterhalt abzielt, zusätzlich aber noch eine leichte Zinskomponente hat, etwa durch Beimischung von Bonds aus Norwegen oder Australien. Hände weg von der Versuchung höherer Zinserträge bei kritischer Bonität, wie sie z.B. Italien bietet! Lieber in den absolut sicheren Anlagen bleiben, und als Beimischung inflationsgesicherte Staatsanleihen hinzufügen. Die gibt es z.B. von Australien, Kanada, Frankreich,

den USA, und mittlerweile auch von Deutschland. Gerade in der derzeitigen Niedrigzinsphase sind diese Papiere hochinteressant. Zu einer defensiven Strategie zählen auch Wandelanleihen. Sie bieten neben der Sicherheit der Rückzahlung durch einen Emittenten mit hoher Bonität einen nicht zu unterschätzender Faktor. Sollte eine massive Währungsentwertung eintreten, kann der Anleger über die Wandlung an den Sachwerten des Unternehmens teilhaben.

Aktien? Wenn ja – sollte man nicht am besten gleich einen Index kaufen?

Besser und sicherer als ein Aktienindex ist es, einen sorgfältig zusammengestellten Korb von Aktien solcher Unternehmen zu kaufen, die zukunftssichere Geschäftsmodelle haben, eine moderate Dividende ausschütten und in der Lage sind, diese Zahlungen auch langfristig zu leisten. Als Beispiele seien Nestlé, SAP und Roche genannt.

Was stört Sie an Indizes?

Ein Index beinhaltet Branchen, die man momentan lieber nicht haben sollte. Der Finanzindustrie und den großen Versorgern geht man besser aus dem Weg.

Das spricht ja nicht gerade für passiv gemanagte Fonds?

Die Beliebtheit passiv gemanagter Fonds hängt mit dem Misstrauen der Anleger in das Management aktiv gemanagter Fonds zusammen. Das ist nicht unbegründet, weil erwiesenermaßen 80 Prozent aller aktiv gemanagten Fonds die Performance des Index nicht erreichen. Auf längere Sicht muss ein aktiv gemanagter Fonds den Index schla-

gen, sonst taugt das Management nichts.

Was halten Sie von Gold im Portfolio?

Gold hat in den letzten Jahren einen gewissen Wohlfühlfaktor ausgeübt. Eine alte Bankiersregel besagt, zehn Prozent in Gold kann nicht schaden. Diese Regel ist noch gültig, aber nur für Investoren, die über hohe Kapitalien verfügen. Bei Anlegern, die weniger als eine Million Euro besitzen, würde ich auf keinen Fall zum Kauf in dieser Dimension raten. Gold kann psychologisch Sicherheit geben. Drei bis vier Prozent des Portfolios in Gold sind nicht falsch, mehr wäre kontraproduktiv. Das edle Metall ist eher Mythos, als dass es in den verfügbaren Mengen industriell gebraucht würde. Die letzten zwölf Monate haben zudem gezeigt, dass die Volatilität bei Aktien und bei Gold in etwa gleich hoch war. Kommt es 2013 zu einem Rückschlag an den Märkten, werden viele Goldbesitzer versuchen, ihre Gewinne zu realisieren. Eine moderne Vermögensverwaltung, die sich auf transparente Märkte stützt, gibt daher der Investition in produktive Sachwerte den Vorzug.

Vita: Franz Schulz

Franz Schulz ist seit mehr als 40 Jahren mit der Betreuung großer Vermögen vertraut. Nach mehr als zwei Jahrzehnten im Luxemburger Private Banking, zuletzt als dafür zuständiger Geschäftsführer der DZ Bank International (heute DZ Privatbank), übernahm er 2008 die Mehrheit an der Luxemburger Fondsverwaltungsgesellschaft „Camco Investment – Management“, die unter ihrem neuen Namen „Quint:Essence Capital“ in Luxemburg Publikums- und Spezialfonds auflegt und verwaltet.

Budgetstreit belastet US-Börsen

Die Woche an der Wall Street

VON WALTER PFAEFFLE (NEW YORK)

Am Freitag stürzte die US-Börse um fast zwei Prozent ab, und die Talfahrt könnte am Montag weitergehen, wenn Präsident Obamas Demokraten und die Republikaner im Haushaltsstreit vor Jahresschluss keine Kompromiss finden. Die Chancen standen am Wochenende nicht sehr gut, nachdem bei dem Spitzentreffen im Weißen Haus am Freitag keinerlei Fortschritte gemeldet wurden. Prompt fielen die Aktienkurse in den Keller.

