

AKTIENTREND



FAZ-INDEX: 1429,41 VERÄNDERUNG: -10,24% (gegenüber Jahresbeginn) AT-BÖRSENBAROMETER: 15,3 (42,4) TRENDWERT: -16/+42 (K); -0/+39 (L)	BÖRSENAUSSICHTEN: US-Job-Zahlen (dürftig) dienen den Börsen heute als Strohalm, doch die Trendwende liegt hinter uns, säkulare Baisse wieder im Gang; scharfe Gegenreaktionen aber jederzeit möglich. Gold stabil, Goldaktien von Schwäche zunächst mitbetreffen. Dollar seitwärts, L eher schwächer	AT-FAVORITENLISTE KASSE, FESTGELD, GOLDMÜNZEN
---	--	---

"VERTEILUNG" BEENDET ?

Im Prinzip ist es ganz einfach, an der Börse (langfristig) zu gewinnen: man muß kaufen, wenn die Kurse angesichts extrem schlechter Nachrichten (und düsterer Prognosen) nicht weiter fallen, und man muß verkaufen, wenn die Kurse trotz sehr guter Nachrichten (und euphorischer Prognosen) nicht mehr steigen.

Börsenzyklen wiederholen sich ständig und das Verhalten der Börsenteilnehmer ebenfalls. Einen Börsenzyklus kann man daher schematisch einteilen in Untere Wendezone, Hausse, Obere Wendezone und Baisse, woraufhin mit einer erneuten Unteren Wendezone der nächste Zyklus beginnt.

Während der Durchschnittsanleger das nie zu begreifen scheint, kennen Großanleger bzw. Großspekulant diesen Ablauf sehr gut und nutzen ihn (wenn sie ihn nicht sogar zu beeinflussen suchen). Ein großer US-Spekulant drückte das sinngemäß so aus, daß er bereitwillig den Normalanlegern ihre Aktien abkaufe, wenn diese sie partout nicht mehr haben wollten (weil sie nach schweren Verlusten weitere Verluste befürchteten) und sie ihnen ebenso bereitwillig zurückverkaufe, wenn sie nach Aktien lechzten (weil sie gestiegen sind und das den gängigen rosigen Prognosen zufolge "ewig" so weitergehen werde).

Seit vielen Monaten vertreten wir die Ansicht, daß die jüngste Hausse lediglich eine zyklische Hausse im Rahmen einer nur unterbrochenen säkularen Baisse sei und daß die obere Wende - die Aktien-"Verteilung" - im Gange sei und vermutlich vor dem Ende stehe. Noch am vorigen Freitag bescheinigten wir dem DAX eine "sehr kritische Lage"!

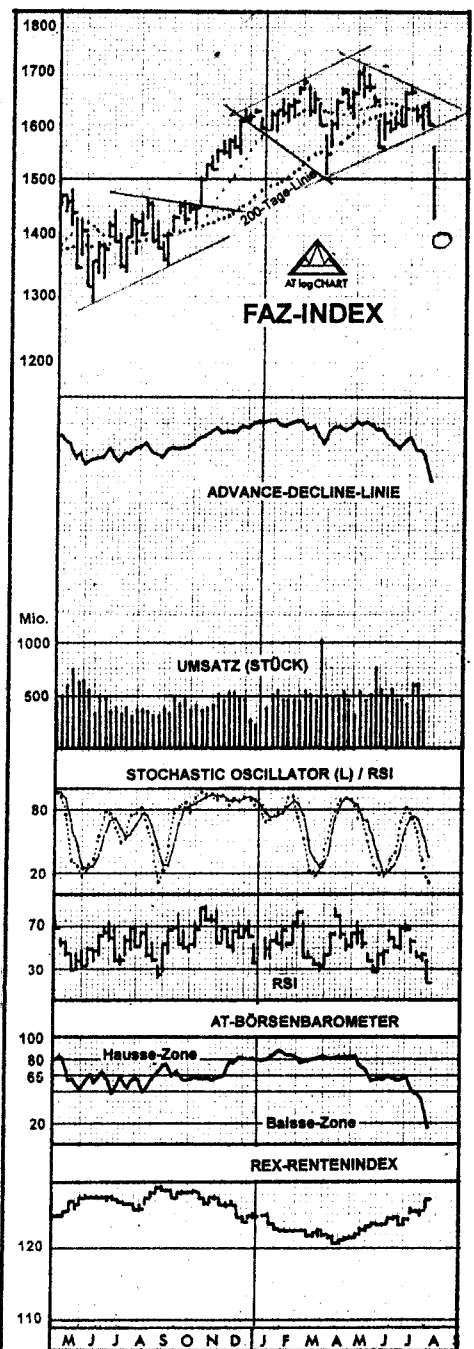
Wer daran gezweifelt hat und gar von andauernder DAX-Hausse schwärmte, wie z.B. gewisse Analysten, wie sie eine FAZ gern zu zitieren beliebt, erlebte diese Woche ein böses Erwachen und eine Erinnerung an die Realität: von Montag bis Donnerstag verlor der DAX 744 Punkte oder 10,4 Prozent und erlebte damit eine der schwärzesten Wochen seiner Geschichte - das alles bei recht guten Unternehmensnachrichten (BMW!, "deutsche Unternehmen an der Kapazitätsgrenze").

