# Die EZB zwingt Unternehmen zu noch mehr Bilanz-Zockerei

Gerhard Massenbauer

**Die Geldflut der Notenbanken steigert die Währungsschwankungen und erhöht den Bedarf an Marktorientierung und maßvollem Weitblick enorm**

Dieser Beitrag versteht sich gleichermaßen als Einführung und Weckruf. Warum der Begriff Bilanz- Zockerei angemessen erscheint führe ich etwas später im Text aus. Anfangs zeige ich wichtige Grundlagen für Unternehmen, die ihr Geschäft zu einem guten Teil oder überwiegend im Import und / oder Export abwickeln.

**HERAUSFORDERUNGEN IN DER BETRIEBSFÜHRUNG:** Unternehmen haben sehr viele Einzelfaktoren im Produktionsprozess zu beachten: Rohstoffe werden in kritischen Marktphasen knapp und damit teuer.
In den Gesamtkosten wirken sich jedoch die Rohwarenpreise oft nicht so stark aus wie Energiekosten, Personalkosten und der Aufwand für Marketing und PR.
Zunehmend zur Belastung wird auch die ausufernde Regulierung in den Bereichen Arbeitnehmerschutz, Umweltschutz und vielen Fragen des Gewerberechts. Regulierung ist unangenehm, weil nicht planbar im eigentlichen Wortsinne. Kritisch für Unternehmen ist regelmäßig die Entwicklung der Zinsen, aber auch der Währungskurse. Beide Elemente sind für Unternehmen wie Rohstoffe und Regulierung nicht direkt beherrschbar oder beeinflussbar und dabei nicht regelmäßig Gegenstand langfristiger durchdachter Planung.

**LANGFRISTIGE PLANUNG ERFORDERT SEHR VIEL KNOW-HOW:** Die Beurteilung von zukünftigen Entwicklungen ist schwierig aber keineswegs unmöglich. Sie wird soweit es um Finanzprognosen geht nicht selten als Kaffeesudleserei denunziert. Dies fußt auf der Erfahrung, dass es tatsächlich nicht möglich ist, einen starren gleichbleibenden Beurteilungskatalog zu entwerfen, der dann «hält». Die meisten Menschen brauchen «etwas zum Anhalten» und Dinge, die nicht einfach greifbar sind, erscheinen mühsam und damit nicht attraktiv genug, sich damit auseinanderzusetzen.

Es ist nicht von der Hand zu weisen, dass es Menschen gibt, die nicht auf Basis von Zufall, sondern durch herausragende Analyse, Geschick und Mut bewiesen haben, dass es möglich ist über Jahrzehnte Ergebnisse zu erzielen, die bestechen. Im Bereich der Industrie sind es Namen wie Bill Gates oder Steve Jobs, die zum Teil erhebliche Risiken eingingen und über viele Jahre enorm erfolgreich blieben. Im Bereich der Kapitalmärkte sind es Namen wie George Soros, Warren Buffet oder Felix Zulauf, die bewiesen haben, dass die Einschätzung der Zukunft keine Kristallkugel erfordert. Diese Menschen sind keineswegs fehlerfrei in der Beurteilung künftiger Entwicklungen, sie sind aber nachweislich erfolgreich über Jahrzehnte.

«Wenn man die Marktchance eines Produktes beurteilen kann, ist es auch möglich Marktentwicklungen im Finanzbereich abzuschätzen. Menschen, die Unternehmen führen sind überzeugt davon, dass sie verstehen, was sie tun und wie die Kunden auf ihre Produkte reagieren.

