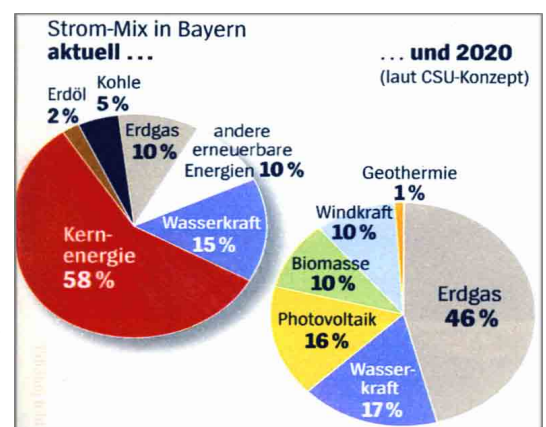


Sehr geehrte Damen und Herren!

**Der deutsche Atomausstieg hat die europäischen Nachbarn geschockt.** Er führt ökonomisch in eine Dimension, die vor weniger als drei Monaten noch niemand für möglich gehalten hätte. Ohne die Nuklearkatastrophe in Japan wäre sie auch in dieser Form nicht denkbar. Weder in Europa inkl. Schweiz noch in den USA oder Asien ist man sich nach der Blitzentscheidung in Berlin darüber im Klaren, was dies für die kommenden 10 Jahren bedeutet. Versuchen wir einen Vorgriff:

**Die deutsche Blitzentscheidung überfuhr sämtliche Sektoren der Energiewirtschaft.** Es ist eine eindeutig politische Entscheidung, ohne die geringste Abstimmung mit der Industrie, den Interessenverbänden aller Arten bis zu den politischen Parteien. Man kann es einen politischen Geniestreich nennen, wenn man an die Folgen denkt. Jedenfalls gibt es ganz wenige Entscheidungen dieser Art. Der Grund: Mit dieser Entscheidung wird Deutschland in grossen Teilen ein anderes Industrieland. Am Beispiel Bayern lässt sich dies sinngemäss erkennen, was für alle anderen Bundesländer ähnlich gilt:



**Geht ein Land diesen Weg, hat es in vielen Teilen ein**

**neues Gesicht.** Die Schlagwörter heissen nicht nur Umbau der Energieerzeugung, sondern Veränderungen von Energiestrukturen, Energieeffizienz und Wettbewerbsfähigkeit des Landes. Ein solcher Umbau ist nicht in kurzer Zeit erreichbar, aber durch die genannte Zielsetzung per 2022 schon gut greifbar.

**Die Rendite aus dieser Energiepolitik lässt sich nur schätzen.** Rendite bedeutet nicht nur in Zahlen gerechnet, sondern nach dem Prinzip von Kosten und Nutzen ebenso zu schätzen, wie dem Prinzip Kosten/Ertrag. Ersteres für die allgemeine Wirtschaft, letzteres für die betroffenen Unternehmen. Ein Vergleich mit dem Marshallplan ist nicht ganz abwegig. Denn:

**Der Wachstumseffekt für das BIP wird zurzeit mit 0,5 bis 0,7 % per annum berechnet.**

Er ist eine Schätzgrösse. Sie ist auf das bisherige Wachstum draufzusatteln und ergibt die Möglichkeit eines dauerhaften Wachstums von 3 % p. a. Das war für ein Kernland in Europa eine beeindruckende Grösse. Der Marshallplan stellte nur Geld zur Verfügung. In diesem Fall wirkt Geld plus Technik ebenfalls als zusätzlicher Antrieb.

**Zieht diese Energiepolitik Kapital an?** Das ist die entscheidende Grösse aus der Sicht beider Kapitalmärkte, sowohl Anleihen wie Aktien oder auch internationales Kapital, welches im Grundsatz die Länder begünstigt, die dieser Energiepolitik folgen. Unsere Sicht:

**An den Börsenkursen wird man es am ehesten erkennen können, ob und in welchem Umfang internationales Kapital die deutsche Energiepolitik positiv oder negativ begleitet.** Dazu gehört ein historischer Rückblick: Mit einer bürgerlichen Regierung wird dies positiv begleitet werden, ähnlich wie ab 1965/66 bis 1970 mit dem damaligen Start in die Atomenergie, die jedoch sofort abbrach, als ab 1970 mit der sozialdemokratischen Regierung der eigentliche Atom-Boom losging, aber die Börse dies mit klarem Negativvotum quittierte.

## ■ Die Einschätzung der ETF-Zertifikate wird problematischer.

**Der Umfang des ETF-Marktes führt bei Privatanlegern zu erheblichen Irritationen.** Unsere kritischen Anmerkungen müssen wir daher präzisieren.