Wenn es bei den Aktien einzelner Unternehmen Divergenzen zwischen Nachrichten und Kursentwicklung gibt, darf man davon ausgehen, daß Insider dafür verantwortlich sind. Ohne etwas unterstellen zu wollen, wofür wir keine Beweise haben, kam uns z.B. der Fall GILDEMEISTER diese Woche reichlich merkwürdig vor.

Der Kurs dieser Maschinenbau-Aktie tendiert seit Mai stetig nach unten und hat im Juli mit Ausbruch nach un-

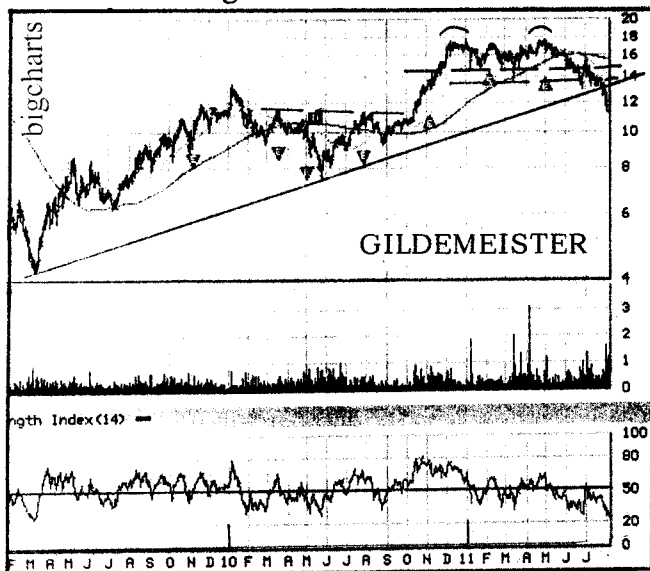
"Inflationierung bleibt der einzige politisch gangbare Weg um die Scharade fortzusetzen. So gut wie alle handfesten Gegenstände werden helfen, die kommende Inflation zu überstehen, doch die monetären Metalle Gold und Silber werden sich wahrscheinlich besser als die meisten anderen Dinge entwickeln."

(David Galland, Casey Research)



ten ein Doppelhoch vollendet und hat seit dem Hoch bei 18 rund 38 Prozent verloren. Das Papier ist damit eine Aktie, die man besser nicht hat, weil offensichtlich gemäß diesem Chartbild schlechtere Zeiten bevorstehen. Gleichwohl lieferte der Gildemeister-Chef am Mittwoch in der FAZ eine wunderschöne Geschichte ab: seinem Unternehmen gehe es glänzend, von einer Sommerpause sei nichts zu spüren, die Margen hätten sich verbessert, der Auftragsbestand reiche bis 2012, man rechne mit 100 Mio. Euro Gewinn, überall werde kräftig investiert ("Vollgas") usw.