**SCHWACHPUNKT FINANZMANAGEMENT:** Doch kaum jemand widmet sich mit Überzeugung den Herausforderungen, die die Finanzseite des Unternehmens betrifft. Vielfach werden zwar einschlägige Positionen besetzt (kaufmännische Leitung, CFO oder sogar Treasury), doch wenn man genauer hin sieht wird dort die buchhalterische Verwaltung von Kennziffern zelebriert und keine planvolle Arbeit dokumentiert, die die realistischen Risiken für das Unternehmen in die Zukunft extrapoliert und Szenarien erarbeitet, die dann auch im Nachhinein auf ihre Richtigkeit geprüft und gewürdigt werden besteht in der Regel nicht.
Warum wird in Finanzanalysen in einem Unternehmen nicht auf nachhaltige Kontrolle und Überprüfung geachtet? Zum einen fehlt es an der Eigeneinschätzungsexpertise, zum anderen sind aufsichtsrechtliche Themen und Erklärungsnotstand für Bilanzpositionen problematisch.
Warum werden Entwicklungen am Devisenmarkt als Akt der höheren Gewalt hingenommen, wenn empirisch erwiesen ist, dass auch Kapitalmarkt- und Devisenmarktentwicklungen einschätzbar sind? Dies ist nicht verwunderlich – Was soll ein Unternehmenslenker denn noch können? Es ist vollkommen unplausibel, dass ein Mensch alles abdecken kann. Allerdings wird ein guter Unternehmenslenker sich selbst eingestehen, wo er kompetent ist und wo ihm Eigenkompetenz fehlt. Oder mit anderen Worten: Der Beweis für gute Führungsqualität ist die Fähigkeit ein Problem zu erfassen, bevor es zum Notfall wird. (Arnold H. Glasgow)

**DELEGATION VON VERANTWORTUNG BIRGT GEFAHREN:** Wer Verantwortung trägt tut sich oft schwer, Entscheidungen abzugeben. Die Abgabe von Verantwortung schafft neue Verantwortung. Deshalb neigen viele dazu, lieber nichts zu tun und Geschehnisse als unausweichliche Ereignisse zu betrachten. Für Unternehmenslenker ist Fatalismus sehr gefährlich. Entweder man gefährdet sein Unternehmen als Eigentümer oder mittelfristig seinen Job als Manager.
Dass Wechselkursschwankungen großen Einfluss auf den Geschäftsgang haben können ist eine Tatsache.

**WICHTIGE FRAGEN, DIE MAN SICH STELLEN SOLLTE:** Wäre es für mein Unternehmen von Vorteil, wenn ich mit erhöhter Wahrscheinlichkeit bestimmen könnte, ob der Wechselkurs zB des USD in den kommenden Monaten steigt oder fällt?

- Wenn mein Gewinn um 10% pro Jahr steigen kann, wenn ich schädlichen Wechselkursentwicklungen nicht ausgesetzt bin, wieviel Aufwand ist es wert, um das zu erreichen? (Welche anderen Maßnahmen sind so ergebniseffizient und potentiell nachhaltig?).
- Wäre es für mich bezüglich meinem Rating und meiner Wettbewerbssituation von Vorteil, wenn mein Unternehmensgewinn höher ist?

Das ist doch klar! Ich gehe davon aus, daß diese Überschrift die Antwort auf die oben gestellten Fragen darstellt. Falls Sie das nicht so sehen, müssen Sie nicht weiterlesen.

## WARUM SIND TRENDWENDEPUNKTE ERKENNBAR?

Wenn man 10 Jahre zurückblickt gab es einen Dominator auf dem Handymarkt, der heute zu existieren aufgehört hat: NOKIA. Fast 50% aller auf der Welt verkauften Handys wurden von diesem nun untergegangenen finnischen Unternehmen abgesetzt. 2007 begann der Untergang durch die Marktpräsentation von Apples iPhone. Wie viele Weltmarktführer unterschätzte NOKIA die Bedeutung dieser Veränderung und vor allem das sich ändernde Verhalten seiner Konsumenten. Smartphones hatte NOKIA bereits gebaut (zB den Communicator) weshalb sich das Unternehmen in Sicherheit wog. Doch bot Apple eine Software, die einfach zu bedienen ist und vor allem die Plattform für eine Vielzahl von Apps, die für Retailkunden einfach sehr viel Zusatz «nutzen» brachte. Auch Blackberry, einst strahlender Stern im Bereich der Unternehmenskommunikation, ist letztlich zerstört worden von der Attraktivität des iPhones und der wenig später auf den Markt drängenden Android Handys.
Diese kleine Geschichte zeigt nur eine Tatsache auf: Der wesentliche Fehler NOKIAS bestand vor 8 Jahren darin, die Auswirkungen des Markterscheinens von Apples iPhones zu unterschätzen. Dies war ein Wendepunkt auf dem Mobiltelephonmarkt.