**Der ETF-Markt hat sich in den vergangenen 10 Jahren dramatisch erweitert.** 228 Mrd. Euro sind inzwischen gebunden. Die Zahl der Produkte wird mit 1'128 angegeben, aber inkl. der Varianten dieser Produkte, die von einzelnen Banken selbstständig ausgegeben werden, führt zu einer Verzehnfachung.

**Der ETF-Markt ist ein vertretbares Spekulationsfeld.** Doch wie so häufig kommt es auf die Details an. Dazu stellen wir klar:

**ETF-Wetten auf einen Index oder ein Metall sind dann sauber, wenn sie 1:1 den Markt in dem zugrundeliegenden Bezugspunkt abbilden.** Besonders gut

lässt sich dies an einem Index oder Gold/Silber nachweisen. In diesen Fällen entspricht der Preis des ETF exakt dem Stand der Bezugsgrösse.

**Schwierig wird es bei den Mischprodukten.** Diese sind besonders deshalb beliebt, weil die Banken in dieser Kombination eine interessantere Marge einbauen können. Eine solche Kombination reflektiert aber nicht einen Markt, sondern eine erwartete Tendenz einschätzung. Dann hängt die Qualität des ETF von der Art und Weise ab, wie die emittierende Bank das dahinterstehende Produkt selbst einschätzt. Darauf empfehlen wir nicht einzugehen.

**ETF Produkte eignen sich selten für sehr lange Investments.** Im Fall der Indizes muss mit hoher Volatilität gerechnet werden. Dann sind nur kurzfristige Tradings in einem Indexzertifikat vertretbar, verlangen jedoch eine intensive Kontrolle.

**ETFs auf Gold und Silber sind langfristige Möglichkeiten einer Tendenzwette, die akzeptabel sind.** Ob und wie kurzfristige Schwankungen zu nutzen sind, ist jedoch unterschiedlich zu beurteilen. Im Fall Silber liegt die Volatilität deutlich höher als für Gold, wie die letzten Wochen gezeigt haben. Im Gold liegt der Vorteil darin: Sie können auf die effektive Auslieferung von Gold verzichten und sind über ein ETF direkt in Gold investiert.

**Für die deutsche Börse gibt es einen neuen Bezugspunkt für ETF, den FAZ-Index.** Er umfasst nicht 30 Aktien wie der DAX, sondern 100 Aktien und bildet damit den gesamten Markt sehr zuverlässig und breit ab. Das bedeutet, dass man mit einem solchen ETF-Produkt den Gesamttrend eines Marktes abdeckt. Wer kurzfristig orientiert arbeitet, nutzt die Schwankungen dieses Index innerhalb der Volatilität. Wer längerfristig investiert, kann auf den Gesamttrend des deutschen Marktes über einen längeren Zeitraum wetten. Das müsste machbar sein, wie wir vorsichtig anmerken.

**ETFs auf Gold und Silber lassen sich entfernt damit vergleichen.** Andere Alternativen stellen wir mithin solange zurück, so lange die Einschätzung der längerfristigen Trends per 2012/2013 zurzeit nicht denkbar sind. Hierbei spielen die bekannten Themen wie Eurokrise einerseits und die amerikanische Finanzdiskussion andererseits eine sehr wichtige Rolle.

## ■ Steht Frankreich vor einer Immobilienblase?

**Die amerikanische Immobilienkrise ist hinlänglich bekannt.** Diejenige in Spanien ist nur halbwegs bekannt, weil sie bisher noch nicht recht öffentlich dargestellt worden ist und Regierung und Banken alles daran setzen, sie möglichst geräuschlos zu überwinden. Und in Frankreich?

**Die Preisentwicklung für französische Immobilien reichen in den Dimensionen an die spanischen heran, teilweise amerikanischen, jedoch mit einem anderen Hintergrund.** Immerhin: In Paris stiegen die Immobilienpreise in 12 Monaten um 20,8 %. Pro Quadratmeter sind es inzwischen 8.000 Euro für mittlere Qualitäten. In gut bürgerlichen Gegenden sind es 11.000 Euro pro Quadratmeter. Das allein ist ein Tempo, das demjenigen einer Blase entspricht.

**Die Banken finanzieren kräftig mit.** Laufzeiten bis zu 30 Jahren sind die Regel. Obwohl sich die Preise zwischen 1998 und 2011 verdreifacht haben, gewähren die Banken Finanzierungen bis zu 80 % des verfügbaren Bruttoeinkommens einer französischen Familie, die bezogen auf das Objekt, an 90 % heranreichen. Auch das sind klare Blasen-Symptome.