Am Donnerstag legte unsere liebe FAZ nach und zitierte die Kaufempfehlung irgendeiner Bank für diese Aktie. Wer aber mag diese Wunderaktie seit Monaten beständig **verkaufen**? Doch sicher nicht die Geschäftsleitung...



Während der Kurs einzelner Aktien sehr wohl manipuliert werden kann, ist das für den Gesamtmarkt nicht so einfach. Der US-Regierung wird (mit guten Gründen) nachgesagt, daß sie dies seit einer "presidential order" Reagans tue (nach oben), doch wie wir (nicht nur) in dieser Woche sehen, hält sich der Erfolg sehr in Grenzen.

Man kann wohl sagen, daß die Börsen endlich in der Realität angekommen sind. Diese Realität besteht darin, daß weder die Finanzkrise, noch die Wirtschaftskrise überwunden sind, sondern jetzt in deren zweite Phase eintreten. Die Signale der Börsen lassen da an Deutlichkeit nichts zu wünschen übrig. Die Politiker veranstalten zwar eine entscheidende

Konferenz nach der anderen, basteln ständig an neuen, teuren "Rettungs"-Plänen, haben das eigentliche Problem aber offenbar bis heute nicht verstanden. Sie **sind** das Problem.

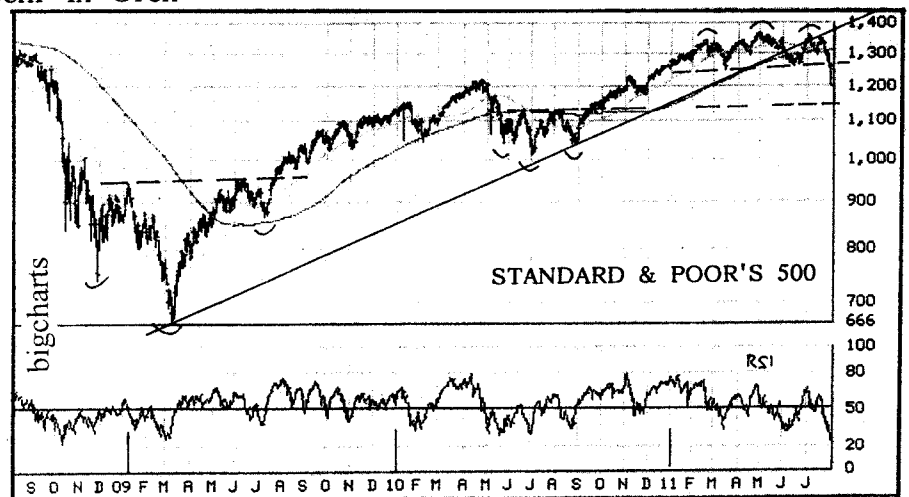
Armselige Figuren wie Bernanke, Trichet, Merkel, Sarkozy, Barroso oder Obama wollen den Völkern weismachen, sie wüßten den richtigen Weg und es brauchte nur noch etwas Zeit, bis alles wieder bestens in Ordnung komme.