**DIE LEHRE AUS DER GESCHICHTE IST:** Für viele große Entwicklungen gibt es entscheidende Ursachen. So wie NOKIA davor viele andere Unternehmen, wie z.B. Siemens, aus dem lukrativen Handygeschäft verdrängen konnte, wurde eines Tages der Mobilfunkgigant selbst Opfer eines neuen Mitbewerbers, weil er nicht bereit war, eine neue Realität anzuerkennen. Es war ein anderer, ein neuer Einfluss, der dazu führte und er wurde schlicht und ergreifend nicht erkannt oder falsch bewertet.

**TRENDWENDEPUNKTE HABEN IMMER EINE GESCHICHTE:** Weder die Geschehnisse in Europa der Jahre 2009 bis 2015, noch die davor liegenden Börsenkrisen 2008 und 2002 waren eine wirkliche Überraschung, wenn man die dazu führenden Ereignisse wahrgenommen hat.
Für die meisten Menschen waren diese Ereignisse eine große Überraschung. Allerdings waren sie das Ergebnis schwerwiegender Ursachen. Es ist wie extremes Übergewicht: Wen wundert es, wenn jemand, der 300 Kilo wiegt Herzprobleme bekommt? Wohl niemanden. Doch wird der 300 Kilo Mann solange essen, bis er Herzprobleme hat, weil er sie erst dann wahrnimmt.
Es ist nur ein sehr kleiner Teil der Bevölkerung der die Fähigkeit zur Einsicht hat, dass so ein Essverhalten «so nicht weitergehen kann» und die Konsequenzen zieht, das Essverhalten ändert und abnimmt.

Für wirtschaftliche Krisen gilt das ganz genauso. Sie sind aber auch deshalb schwerer «zu erkennen» weil man selbst nicht persönlich betroffen ist, sondern das Umfeld ein großes Problem aufbaut.

**WIR STEHEN AM RANDE EINES ABGRUNDES:** Griechenland war das Thema des Jahres 2015. Die Schulden des Landes erdrücken es und es gibt niemanden mehr, der bei Verstand ist und dem Land Geld leihen würde in dem Glauben, es wieder zurückzuerhalten.

Tatsächlich hat Griechenland sehr hohe Schulden verglichen mit der Wirtschaftsleistung des Landes. Aber bei aller Liebe: Griechenland hat gerade mal 2,5% der Schulden in Europa zu Buche stehen. Das ach so solide Deutschland hat die 8-fache Bevölkerung und die siebenfachen Schulden Griechenlands. Das geht ausschließlich deshalb gut, weil die Europäische Zentralbank die Zinsen seit 2008 von 5% auf 0% gesenkt hat. Sonst wäre in Deutschland ähnlich wie in Griechenland sowohl der öffentlichen Hand als auch den Banken und Unternehmen die Luft ausgegangen.
Es war nicht allein der Verdienst guter Unternehmensführung, um in den letzten Jahren erfolgreich zu sein. Der Bilanzgewinn von Unternehmen hängt nicht allein von den Umsätzen ab, sondern auch von den Kosten, die man tragen muss, um daraus Gewinn zu schlagen. Ein langfristiger Kostenfaktor der in der aktuellen Niedrigstzinsphase maßlos unterschätzt wird, sind die Finanzierungskosten, denn:

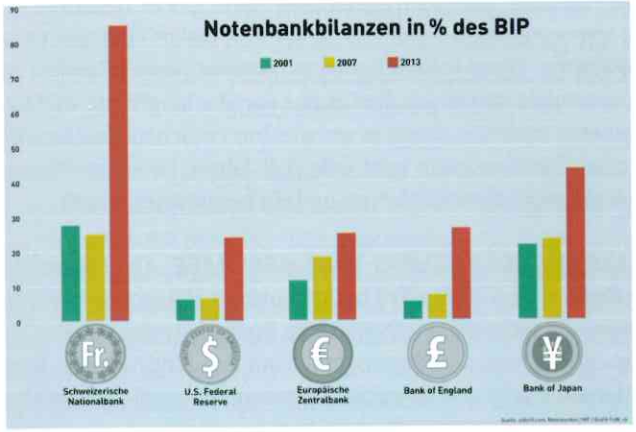
**WIR STEHEN AM ENDE EINES ZINSSENKUNGSZYKLUS:** Es wird keinen neuen Vorteil aus weiter sinkenden Zinsen geben. Wie man in Japan sehen kann, wird es für Unternehmen am Ende eines Zinssenkungszyklus zunächst schwieriger im Wettbewerb zu bestehen. Erst recht, wenn man mit einer sich stärkenden Währung zu kämpfen hat. Solange das weltwirtschaftliche Umfeld expansiv ist und die eigene Industrie Exporterfolge erzielt, sind die Belastungen besser wegzustecken. Selbst wenn man sich erheblich anstrengen muss, um die Wechselkursnachteile zu verarbeiten, hilft es natürlich sehr, wenn man eine expansive Weltwirtschaft hat, die quasi jedes Angebot, das es am Markt gibt aufsaugt. Ich gehe davon aus, dass die sehr positive Sonderkonjunktur in den BRIC Staaten der Weltwirtschaft in Zukunft nicht mehr in vollem Umfang zur Verfügung steht. Steigende Wechselkurse könnten solcherart viel unangenehmer werden.

## WARUM WIRD ES AB JETZT HERAUSFORDERNDER?

Die Basis meiner Überlegungen fußt auf der Tatsache, dass Notenbanken bei der Bewältigung der Finanzkrise ihre Bilanzen enorm ausgeweitet haben. Dies hat zu einer Stützung des Finanzsektors geführt, der dennoch bei der Kreditvergabe weitaus restriktiver geworden ist, was für viele Unternehmen den Aufwand erhöhte. Wenn viele Unkundige davon reden, dass man den Finanzsektor nicht am Leben erhalten solle, sollten sie bedenken, dass man einen Körper nicht ohne Blut am Leben erhalten kann. Sterben Banken, versiegt die Liquidität.
Die Notenbanken haben in einem Ausmaß Liquidität erzeugt, wie wir es aus der Geschichte heraus nicht kennen. Diese Liquidität wird zu Wechselkurstsunamis führen, ebenso zu Zinswellen, die man sich heute nicht vorstellen kann.
Bei den Wechselkursen wird es früher beginnen als bei den Zinsen. Wir haben im letzten Jahr von Ende Juli 2014 bis Anfang

April 2015 eine Dollaraufwertungswelle erlebt, wie sie in der Geschichte selten vorkam, aber jeweils 15 Jahre zurück, 2000 und 1985 zu beobachten war.

**GRAFIK 1**




**ES WIRKEN VIELE EINFLÜSSE AUF WECHSELKURSE, ABER SIND WIRKLICH ALLE WICHTIG?** Vielfach wird die Komplexität von Wechselkursentwicklungen damit begründet, dass es so viele Einflussfaktoren gäbe und man erst im Nachhinein feststellen könne, welche Faktoren maßgeblich gewesen sein könnten, damit eine gewisse Entwicklung eintritt.
Ich komme zurück auf das Beispiel NOKIA: Es ist offenkundig, dass es misslingen kann, das Verhalten von Marktteilnehmern einzuschätzen. Firmen, die überleben (und vielleicht die letzten 200 Jahre überlebt haben) kennzeichnet, dass sie nicht zu Fehleinschätzung neigen. Zumindest im eigenen Geschäftsfeld ist dies möglich.
Ich habe aber noch kein Unternehmen kennengelernt, das dokumentieren konnte, dass es in den letzten 15 Jahren regelmäßig treffsicher in der Bestimmung von Wechselkursentwicklungen gewesen wäre, obwohl es möglich ist dies zu tun.