**Staatliche Massnahmen heizen die Nachfrage zusätzlich an.** Dazu gehören Kredite, für die der Staat die Zinszahlungen übernimmt, die sogenannten prêts à taux zéro (PTZ), durch die auch Einkommensschwächeren der Erwerb einer Immobilie ermöglicht werden soll. Milliarden kostet Paris die steuerliche Absetzbarkeit von Kreditzinsen von jährlich bis zu 3.750 Euro für Alleinstehende oder maximal 18.750 Euro in 5 Jahren im Rahmen des loi sur le Travail l'Emploi et le Pouvoir d'Achat (TEPA). Auch das ist noch nicht alles. Steuergesetze wie das loi robien oder das loi scellier führen zu Steuerreduzierungen von bis zu 25 % des Wertes der Immobilie, wenn das Wohneigentum mindestens 9 Jahre vermietet wird.

**Das alles sind die typischen Intrigenzen dafür, wie man eine Blase bastelt.** Man mag den Franzosen alle diese Vergünstigungen gönnen, problematisch wird es jedoch für diejenigen, die es finanzieren. Damit stellt sich Frankreich in die Mitte der nächsten Immobilienkrise in Europa.



**Bisher hat die EZB dem lustigen Kreditreigen der französischen Banken wohlwollend zugehört.** Wir aber fragen uns, für wie lange noch. Ähnlich wie in Spanien sind die drei grossen Banken in erheblichem Umfang in diesen Kreditfinanzierungen tätig. Gibt es in diesem Sektor demnächst Probleme, wie auch immer der Ausgangspunkt gewählt werden mag, gibt es neue Abschreibungen/Wertberichtigungen auf Immobilienkredite. Dann können wir uns nicht vorstellen, dass dies spurlos am Euro-Kapitalmarkt vorbeigeht.

**Paris steht 100 % hinter seinen Grossbanken.**

Wohl anders als andere in der Eurozone, aber mit der sehr klaren Vorstellung von Prestige à la France und der unbedingten Hilfe von EZB oder Euro-Fonds, was man unterstellen kann.

**Die Dynamik der französischen Wirtschaft gibt es nicht her, solche Krisen schnellstmöglich zu überwinden.** Der CAC40 ist dafür der börsentechnische Beleg. Gegenüber dem Tief in der Finanzkrise erholte er sich bisher um 68 %. Der deutsche DAX schaffte es immerhin in der gleichen Zeit um 111 %. Damit drückt sich ziemlich genau die Differenz im wirtschaftlichen Wachstum aus, ausgedrückt in Prozent. Es ist ein Warnschuss!

**Eine ergänzende Zahl dazu:** Frankreich steuert auf ein Handelsbilanzdefizit von 20 Mrd. Euro im kommenden Jahr zu. In diesem Jahr werden es voraussichtlich 17 Mrd. Euro sein. Rund die Hälfte dieses Defizites entsteht gegenüber Deutschland. Es ist schwer vorstellbar, dass ein Wirtschaft, die Wettbewerbsnachteile aufweist, mit einer Immobilienblase leben kann.

## ■ Kohle und Gas sind die zwischenzeitlichen Alternativen zur Kernenergie.

**Die beschriebene Energiewende in Deutschland ist unmittelbar verbunden mit dem Ausbau von Kohle und Gas als Grundlage für eine Überbrückungszeit für die Stromerzeugung.** Dafür gibt es verschiedene Modelle und Zeitvorstellungen. Eine Mindestzeit für diese Überbrückung wird mit durchschnittlich 15 Jahren angenommen. Konsequenz:

**Kohle und Gas sind nur zu importieren.** Der Anteil einheimischer Ressourcen ist nur sehr gering. Selbst eine Reaktivierung der Ruhrkohleförderung bringt keine wesentliche Entlastung. Hauptlieferant für Gas ist Russland und ev. als Zukunftsprojekt einiger Asienländer über die konzipierte Nabucco-Pipeline.



**Die amerikanische Kohle ist die am sichersten zu erreichende und am billigsten zu kontrahierende Kohlemenge für alle, die den Atomstrom durch fossilen Strom ersetzen wollen.** Damit rücken die amerikanischen Kohlezechen in eine interessante Ausgangslage.