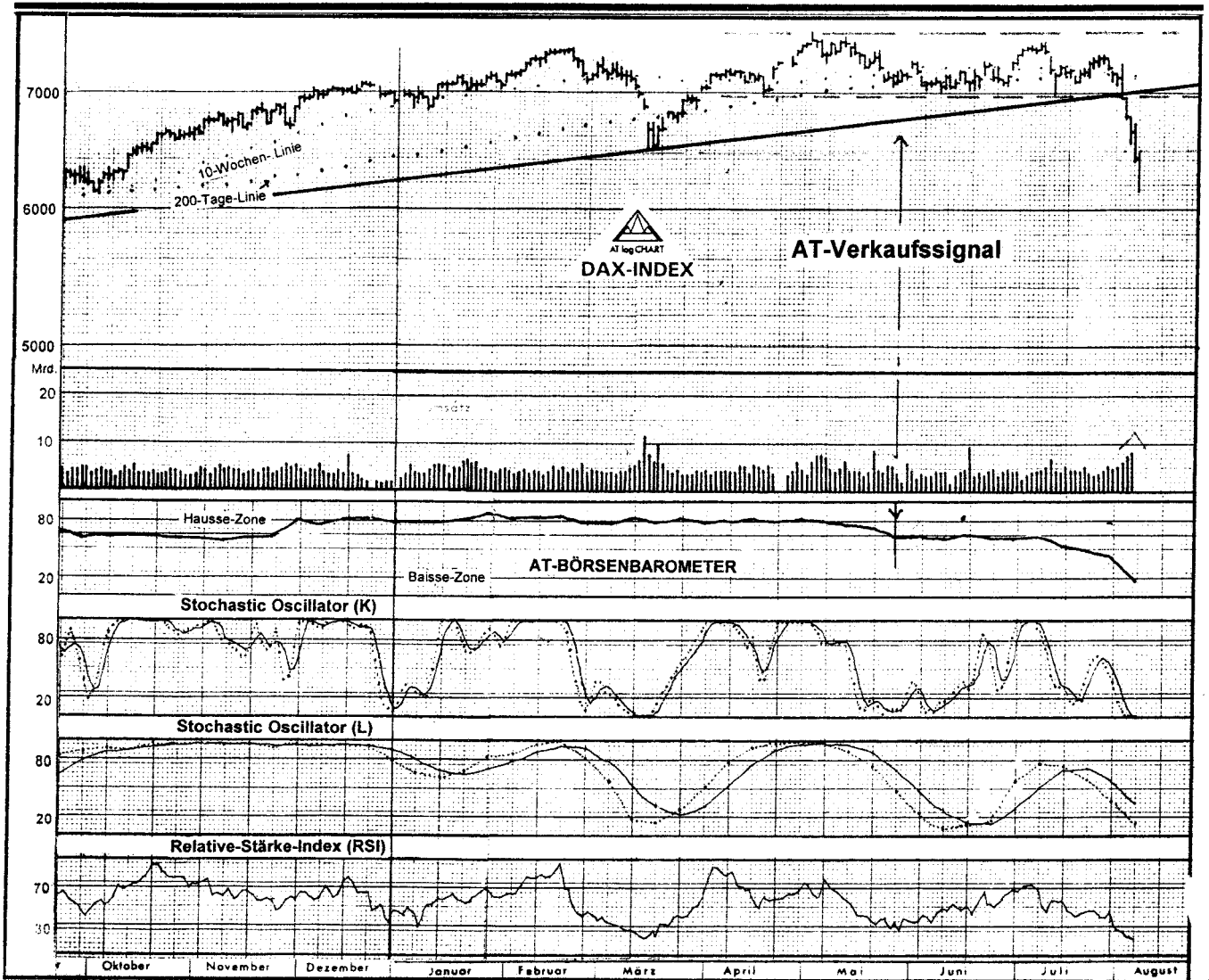
Aber es gibt nun einmal keinen einfachen und schmerzlosen Weg aus der Verschuldungskrise. Unsummen von Geld aus der Luft zu zaubern und so die Verschuldung noch weiter zu erhöhen, ist keine Lösung. Es ist nur ein Manöver, das Problem den Nachfolgern zu überlassen.

Wir haben oft genug gesagt, daß es zur reinigenden großen Krise und dem nachfolgenden Neuanfang keine reale Alternative gibt; dazu gibt es weiter nichts zu sagen, und so widmen wir uns nun lieber der aktuellen Börsenentwicklung.

Wie auch der DAX hat der S+P 500 eine Hausse in zwei Etappen hinter sich, wobei die zweite deutlich schwächer als die erste ausgefallen ist. Seit Januar konnte dieser Index kaum noch zulegen, begann aber mit der Bildung einer Kopf-Schulter-Wende. Im Juni wurde die seit gut zwei Jahren bestehende Trendlinie durchbrochen, und in dieser schwarzen Woche wurde die Wendeformation mit klarem Ausbruch nach unten vollendet.