**WIRKLICH WICHTIG FÜR DIE NACHHALTIGE ENTWICKLUNG VON WECHSELKURSEN SIND FOLGENDE BASISFAKTOREN:**

- Das Verschuldungsniveau eines Währungsraumes
- Die demographische Struktur eines Währungsraumes
- Die Fähigkeit eines Währungsraumes Handelsbilanzüberschüsse zu generieren
- Das Zinsniveau eines Währungsraumes und seine Inflationsrate

Mehr grundlegend wichtige Einflussfaktoren für die grundsätzliche Richtung einer Währung im Verhältnis zu anderen Währungen gibt es nicht.
Alle anderen «Ursachen» für Währungsschwankungen können über Monate, manchmal auch einige Jahre diese oben genannten Faktoren überlagern, doch sind sie nur kurz- und mittelfristig von Belang. Ob es politische Krisen (zB Russland Sanktionen), Naturkatastrophen (zB Fukushima) oder sonst überraschende Ereignisse (zB technische Pannen, Flashcrash 10.05.2010) sind, sie haben keine nachhaltige ökonomische Bedeutung. Sie sorgen nur für Bewegung. Für Europa bedeutet dieses Faktum folgendes: Der Euro ist bis auf weiteres eine langfristig stark steigende Währung
Die Eurozone hat weniger Verschuldung als die USA. Sie hat eine vergleichbare allerdings etwas weniger dynamische demographische Struktur, einen Handelsbilanzvorteil von USD 700 Milliarden pro Jahr und ein vergleichbares Zinsniveau.
Aktuell drückt der Konflikt mit Russland die europäische Wirtschaft stärker in die Schwäche, doch wird diese von der temporären Schwäche des Euro ausgeglichen.

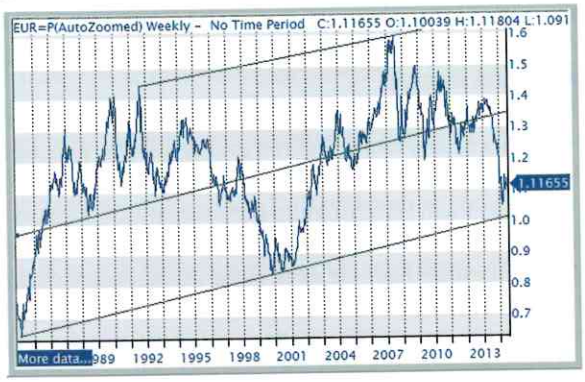
**EUROPA IST EIN ZIEL OHNE AUSWEG:** Vor allem der Handelsbilanzüberschuss Europas und die in den letzten Jahren deutlich vorangetriebenen Strukturreformen machen sich in den meisten europäischen Ländern nachhaltig bemerkbar. Insbesondere Spanien, Irland und Portugal, zunehmend aber auch Italien, reißen sich am Riemen.
Handelsbilanzüberschüsse hatte Europa dank der zentraleuropäischen Länder in den letzten Jahren immer gehabt, was auch der Grund dafür war, dass der Euro tendenziell hart war gegenüber dem USD mit einem Durchschnittskurs von etwa 1,35 seit seiner Einführung. Dass der Euro aktuell so viel tiefer unter dem Wechselkursdurchschnitt liegt, ist nicht mehr als eine statistische Abweichung und führt zu einer noch größeren Ausweitung des Handelsbilanzunterschiedsbetrages. Dies schwächt längerfristig den USD im Verhältnis zum Euro.