**Eine sofortige grössere Nachfrage nach US-Kohle ist noch nicht zu erwarten.** Je nachdem, wie schnell das Abschalten der AKW's durch Alternativen ersetzt werden kann, etwa Importe von Strom, so gilt als sicher, dass in spätestens eineinhalb bis zwei Jahren US-Kohle eine dominierende Marktstellung

erreichen wird. Es hängt auch davon ab, wie schnell die bereits im Bau befindlichen Kohlekraftwerke ans Netz gehen können. Was für Deutschland gilt, zählt bedingt auch für die Nachbarländer, mit ähnlichen Ausgangswerten.

**Investments in Kohleaktien sind nicht ganz leicht zu berechnen, wie wir bereits im Zürcher Trend dargelegt haben.** Entscheidend sind nicht die Mengen, sondern die Preise. Da sie nicht für längere Zeit kontrahiert werden, sondern kurzfristigen Kontrakten unterliegen, ist eine auch jahreszeitlich abhängige Preisentwicklung anzunehmen. Indes:

**US-Experten rechnen für die Exportpreise der Amerikaner mit einem geschätzten Mehrpreis von 30 bis 35 % in den kommenden 36 Monaten.** Das ergäbe pro Jahr gerundet 12 % und bedeutet für die Zechen einen Mehrgewinn um fast 30 bis 35 %; je nach Förderkosten. Hier ist wichtig zu wissen, dass US-Kohle weitgehend im Tagebau gewonnen wird, nicht im kostenintensiven Untertagebau. Das ergibt pro Aktie gerechnet eine Art Gewinnhebel.

**Investoren in Kohleaktien können auf einen langen Trend setzen, aber permanente Volatilitäten in den Preisen und mithin Gewinnschätzungen, also auch auf schwankende Kurse.** Es wird jedoch ein höchst interessantes Aktionsfeld werden.

**Die drei bekanntesten Bergbauunternehmen sind Peabody, Consol Energy sowie Massey Energy, welche allerdings von Arch Coal übernommen wird, und demnächst wahrscheinlich vom Kurszettel verschwindet.** Demzufolge wäre Arch Coal die neue Variante.

**Der weltgrösste Energiekonzern, Exxon, kauft Stück für Stück weitere Erdgasunternehmen.** Damit dürfte Exxon bereits der grösste Eigentümer von Erdgasreserven in den USA sein. Die Produktion von Erdgas ist noch relativ teuer, weil sie im sogenannten Trecking-Verfahren erfolgen muss, wofür die Marktpreise noch nicht ausreichend hoch sind. Sicher ist aber, dass Erdgas für die USA die nächste Alternative für Kohle und Öl darstellt, vielfach auch gegenüber der Atomenergie. Wir werden diese Investmöglichkeit demnächst näher anschauen.

## ■ Irland macht Tabula rasa.

**Man hätte es den Irländern schon vorher nachsagen können:** Konsequenz bis zum äussersten, was nun auch ganz offiziell und ohne grossen Kommentar durchgezogen wird. Die Banken lassen ihre Gläubiger fast komplett hängen. Das ist wohl nur in Irland denkbar.



**Allied Irish Bank entschuldet sich dadurch, dass die Anleihen von 100 % auf 25 % zurückgeschnitten werden.** Die Bank entledigt sich damit 75 % seiner Bond-Schulden.

**Die Bank of Ireland geht bis zu 88 % Entschuldung oder 12 % Restschuld und bietet dafür eigene Aktien.** Das Volumen wird auf 1,76 bis 2,22 Mrd. € veranschlagt, was im Endbetrag davon abhängt, ob die Gläubiger dies akzeptieren. Sie wäre im Anschluss sehr gut kapitalisiert und die Staatsquote dürfte sich je nach Ausgang von zurzeit 93

% auf vermutlich 50 bis 60 % reduzieren. Effekt: Beide Banken sind anschliessend wieder relativ normale Banken.

**Kann man auf diesem schwierigen Gebiet eine Spekulation wagen?** Im Zuge des Angebotes der Bank of Ireland, Anleihen in Aktien zu wandeln, errechnet sich ein sehr günstiger Aktienkurs von vermutlich 0,12 bis 0,16 Euro je Aktie als grobe Schätzung. Eine zweite Folge wäre auch für die restlichen Anleihen der Bank einzukalkulieren:

**Eine Bank, die sich auf diese Weise ihrer Schulden entledigt, deren Restanleihen sind automatisch mehr wert.** Um wie viel mehr, wird sich nur an den Börsenkursen ablesen lassen. Der Markt entscheidet dann darüber, wie die Schuldnerqualität der Bank einzuschätzen ist. Sie hängt vom Umfang der Akzeptanz ab, die der beschriebene Umtausch bringen soll.