Damit sollte die zyklische Hausse in den USA - und damit an den anderen Weltbörsen - ihr Ende gefunden haben. Wir befinden uns wieder in der Baisse, doch es wird selbstverständlich Zwischenerholungen - auch heftige - geben. Für den S+P ist die nächste im Bereich 1200/1150 zu erwarten (Unterstützungszone, sehr tiefer RSI), doch das wird nur eine Verkaufsgemeinschaft sein; längerfristig wird die Flucht aus den Aktien anhalten.



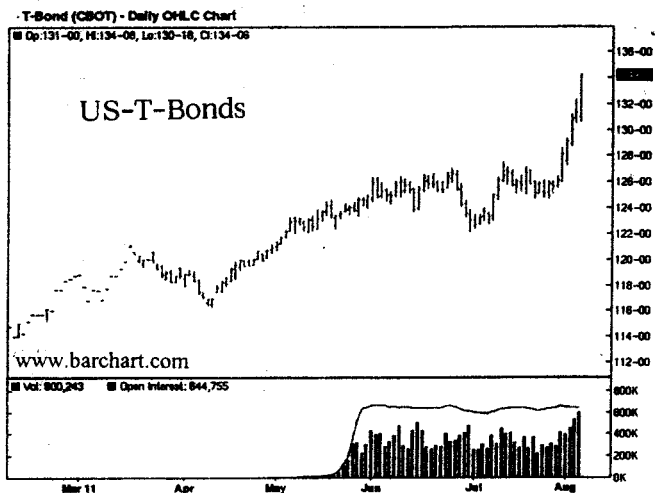


(Übrigens ist es recht erstaunlich, wie sehr sich die Charts von Gildemeister und S+P gleichen; daraus wird man schließen müssen, daß eine weltweite Konjunkturabschwächung (mindestens) bevorsteht, denn die Wallstreet bleibt nun einmal die Leitbörse der Welt, und Gildemeister ist stark exportabhängig.)

Die große Frage ist nun, wohin das Geld flüchten wird, das jetzt von den Aktienbörsen abgezogen wird. Da die Baisse sich weltweit durchsetzen wird, nützt es nichts, den Börsenplatz zu wechseln.

Die in früheren Zeiten gängige Alternative war immer der Rentenmarkt, und das scheint auch jetzt der erste angesteuerte Hafen zu sein, denn sowohl am US-Bondmarkt als auch am deutschen Anleihemarkt steigen die Kurse kräftig an, und die ohnehin dürftigen Renditen sinken weiter, womit sie real negativ sind. Doch trotz der staatlichen Schuldenprobleme gelten Staatspapiere immer noch als "sicher". Das mag für institutionelle Anleger (Banken, Versicherungen) gelten, die ihren Kunden nur Geld (und keine Kaufkraft) schulden, doch für den privaten Anleger, der seine Kaufkraft erhalten will, ist das

keine Alternative. Wenn er nicht Meister der kurzfristigen Spekulation ist, wird für ihn letztlich nur die Anlage in Gold in Frage kommen. Der Goldpreis hat denn auch gestern nur wenig nachgegeben, im Gegensatz zu den Goldaktien. Es ist anzunehmen, daß es gestern zu zahlreichen Margin Calls und nachfolgenden Verkäufen "querbeet" gekommen ist. Der feste Goldpreis sollte den Minenaktien aber längerfristig gegen den allgemeinen Trend wieder zu steigenden Kursen verhelfen.