Der Dow-Jones-Index für 30 Standardwerte verlor 1,9 Prozent auf 12 938 Punkte. Der 500 Aktien umfassende „Standard & Poor's“-Index gab ebenfalls um 1,9 Prozent nach, und der Technologie orientierten Nasdaq verlor zwei Prozent. Sowohl der Dow wie der S&P haben fünf Tage in Folge an Boden verloren. Beide notieren nun auf ihrem tiefsten Stand seit dem 27. November. Am Freitag fielen alle 30 Dow-Werte, wobei der Energiesektor am schlimmsten betroffen war. Es könnte schlimmer kommen, wenn die sogenannte Fiskalklippe nicht in letzter Minute umsegelt werden kann, fürchten Experten. Dann würden zum Jahreswechsel automatisch gesetzlich verankerte Steuererhöhungen für Reiche und Ausgabenkürzungen im Umfang von insgesamt mehr als 600 Milliarden Dollar in Kraft treten. Eine Rezession wäre dann kaum noch abzuwenden, meinen viele Fachleute.

Am Sonntag gingen die Verhandlungen weiter. Doch auch ein in



Am Freitag stürzte die US-Börse um fast zwei Prozent ab. Es könnte schlimmer kommen, wenn die Fiskalklippe nicht umsegelt werden kann. (FOTO: AP)

letzter Minute ausgehandelter Kompromiss würde wenig bringen, weil der gesamte Kongress das letzte Wort hat. Der Entwurf würde zunächst dem demokratisch kontrollierten Senat zur Abstimmung zugeleitet werden. Das von den Republikanern beherrschte Repräsentantenhaus müsste dann spätestens am 31. Dezember zustimmen.

Es ist nicht das erste Mal, dass die Entscheider in Washington wichtige Dinge auf die Spitze treiben, um am Ende doch noch eine Lösung durchzuboxen. Deshalb stirbt auch an der Wall Street die Hoffnung zuletzt. Das dürfte mit ein Grund dafür sein, dass sich die Börse in den letzten Wochen einigermaßen gut gehalten hat. Am Montag dürfte der Handel dünn ausfallen. Das könnte zu übertriebenen Kursauschlägen führen. Die positiven Konjunkturdaten der vergangenen Wo-

che wurden von den Anlegern praktisch ignoriert. So stiegen die Verkäufe gebrauchter Einfamilienhäuser im November so stark wie seit zweieinhalb Jahren nicht mehr, und die Industrie des Mittleren Westens meldete für Dezember positive Zahlen. Wenn der Handel nach dem Neujahrstag am Mittwoch weitergeht, wird sich das Interesse der Anleger hauptsächlich auf den Bereich zur Lage am Arbeitsmarkt für Dezember richten, der am Freitag bekannt gegeben wird. Hier zeichnet sich wie am Immobilienmarkt eine Erholung ab. Die Fiskalklippe verliert damit ihren Schrecken, zumal Experten zufolge auch eine Einigung das Haushaltsdefizit nicht wesentlich schmälern würde. Einige Börsianer sehen deswegen genügend Spielraum, um den gefürchteten Absturz in die Rezession aufzuhalten.

Deutsche Bank braucht Zeit für Kulturwandel

Co-Chef Jürgen Fitschen: Institut muss sich mit der Vergangenheit auseinandersetzen

Frankfurt/Main. Die Deutsche Bank braucht nach Einschätzung von Co-Chef Jürgen Fitschen noch Jahre, um die Schatten der Vergangenheit hinter sich zu lassen. „Ein Kulturwandel ist ein mehrjähriger Prozess“, sagte der seit Juni gemeinsam mit Anshu Jain an der Spitze der größten deutschen Bank stehende Manager der „Börsen-Zeitung“ (Samstag). Die Bank steht wegen den Geschäften aus der Vergangenheit im Fokus von Ermittlungen.

Wegen der Branchenkrise, des Kostendrucks und strengerer Regeln für die Banken rechnet Fitschen mit einem weiteren Filialsterben in Deutschland. Als Konkurrenten im Kampf um die Kunden sieht er nicht nur andere Banken, sondern auch IT-Unternehmen.