ISIN	CUR	CPN	ISSUER	Maturity	Bid	Offer	YTW
XS0458135184	EUR	4,625	BANK OF IRELAND	08.04.2013	87,2	88,05	12,28
XS0555679728	EUR	6,875	BANK OF IRELAND	03.05.2013	88,39	90,49	11,73
XS0482810958	EUR	4	BANK OF IRELAND	28.01.2015	75,95	78,18	11,68
XS0451805906	EUR	4,825	BANK OF IRELAND MTGE BNK	16.09.2015	84,74	86,84	9,48
XS0222895008	EUR	3,25	BANK OF IRELAND MTGE BNK	22.06.2016	77,71	79,81	9,5
XS0223310862	EUR	1,539	BANK OF IRELAND	03.07.2017	34,95	40,05	18,7
XS0166652557	EUR	4,625	BANK OF IRELAND	27.02.2019	30,04	35,14	22,14
XS0125611482	EUR	4,969	BANK OF IRELAND HOLDINGS	29.12.2049	14,95	20,05	23,44

**Die Tabelle zeigt Ihnen einige Bankanleihen, die wir auf die Watchlist setzen.** sie ist zunächst eine wörtlich zu nehmende Beobachtung, aber mit hinreichend interessanten Aspekten. An der Kursentwicklung dieser Bonds wird man in den kommenden zwei bis vier Wochen feststellen können, wie die Umtauschaktion läuft, zu welchem Ergebnissen sie führt und was daraus für die Restanleihen an potenziellen Möglichkeiten entstehen.

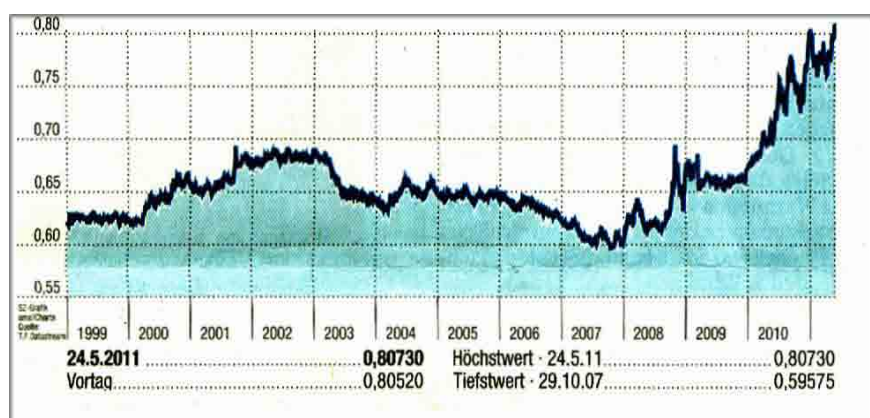
**Unterscheiden Sie sorgfältig zwischen Irland und Griechenland bzw. Portugal.** Irland hat sich nicht als Staat verschuldet, indem man eine grosse Party feierte, sondern stützt ausschliesslich die Banken. Die Banken wiederum haben nur Finanzierungsprobleme, die daraus entstanden sind, dass Immobilien falsch finanziert wurden. Sie sind aber immer noch Immobilien, mithin wertvoll und werden natürlich wieder ihre alten Marktpreise einigermaßen erreichen.

■ **Vorsicht vor weiteren Entscheidungen im Franken.** Die Superrally des Franken läuft sich fest. Die Ereignisse rund um den Euro inkl. der Kapitalbewegungen aus den Nahostländern in die Schweiz haben eine effektive Nachfrage nach Franken ausgelöst, die sämtliche Schweizer Institutionen überrascht hat.

**Diese Hausse des Franken lässt sich nur mit jener von 1977/78 vergleichen, als der Franken von umgerechnet 2,20 Franken auf 1,50 Franken stieg oder umgekehrt:** Für einen Euro mussten damals 2,20 Franken bezahlt werden und Ende 1978 lediglich 1,50. Das ergab eine Aufwertung von rund 46 %.

**Die aktuelle Aufwertung errechnet sich ab der Krise Ende 2009 mit einem Kurs von 1,52 Franken per Euro und aktuell 1,21 Franken als tiefsten Wert der letzten Wochen.** Das wären 20,3 %.