Empf. in AT	Wertpapier WKN, Kaufkurs	Kurs	L, M, K, S	Kommentar (L = längerfristig, M = mittelfristig, K = kurzfristig, S = spekulativ)	Gewinn, Verlust	Kursziel	SL	Aktuelle Empfehlung
10/10	First Majestic A0LHKJ, 3,29 can\$	20,85 can\$	L	Ausbruch nach oben zunächst gescheitert, Unterstützung um etwa 20 zu erwarten; Zukäufe dort wären gegenwärtig spekulativ, doch bleibt der langfristige Hausstrend erhalten	+524%	30,0 can\$	(15 can\$)	Halten L
31/10	Endeavour Silver A0DJON, 4,0 can\$	8,92 can\$	ML	Auch hier reichte es nicht zum Ausbruch nach oben; gestrige Reaktion hat die Lage unsicherer werden lassen, daher jetzt nur halten, noch nicht wieder zukaufen	+123%	10/12 can\$	7 can\$	Halten ML
37/10	Yamana Gold, 357818, 11,85 can\$	12,89 can\$	L	Ausgezeichneter Geschäftsbericht (2. Quartal: Gewinn +178%, Produktion gestiegen, Dividende steigt um 50%) und Ausbruch nach oben, der aber im Zuge der Wallstreet-Baisse keinen Bestand hatte. Dennoch auf mittlere Sicht sehr gute Kurschancen; halten, eher zukaufen	+8,78%	16+ can\$	10,5 can\$	Halten L
40/10	Colossus Minerals A0MVYQ, 7,80 can\$	7,44 can\$	L	Auch hier schlug die Wallstreet-Baisse durch, doch bleibt das aussichtsreiche Chartbild erhalten; bei Überwindung von ca. 8,30 ist starker Anstieg zu erwarten	-4,61%	9 can\$	-	Halten L
4/11	Seabridge Gold, 581875, 30,70 US-\$	27,18 US-\$	ML	Gestriger Rückschlag war wenig erfreulich, hat das positive Chartbild aber noch nicht zerstört; zunächst noch abwarten und nicht zukaufen	-11,5%	38/40+ US-\$	-	Halten ML
10/11	Nova Gold, 905542, (13,03US-\$)	9,21 US-\$	-	Noch Seitwärtsbewegung um 10/9, aber keine Anzeichen für neuen Anstieg; Entwicklung abwarten und nicht kaufen. Eventuelle Bestände aber spekulativ halten				Abwarten L
25/11	US Gold, 871371, 6,37 US-\$	5,99 US-\$	L	Konnte am Montag zur Eröffnung mit 6,37 gekauft werden und entwickelte sich zunächst wie erwartet: der Ausbruch nach oben bahnte sich an. Auch hier aber stoppte die Wallstreet-Baisse diese Entwicklung erst einmal. Noch halten	-5,97%	10 US-\$	5 US-\$	Halten L

ANLAGESTRATEGIE

EINZELPOSITIONEN (ca. 25%)

Die Prognose unseres Vorwochenkommentars konnte kaum genauer eintreffen: der DAX ist scharf nach unten ausgebrochen, er hat die Zone 6600/6400 erreicht, unser AT-Börsenbarometer ist in die Zone 20/0 gefallen, und die Chancen für einen nachhaltigeren Anstieg können mit Null angesetzt werden. Wer unseren Rat aus AT 23 befolgt hat und "erste" DAX-Puts gekauft hat, kann jetzt stolze Gewinne realisieren. Das sollte er wohl auch besser tun, denn die Lage ist jetzt sehr stark überverkauft (RSI unter 30), und der DAX hat die Linie um 6400 erreicht, mit deren Durchbrechen nach oben der zweite (schwache) Teil der Hausse im Herbst 2010 begonnen hatte. Diese Kombination spricht dafür, daß in den nächsten Tagen eine Gegenreaktion nach oben einsetzen sollte. Genauere Angaben zu Zeitpunkt und Stärke sind schwer zu machen, da zunächst ein weiteres Nachgeben in den Bereich 6400/6000 nicht ausgeschlossen werden kann und auch massivere Panikverkäufe zumindest denkbar, wenn auch wenig wahrscheinlich sind. Von Anlagekäufen ist klar abzuraten.

GOLDMINEN (ca. 25%)

GOLD FIELDS ADR (WKN 862848; Symbol: GFI)

HARMONY GOLD ADR (WKN 864439; HMY)

GOLDCORP (WKN 890493; GG)

KINROSS GOLD (WKN A0DM94; KGC (NYSE);

DRDGOLD (Fm: WKN A0MXRT; NASDAQ: DROOY)

SEABRIDGE GOLD (WKN 541875; SEA, Toronto; SA, NYSE)

Der Bestand des **Goldminendepts** bleibt zwecks Erhalts der Steuerfreiheit unverändert. - Bei Euro-Rechnung ergibt sich: Anlagebetrag (2003) 17528 Euro; Stand am 4. 8. 2011: 2360 Euro (-4354 Euro/-15,71%). Seit Start 2003: +32,85%.