Um die Kultur bei der Deutschen Bank positiv zu verändern, habe er gemeinsam mit Jain bereits Maßnahmen ergriffen, sagte Fitschen. Als Beispiel nannte der Manager das unabhängige Gremium, das die Gehaltsstrukturen in der Bank überprüft. Die Bank will zudem verstärkte Geschäfte ablehnen. So sei die Messlatte für Genehmigungen von bestimmten Transaktionen weiter nach oben verschoben worden, sagte Fitschen.

Die Liste der Vorwürfe gegen die Deutsche Bank ist lang und reicht von Betrugsvorwürfen beim Verkauf von Wertpapieren über den Manipulationsverdacht beim wichtigen Referenzzins Libor bis zu

Ermittlungen wegen Steuerhinterziehung. Hier geriet auch Fitschen selbst in die Schusslinie, da auch gegen ihn persönlich ermittelt wird. Zudem hatte er sich wegen aus seiner Sichten rüden Methoden der Staatsanwaltschaft bei der Steuerrazzia in der Firmenzentrale Mitte Dezember telefonisch beim hessischen Ministerpräsidenten Volker Bouffier beschwert. Dies sei nur möglich, wenn die Kunden auf Dauer bereit wären, höhere Preise zu bezahlen. „Darauf würde ich allerdings nicht wetten.“

„Die erhobenen Vorwürfe wiegen schwer und belasten uns alle“, sagte Fitschen der „Börsen-Zeitung“. „Wir werden alles tun, um sie zu entkräften.“ Das Institut müsse sich konsequent und vorbehaltslos mit der Vergangenheit auseinandersetzen, sagte der Manager, der seit 25 Jahren bei der Bank ist. „Gleichzeitig konzentrieren wir uns darauf, unsere Kunden bestmöglich zu bedienen, um ihr Vertrauen zu erhalten und wo immer möglich zu mehr.“

Dabei sieht Fitschen nicht nur Konkurrenz durch andere Banken, sondern auch von IT-Unternehmen wie Google oder Microsoft. „Diese Unternehmen wissen aufgrund ihrer riesigen Datenbasis viel mehr über Bedürfnisse ihrer Kunden, als Banken es jemals erfahren werden, und können dadurch Dienstleistungen sehr gezielt anbieten.“ Derzeit bieten zum Beispiel Ebay und Google bereits eigene Bezahlmethoden an. „Gleichzeitig konzentrieren wir uns darauf, unsere Kunden bestmöglich zu bedienen, um ihr Vertrauen zu erhalten und wo immer möglich zu mehr.“

Fitschen forderte zudem, dass sich europäische Banken öffnen und über die Grenzen des eigenen Landes hinweg aktiv sein sollten. „Wir brauchen paneuropäische Banken“, sagte er. „Andernfalls werden uns die Wachstumsräume China, Indien, Brasilien oder auch Russland wirtschaftlich abhängen.“ Dort entstünden Banken, die dank ihres großen einheitlichen Marktes viel produktiver sind als wir und mit sehr günstigen Kostenstrukturen hochprofitabel arbeiten.“ Dabei sei aber nicht mit Zusammenschlüssen im großen Stil zu rechnen. „Große Zukäufe stehen heute nicht auf der Agenda.“ (dpa)

Avis de sociétés

Société anonyme Paul Wurth
Siège social:
32, rue d'Alsace
L-1122 LUXEMBOURG

R.C. Luxembourg N° B 4446
Les actionnaires de la Société Anonyme Paul Wurth sont priés d'assister à

L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE

qui se tiendra le **vendredi 18 janvier 2013 à 11.30 heures**, au siège social, 32, rue d'Alsace, L-1122 Luxembourg, à l'effet de délibérer sur l'ordre du jour suivant:

ORDRE DU JOUR

- 1) Désignation de nouveaux mandataires au Conseil d'Administration et ratification d'une cooptation intervenue
- 2) Modification des articles 10, 11, 12, 23 et 24 des statuts
- 3) Divers

Le texte entier des modifications statutaires soumises au vote peut être consulté par tout actionnaire au siège de la société.

Chaque action est assortie d'un droit de vote. Le Conseil d'Administration a l'honneur de rappeler aux actionnaires que, pour pouvoir prendre part à l'Assemblée, ils auront à se conformer aux articles 18 et 19 des statuts.

Le dépôt des actions pour l'Assemblée pourra être effectué jusqu'au vendredi 11 janvier 2013 inclus au siège social ou dans un des établissements suivants:

- 1) à la Banque et Caisse d'Épargne de l'Etat, Luxembourg
- 2) à la BGL BNP Paribas
- 3) à la Banque Internationale à Luxembourg S.A.