**Sie stehen in einem indirekten Zusammenhang mit dem Thema Euro, aber den schon Ende 2009/Anfang 2010 waren Kapitalbewegungen aus den Nahost-Ländern zu beobachten.** Es handelt sich überwiegend um echte effektive Transaktionen aus Dollar und Euro aus diesen Ländern. Mithin:



**Den jüngsten Bewegungen im Franken dürften technische Korrekturen folgen.** Sie bereinigen aber nur die Übertreibungen, die spekulative Hintergründe haben. Auch das wäre mit den Bewegungen von 1978/79 vergleichbar, als der Franken in Folge der beschriebenen Aufwertung anschliessend rund die Hälfte dieser Aufwertung wieder preisgab. Er landete bei einem Mittelwert um knapp 1,80 Fran-

ken per umgerechneten Euro. So ähnlich dürfte der Verlauf in den nächsten Monaten sein: 1,40 Franken per Euro sind eine wahrscheinliche Grösse für eine technische Korrektur. Doch diese wird nicht ganz schnell verlaufen, sondern in Stufen. Ergebnis:

**Der Franken wird seine grundsätzliche Stärke gegen alle relevanten Währungen behalten.** Er eignet sich nicht für Kredite, wie dies in den vergangenen Jahren üblich war. Wer solche Kredite im Franken unterhält, wird mithin einen Umtausch in Euro oder Dollar überlegen müssen. Es wird zwingend. Eine Verschuldung in einer starken Währung ist künftig auch dann nicht vertretbar, wenn die reinen Zinsaufwendungen optisch lukrativ erscheinen.

■ **Für eine Weltmarke ging das Licht aus und die Schweinwerfer an.**

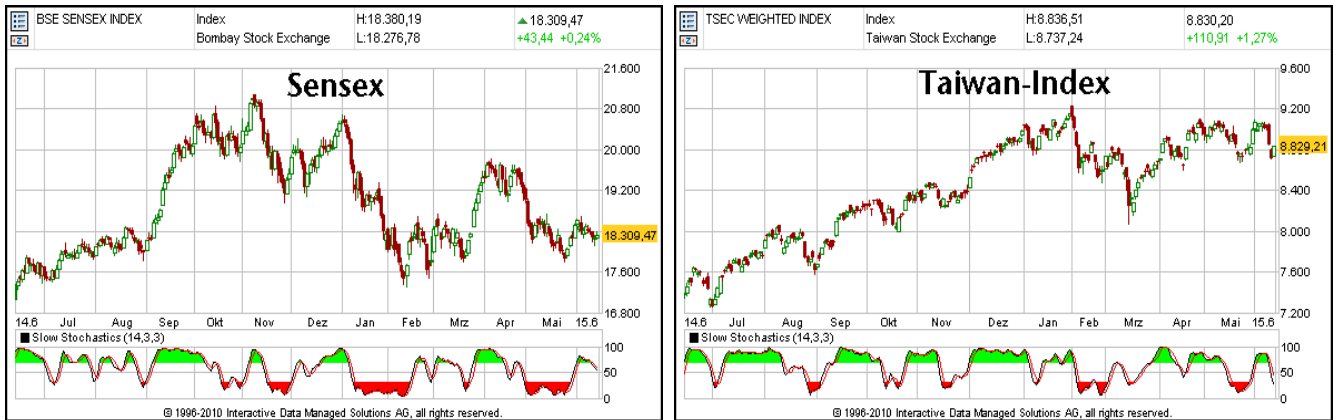
**Nokia war vor 3 Jahren der grösste Handy-Hersteller der Welt.** Das Smartphone von Apple hat diese Stellung nachhaltig erschüttert. Der Wert von Nokia stellt sich inzwischen nur noch auf ein Viertel der ehemaligen Kapitalisierung.

**Dem amerikanischen Konkurrenten RIM ging es recht ähnlich.** Wir setzen beide Werte unverändert bzw. neu auf die Watchlist. Das bedeutet, dass wir mit den Halbjahreszahlen, die ab der 2. oder 3. Juli-Woche vorliegen, vor einer interessanten Comeback-Spekulation stehen.



## ■ Auch Indien und Taiwan tanzen auf dem Drahtseil.

**Nach China und Brasilien als die zwei führenden und grössten Schwellenländer, gemessen an ihrer Wirtschaftsleistung, balancieren auch Indien und Taiwan auf dem Drahtseil ihrer technischen Indikationen.**



**An der wirtschaftlichen Dynamik beider Länder ist nicht zu zweifeln.** Doch auch sie sehen sich vor der Situation, dass sich die Inflationsschraube sichtbar schneller dreht, die von den Löhnen und von den Preisen bewegt wird. Das entspricht dem Phänomen der Lohnpreisspirale. Aus diesem Zwang herauszukommen, ist in der Kredit- und Geldpolitik einer Notenbank ein sehr schwieriges Manöver, weil zumindest die eine Seite nicht zurückdrehbar ist, nämlich die Löhne. Die Zinsentwicklung kann zwar die Inflationsrate bedingt steuern oder abbremsen, aber nicht unbedingt, weil diese in beiden Ländern auch von den ausländischen Einflüssen abhängig sind. Zudem nehmen, soweit die Statistik es zeigt, die Zuflüsse am ausländischen Portfolio-Kapital ab.