Der **Goldpreis** (1645 Dollar) konnte trotz überkaufter Lage ein neues Hoch erreichen und gibt auch in der jetzigen Börsenschwäche kaum nach. Die Nachfrage nach Gold bleibt hoch, und im bevorstehenden Herbst sollte sie weiter ansteigen. Eine Trendwende beim Goldpreis ist nicht abzusehen, obwohl kleinere Zwischenreaktionen jederzeit möglich sind. - An den Gold- und Silberminenaktien ist die allgemeine Baisse nicht vorübergegangen: sie sind deutlich unter Druck geraten, denn auch Goldaktien sind eben

Aktien, die im Notfall (margin calls!) schnell zu Geld gemacht werden können und werden. Ein klares Chartbild zeigen XAU und HUI jedoch nicht, vor allem kein so klar negatives wie die anderen Aktien. Wir rechnen hier mit einiger Unsicherheit, nicht aber mit einer Trendwende nach unten. Die Unterbewertung ist noch extremer geworden, doch von Kaufsignalen ist in den Charts noch immer wenig zu sehen. Bestände halten, aber noch nicht stärker zukaufen.

Junior-Depot 1 (steuerfrei): AVINO (800 Stück), EXCELLON (5000), GOLDEN GOLIATH (3000), US GOLD CAN. ACQ (276), STERLING MINING (300), TASEKO (800). Kontowert am 31. 12. 2007: 13740 Euro (+3082 Euro, +28,9%). Wert am 30. 12. 2008: 1811 Euro (-11923 Euro, -86,81%). Wert am 31. 12. 2009: 6783 Euro (+7971 Euro, +274,45%). Wert am 31. 12. 2010: 12865 (+6305 Euro/+96,12%), bereinigt um Genco-Entnahme: 11892 €. Wert am 4. 8. 2011: 9183 Euro/-22,78%.

Junior-Depot 2 (steuerpflichtig): FIRST MAJESTIC SILVER (20 St.), SILVERCORP METALS (100), SILVERMEX RES. INC. (770); Kaufwert (GENCO!) 973 Euro; Stand 31. 12. 2010: 568 Euro (-405 Euro/-41,63%), Kasse 1200 EUR. Stand 4. 8. 2011: Aktien 1315 EUR, Kasse 48,0 EUR, gesamt: 1363 EUR (-405 EUR/-22,91%).

ATB-MUSTERDEPOT (ca. 50%)

Die Depotumstellung von Neutral auf Baisse beginnt sich auszuzeichnen: das Depot weist nun einen bescheidenen Jahresgewinn aus, und die Divergenz zwischen der langfristigen Entwicklung von Musterdepot und DAX ist stark geschrumpft. Vorerst bleibt es bei der jetzigen Depotzusammensetzung; wir rechnen zwar mit der Fortsetzung der Baisse, wollen in diesem Depot aber nicht voll darauf setzen. Deshalb halten wir die Kasse weiter. Depotbestand: 11,203 Stück Anteile EURO-TF (Geldmarktfonds, 66,65; ISIN DE0009771824), 813 St. db x-trackers (WKN DBX1DS, 57,729 Euro), Kasse 63768 EUR. - Depotwert am 28. 12. 2007: 129633 Euro (+2,81%). DAX 8067,32 (+22,29%). Stand am 30. 12. 2008: 88933 Euro (-32,12%). DAX 4810,20 (-40,37%). Stand am 30. 12. 2009: 108984 Euro (+22,54%). DAX 5957,43 (+23,85%). Stand am 30. 12. 2010: 106762 Euro /+0,12%; DAX 6914,19 (+16,06%). Stand am 4. 8. 2011: 111441 EUR/+4,50%. DAX 6414,75 (-7,22%).

Gesamtergebnis seit Start im Juni 1987: AT-Musterdepot: +335,92 Prozent; DAX: +361,36 Prozent.