**DIE HERAUSFORDERUNGEN DER KOMMENDEN JAHRE: DIE GELDSCHWEMME UND IHR ENDE:** Die Notenbanken haben auf eine Krise, die sie weder vorhergesehen haben, geschweige denn eindämmen konnten, mit einer überzogenen Liquiditätsschöpfung reagiert. Notenbanker sind nämlich keine Götter, sondern nur Menschen mit null Erfahrung in dem was sie heute tun und daher mit hoher Wahrscheinlichkeit fehlerhaft bei der Auflösung des Problems.
Die Kapitalmarktteilnehmer reagieren bereits jetzt nervös beim Gedanken daran, dass die Liquiditätsschwemme eines Tages enden könnte. Alleine schon eine Anhebung der Inflationsprognosen der EZB führte in den vergangenen Wochen zu Turbulenzen an den Bondmärkten, da die Marktteilnehmer bereits ein Ende der monatlichen Anleihenkäufe der EZB (Volumen 60 Milliarden Euro) antizipieren.

**KAPITALAKKUMULATION UND REGULIERUNG:** Die größten Vermögen der Welt liegen in der Hand von immer weniger Unternehmen, Pensionskassen, Versicherungen und Banken. Dabei führt hemmungslose und arglose Regulierung zu immer größeren gleichförmig agierenden Kapitalkolossen, die marktbewegend handeln. Diese Unternehmen sind auch regulatorisch angehalten Verantwortung für das von Ihnen verwaltete Vermögen zu tragen, was bedeutet, dass sie zu spontanen Handlungen gezwungen sind, wenn sich Dinge (scheinbar) verändern. Weil auch diese Unternehmen messbar keine ausgewiesene Expertise in der Trendanalyse haben (wenn Sie ein Institut kennen, das einen sauberen und fast fehlerfreien Trackrecord für die letzten 16 Jahre vorweisen kann bitte ich dringend um Namhaftmachung) werden sie nicht im Lichte der von mir ausgewiesenen vier Kernrisiken Entscheidungen treffen sondern auf kurz- und mittelfristige Veränderungen reagieren und diese damit verstärken.
Für Unternehmen wird es extrem wichtig werden nicht auf das Getöse zu hören, das am Markt vorherrscht, sondern sich in ihrer Planung mehr auf die grundlegenden Parameter konzentrieren:

Es ist leicht erkennbar aus der Graphik 2, dass der Euro auf Basis der von mir aufgeworfenen vier Basisfaktoren eine langfristige steigende Währung gegenüber dem USD ist und solange sich diese Basisfaktoren nicht ändern auch bleiben wird. Egal welche lauten aber ökonomisch langfristig bedeutungslosen Faktoren zwischenzeitliche Gegentrends schaffen, die Basisfaktoren sind der längere Hebel des Marktes und auf dieser Basis ist bis 2020 ein Wechselkurs EUR/USD zwischen 1,60 und 1,80 denkbar.

**GRAFIK 2**




Quelle: SUNGUARD

**DOCH WAS HAT DIES MIT DEM ZUNEHMENDEN ZWANG ZUR BILANZZOCKEREI ZU TUN?** Bilanzen werden nicht erst in 5 Jahren gelegt, sondern jährlich abgeliefert und vierteljährlich mit vorläufigen Ergebnissen unterlegt. Devisenkurse schwankten immer schon stark. Wir werden in den kommenden Jahren jedoch erleben, dass Staaten und Zentralbanken immer weniger Lösungskompetenz aufzeigen werden. Das wird den Handlungsdruck auf die privaten Marktteilnehmer erhöhen (zum Teil auch aufgrund von regulatorischen Maßnahmen). Dies führt dann zu immer größeren Währungsausschlägen, die immer stärker in die Bilanz hineinwirken.

Üblicherweise stellen Menschen erst nach einigen Schicksalsschlägen ihr Verhalten um. Ein Fresssüchtiger wird vermutlich nach einem ersten leichten Herzinfarkt einen zweiten etwas stärkeren brauchen, um sein Verhalten zu ändern, wenn er es überhaupt vermag.

Unternehmen werden einige tiefrote Bilanzen oder schmerzhafte Gewinnrückgänge «benötigen», bis man dann allerdings unkundig und ohne Erfahrung aktionistisch gegenzulenken beginnt.