**Ergebnis:** Beide Indizes stehen an der beschriebenen Kante und werden über den Sommer hinweg zeigen müssen, wohin die weiteren Trends führen. Ein Vorgriff darauf erscheint nicht sinnvoll.

**Spekulationen auf die Indizes via ETF's liegen deshalb nicht nahe oder sind zu vermeiden.** Das Risiko eines Fehlgriffes ist einfach zu gross. Somit steht die Mehrzahl der Glamourbörsen unter den Schwellenländern in einer sehr ähnlichen Ausgangslage, nämlich der Konsolidierung.

## ■ Der letzte Blick gilt dem Gold:

**Die fragwürdigen Umstände um das Rating der USA und die Haltung Chinas bezüglich der weiteren Aufwertung des Renminibi schafft für Gold eine Art Denkpause.**

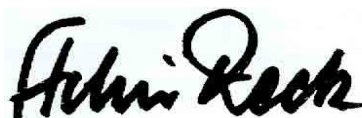
**Rein technisch ist Gold übergekauft.** Das legt eine technische Korrektur nahe. Technisch ist aber nicht fundamental, was wir betonen. Es wird deshalb darauf ankommen, wie der Dollar auf die Tatsache reagiert, dass Washington vor der Situation steht, eine Art <Zahlungsunfähigkeit> zu erklären. Dieser Umstand ist bekannt und nicht dramatisch, aber: Er steht erstmals im Zusammenhang mit der Ankündigung, das Rating der USA zu überprüfen. Wie darauf grosse Investoren oder Dollar-Halter reagieren, ist sehr schwer vorauszusagen. Sollte ein grösseres Land den Weg Mexikos gehen und öffentlich erklären, dass man Dollar in Gold tauscht, besteht die Gefahr eines Dominoeffektes. Wir stellen aus diesem Grund Goldüberlegungen für 2 bis 3 Wochen zurück. Es kommt auf den Nachrichtenstand aus Washington an.



© 1996-2010 Interactive Data Managed Solutions AG, all rights reserved.