Toutefois, les actionnaires qui sont inscrits au registre des actionnaires depuis le 11 janvier 2013 au plus tard sont admis à l'assemblée sans autre formalité.

Les procurations devront être déposées au siège de la société le mardi 15 janvier 2013 au plus tard.

Le Conseil d'Administration

1855614.1

Cuvee S.A.
en liquidation
Société Anonyme
Siège social:
231, Val des Bons Malades
L-2121 LUXEMBOURG-KIRCHBERG
R.C.S. Luxembourg B 69.545

Le quorum requis par l'article 67-1, paragraphe (2) de la loi du 10 août 1915, concernant les sociétés commerciales, telle que modifiée, n'ayant pas été atteint lors de l'Assemblée Générale Extraordinaire du 14 décembre 2012, Messieurs les Actionnaires de CUVEE S.A. sont priés d'assister à

L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE EXTRAORDINAIRE

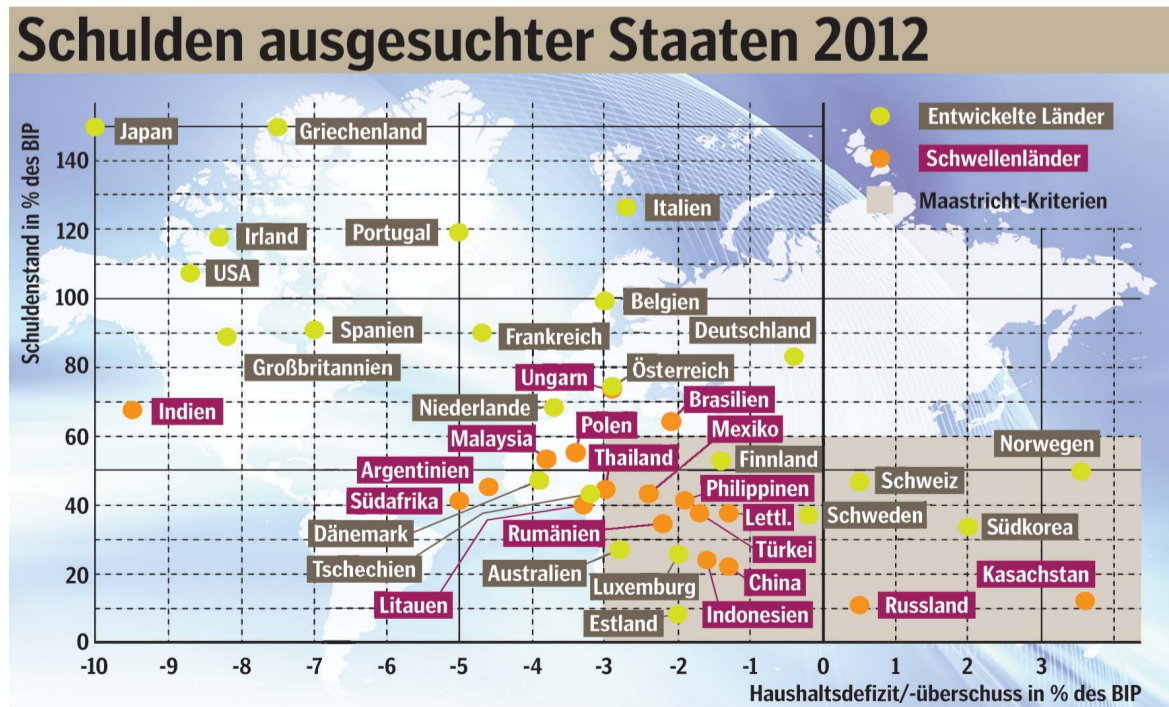
qui est reconvoquée devant Notaire pour le **mercredi 16 janvier 2013 à 11.30 heures** au siège social.

ORDRE DU JOUR:

1. Rapport du commissaire-vérificateur à la liquidation,
2. Approbation des rapports du commissaire-vérificateur et du Liquidateur,
3. Approbation des comptes de liquidation au 26.11.2012,
4. Décharge à accorder au commissaire-vérificateur à la liquidation et au Liquidateur,
5. Clôture de la liquidation,
6. Décision sur le lieu de conservation des archives.

Le Liquidateur

1853385.1



Es gibt noch genügend Länder, die Qualität haben: Norwegen, Schweiz, Schweden und Südkorea sind dabei die Favoriten. Exotischere Staaten wie Kasachstan haben zwar eine moderate Verschuldung, dafür aber ein hohes politisches Risiko.