**WAS KANN MAN TUN?** Suchen Sie am Markt nach Menschen, die konsequente veröffentlichte Arbeit vorlegen können, die dokumentiert, dass die Einschätzung der Realität durch diese Menschen oder Unternehmen tatsächlich langfristig sinnvoll und fruchtbar war. Ich selbst veröffentliche seit 16 Jahren und erreichte in EUR/USD eine belegbare Trendwechselerkennungserfolgsquote von 90% in diesem Zeitraum.

Große Entwicklungen haben Ursachen, die der Erkenntnis zugänglich sind. Menschen reagieren auf Reize. Menschen verändern ihr Verhalten und kaufen ein anderes Handy, wenn dieses mehr kann und daher attraktiver erscheint. Ebenso kaufen sie den USD, wenn sie denken, dass er mehr Chancen verspricht oder der Euro dubios ist.

**WÄHRUNGSTRENDÄNDERUNGEN SIND VERHALTENSÄNDERUNGEN VON MENSCHEN:** Das Verhalten von Menschen folgt ihrem Eindruck davon, wie Dinge sind. Wir wissen, dass Menschen Gruppenwesen sind, die gerne das tun was alle tun. Es gibt dabei immer Trendsetter und Trendfollower. Dies erweist sich am einfachsten aus elektronischen Medien wie Twitter oder Facebook. Aber auch am Devisenmarkt gibt es Trendsetter, die als erste einen neuen Eindruck gewinnen. Dieser Eindruck basiert auf Fakten. Diese Fakten haben marktbewegendes Gewicht und müssen nicht immer aus der Gruppe der vier langfristig wichtigen Elemente bestehen, wenn es um die Zeit zwischen zwei grundlegenden Trendwechseln geht (alle 6–8 Jahre). Diese zu erkennen bedarf langjähriger Erfahrung und ein besonnenes Gemüt.

**ZUSAMMENFASSUNG UND RESUMÉE:** Die übermäßige Notenbankliquidität wird nicht geordnet abgeschöpft werden, weil die Notenbanken unbekannten Boden betreten haben.

Dies wird starken Einfluss nehmen auf den Eindruck den Trendsetter am Markt und ihre Follower gewinnen werden. Damit werden sich Währungstrends verstärken.

In Zeiten zunehmender Unsicherheit werden sich Währungstrends voraussichtlich öfter und schneller ändern.

Immer stärkere Währungsveränderungen werden immer stärker die Bilanzen belasten. Immer stärker belastete Bilanzen bedeuten ein erhöhtes Risiko, das – wenn man es unkontrolliert trägt – letztlich Bilanz – Zockerei ist.

Immer stärker belastete Bilanzen bedeuten, dass man konsequente, erfahrene und besonnene Beratung und Kontrolle aufbauen muss, um diese Stürme, die zweifelsfrei kommen werden, zu bestehen. Mit den heute bekannten und verfügbaren Strategien wird es zweifelsfrei zu unnötigen weil vermeidbaren existentiellen Herausforderungen kommen.

Warten Sie keinesfalls zu mit der Bewältigung der im Beitrag verfassten Handlungen. Die Herausforderung besteht bereits. Die Notenbanken haben das System überdüngt. Die Versauerung des Geldsystems ist nur eine Frage der Zeit, die Krise in Griechenland ein Fanal.

**AUTOR**

Die Massenbauer Beratungs und Verlags GmbH (MBV) ist ein Unternehmen der Massenbauer Unternehmensgruppe wozu auch die www.censeo.at Censeo Vermögensverwaltung (beaufsichtigt durch die österreichische Finanzmarktaufsicht) gehört. MBV ist spezialisiert auf die Beratung von Unternehmen in Währungsfragen und die Erstellung von Währungsreports im Auftrag und gegen Abonnement. Mag Gerhard Massenbauer ist seit 1995 aktiv und seit 1996 analytisch mit Währungsfragen beschäftigt. Er hält zahlreiche Vorträge in Österreich und der Schweiz zu diesem Thema und auch im österreichischen Radio und Fernsehen als Währungsexperte gefragt.

www.diewährungsexperten.at,
www.gerhardmassenbauer.com