12 Hoch	Monats- Tief	Aktie	Börse	ZT-Nr.	Kauf- kurs	Kurs	Gewinn/ Verlust	Stop- kurs	Ziel- kurs
23,45	17,86	ABB	Z.	05/11	CHF 23,00	CHF 21,64	CHF -1,36	CHF 20,00	CHF 29,00
4,12	1,831	ALCATEL	EPA	10/11	EUR 3,60	EUR 3,64	EUR 0,04	EUR 3,80	EUR 6,00
364,9	195,71	APPLE	NY	06/11	USD 346,00	USD 326,60	USD -19,40	USD 320,00	USD 390,00
55,74	39,67	BARRICK GOLD	NY	21/11	USD 45,53	USD 43,39	USD -2,14	USD 40,00	USD 56,00
7,96	5,04	BOSTON SC.	NY	14/11	USD 7,25	USD 6,67	USD -0,58	USD 6,50	USD 10,00
131,49	85,01	BP Prudhoe Bay	NY	ZBT	USD 90,00	USD 105,11	USD 15,11	USD 105,00	USD 120,00
15,14	10,935	CARL ZEISS	F.	10/11	EUR 13,50	EUR 15,78	EUR 2,28	EUR 13,00	EUR 19,00
26	16,22	CISCO	NY	21/11	USD 16,35	USD 15,06	USD -1,29	USD 15,00	USD 23,00
19,93	11,01	CLARIANT	Z.	ZBT	CHF 17,00	CHF 17,57	CHF 0,57	CHF 16,00	CHF 25,00
17,58	11,34	DELL	NY	09/11	USD 14,50	USD 15,78	USD 1,28	USD 14,00	USD 21,00
71,2	38,54	DRÄGER WERKE	F.	10/11	EUR 58,00	EUR 73,38	EUR 15,38	EUR 63,00	EUR 80,00
55,25	35,92	DT BANK	F.	06/11	EUR 45,00	EUR 40,27	EUR -4,74	EUR 40,00	EUR 60,00
27,8	15,5	DÜRR	F.	08/11	EUR 24,94	EUR 27,00	EUR 2,06	EUR 23	EUR 30
90,45	68,85	ERICSSON	STO.	10/11	SEK 76,00	SEK 88,05	SEK 12,05	SEK 76	SEK 95
21,65	13,75	GENERAL ELECTRIC	NY	05/11	USD 20,50	USD 18,39	USD -2,11	USD 18,50	USD 27,00
166,05	121,86	IBM	NY	09/11	USD 160,00	USD 163,17	USD 3,17	USD 160,00	USD 180,00
129,05	80,04	LVMH	EAM	17/11	EUR 119,30	EUR 115,45	EUR -3,85	EUR 115	EUR 145
30	16,925	MACY'S	NY	21/11	USD 28,58	USD 27,13	USD -1,45	USD 24,00	USD 34,00
72,5	56,2	MERCK	F.	05/11	EUR 60,00	EUR 75,86	EUR 15,86	EUR 66,00	EUR 80,00
72,5	56,2	MERCK	NY	06/11	USD 31,00	USD 35,33	USD 4,33	USD 31,00	USD 42,00
56,9	49,6	NESTLE	Z.	07/11	CHF 51,70	CHF 53,00	CHF 1,30	CHF 49,00	CHF 60,00
31,99	19,3	NOBEL BIO CARE	Z.	13/11	CHF 18,00	CHF 17,11	CHF -0,89	CHF 17,00	CHF 25,00
26,17	8,65	NVIDIA	NY	13/11	USD 18,00	USD 17,00	USD -1,01	USD 17,50	USD 24,00
12,3	3,69	OC OERLIKON	Z.	ZBT	CHF 5,50	CHF 6,81	CHF 1,31	CHF 6,50	CHF 9,00
19,39	14	PFIZER	NY	06/11	USD 18,50	USD 20,46	USD 1,96	USD 18,50	USD 27,00
57,75	35,5	RICHEMONT	Z.	17/11	CHF 54,80	CHF 52,25	CHF -2,55	CHF 50	CHF 65,00
185,9	128,9	ROCHE GS	Z.	05/11	CHF 142,00	CHF 141,20	CHF -0,80	CHF 135,00	CHF 185,00
26,735	19,725	ROYAL DUTCH	EAM	09/11	EUR 25,65	EUR 24,10	EUR -1,56	EUR 22	EUR 27
57,45	44,01	SANOFI	F.	07/11	EUR 49,50	EUR 52,30	EUR 2,80	EUR 47,00	EUR 60,00
10,62	6,62	SCHMOLZ & BICKENBACH	Z.	14/11	CHF 9,41	CHF 10,65	CHF 1,24	CHF 8,50	CHF 13,00
139,2	81,6	SONOVA	Z.	13/11	CHF 90,00	CHF 87,20	CHF -2,80	CHF 81,00	CHF 105,00
70,26	35,81	TIFFANY	NY	17/11	USD 66,85	USD 72,51	USD 5,66	USD 61,00	USD 75
85,46	62,88	UNITED TECH	NY	05/11	USD 80,00	USD 82,77	USD 2,77	USD 81,00	USD 96,00

Mit freundlichen Grüßen



Achim Reck

**Ehe wir uns anschicken, andere zu überzeugen, müssen wir selbst überzeugt sein.** Dale Carnegie

**IMPRESSUM:**

0041 44 910 66 65 Mo bis Do 14.00 - 16.30 Uhr. Unter dieser Nummer steht der Zürcher Finanz-Service unseren Abonnenten für alle persönlichen Fragen zur Verfügung.

Verlag:

Bernecker Verlag (Schweiz) AG  
Poststrasse 35  
CH-8700 Küsnacht / ZH  
Telefon: +41 44 912 08 40  
Fax: +41 44 912 08 70  
E-mail: abo@berneckerverlag.ch  
Website: www.berneckerverlag.ch

Der ZÜRCHER TREND erscheint wöchentlich. Die Zustellung erfolgt im Rahmen der Abonnementbedingungen. Diese können jederzeit beim Verlag angefordert werden. Der Inhalt dient zur persönlichen Information und ist nicht zur Veröffentlichung oder Weitergabe an Dritte bestimmt. Die Wiedergabe sämtlicher Artikel, auch auszugsweise, ist nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Verlags zulässig. Alle Urheber-, Verlags- und weitere Nutzungsrechte bleiben beim Verlag. Alle Meldungen, Auskünfte und Empfehlungen erfolgen nach bestem Wissen. Eine Haftung kann jedoch nicht übernommen werden.

Die Abbestellung ist jederzeit schriftlich mit vierwöchiger Frist auf das Ende der laufenden Rechnungsperiode möglich.