

Smart Investor

www.smartinvestor.de



Kapitalschutzreport 2018



Jetzt
wird's
ernst!

Hochdividendenwerte:
Sechs weitestgehend
unbekannte Aktien

Donald Trump:
Eine Halbzeitbilanz
ohne Scheuklappen

Anleiheersatz:
Abfindungswerte
vor Renaissance?



FÜR ALLE, DIE NICHT DICK AUFTRAGEN WOLLEN.

Mit der neuen ultraflachen Degussa Uhr UF Edition aus 750er Gelbgold beweisen wir erneut, dass wir mehr können als nur Investment. Das flache Profil der Uhr lässt sie sehr elegant wirken und sorgt für ein angenehmes Tragegefühl. Erhältlich in zwei Varianten: mit römischen und arabischen Ziffern.

Die Golduhr ist auf 50 Stück pro Variante limitiert und damit ein exklusives Stück höchster Qualität und ebenso ein gutes Investment.



MIT 3,9 MM EINE DER FLACHSTEN GOLDUHREN.
DIE DEGUSSA UF EDITION GELBGOLD.

DEGUSSA-UHREN.DE

Fachkräftemangel

„Strom kommt aus der Steckdose und Geld aus dem Automaten.“ Das scheint das Motto unserer Politikerkaste zu sein. Seit einigen Jahren wird mit einer Leichtigkeit über finanzielle Belastungen für die kommenden Generationen geredet und auch entschieden, dass man wirklich nur noch staunen kann. Nehmen wir als Beispiel die ausufernden TARGET2-Salden gegenüber der Bundesbank, die inzwischen bei fast 1 Bio. EUR angelangt sind – mit weiter steigender Tendenz. Der Bundestagsabgeordnete Dr. Hermann-Josef Tebroke kommentiert das – ich zitiere wörtlich – folgendermaßen:

„Begrenzungen [der TARGET-Salden] sind sogar schädlich; denn indem das System atmen kann und flexibel ist, gibt es keinen Anreiz zu Spekulationen gegen Engpässe und auch nicht gegen einzelne Länder, wie das in Systemen fester Wechselkurse immer wieder beobachtet wird oder beobachtet werden muss. Es funktioniert offenbar so gut, dass es immer mehr genutzt wird.“

Um das mal verständlich rüberzubringen, übertrage ich dieses Zitat auf das Beispiel eines Gasthauses: Wenn der Wirt seinen Gästen unbegrenzten Kredit gewährt (bzw. „anschreiben“ lässt), dann werden sie ihn erstens lieben, sich zweitens untereinander sehr gut verstehen und drittens gerne immer wieder kommen. Aha!

Es gibt übrigens noch viel unqualifiziertere und sogar richtig dumme Statements zum Anschwellen dieser Salden, die ich Ihnen aber lieber erspare. Auf der linken Seite des Bundestages, die derzeit mehrheitlich der Opposition zuzurechnen ist, würde man solche Statements süffisant lächelnd noch hinnehmen können. Aber dieser Dr. Tebroke gehört der Regierungspartei CDU an, und seinen Doktor hat er in Betriebswirtschaftslehre gemacht. Macht ihn das zu einer Fachkraft in geldpolitischen Angelegenheiten?

Wer die Schriften von Prof. Hans-Werner Sinn oder Dr. Markus Krall gelesen und verinnerlicht hat, weiß um die „nukleare

Ralf Flierl,
Chefredakteur



Explosionskraft“ des Targetsystems im Falle eines Störfalles innerhalb des Euroraumes. Italien hat mit seiner Links-Rechts-Regierung das Zeug dazu, der Zünder für diese Bombe zu sein.

Dabei lassen unsere Politfachkräfte wirklich kaum ein Feld aus, auf dem sie Land und Leuten schaden können. Klimaretung, Migration oder das Thema Diesel, um nur die wichtigeren zu nennen. Der Herausgeber Roland Tichy hat darüber in seiner neuen Ausgabe mit dem Titel „Prinzip Selbstbetrug“ Wichtiges herausgearbeitet.



Tichys Einblick
11/2018

Es beschleicht einen fast das Gefühl, dass unsere sogenannten „Volksvertreter“ nicht nur unfachmännisch, aus dem Bauch heraus und blind für allgegenwärtige Prinzipien agieren, sondern sogar eine ausgeprägte „Lust am Untergang“ haben. Der renommierte Fondsmanager Peter E. Huber betitelte genau so seine Kolumne auf S. 82, auf die ich Sie explizit hinweisen möchte.

Auch wenn es unsere „politischen Fachkräfte“ nicht wahrhaben wollen, dieses Land und auch die EU wurden inzwischen von ihnen in Grund und Boden gewirtschaftet. Und bei der nächsten Krise wird die ganze Malaise zutage treten. Wohl dem, der dann ein bisschen vorgesorgt hat. In unserem großen Kapitalschutzreport auf den S. 6 bis 29 versuchen wir, Sie für die kommenden Gefahren zu sensibilisieren und mögliche Protektionsmaßnahmen aufzuzeigen.

Ihr beunruhigter

Ralf Flierl



Mein Name ist Bond –
Green Bond junior

Gestatten: Ich bin die neue Nachranganleihe der UmweltBank. Ich fördere ausschließlich ökologisch und sozial nachhaltige Projekte.

Der **UmweltBank Green Bond junior** – mit der Lizenz zum Umweltschutz!

Lernen Sie mich kennen:
www.umweltbank.de/greenbond
oder **0911 5308-145**

Den dazugehörigen Wertpapierprospekt finden Sie auf der o. g. Internetseite.

Jetzt **informieren!**



UmweltBank

Mein Geld macht grün.

Kapitalschutz

- 6 Kapitalschutzreport 2018:
Jahr der Abrechnung
- 7 Interview: „Über die kommende
Krise“; Gespräch mit
Dr. Markus Krall
- 10 Edelmetalle und Kryptowährungen:
Notausgänge für den Ernstfall
- 14 Interview: „Größenordnungen, die
nur Zentralbanken liefern können“;
Gespräch mit Martin Siegel
- 16 Steuern und Recht: Raubritter
reloaded
- 20 Enteignungen: Über den kommen-
den Raubzug; Gastbeitrag von
Erich Hambach
- 24 Alternative Kapitalanlagen:
Investieren mit Hirn & Herz
- 26 Diamanten / Interview: „Brillanter
Wertspeicher“; Gespräch mit
Alexander Kuhnle
- 29 Violinen / Interview: „Es muss nicht
unbedingt eine Stradivari sein“;
Gespräch mit Laura Germann

Hintergrund

- 30 Politik & Gesellschaft: Trump/US-
Midterm-Wahlen: Abgerechnet wird
zum Schluss
- 32 Interview: Kurzschluss irgendwann
vorstellbar; Gespräch mit Nikolaus
Kimla
- 36 Österreichische Schule: Zwischen
Anarchie und Sozialismus;
Gastbeitrag von Dr. Carsten Priebe
- 38 Phänomene des Marktes: Sachwerte
- 42 Lebensart & Kapital – International:
Südtirol

Fonds

- 44 Inside: Kampf in der Krise
- 46 Analyse: LAPLACE European
Equity; Gastbeitrag von Lars Kolbe,
Aqualutum GmbH
- 47 Kolumne: Hoffnungsschimmer aus
dem Reich der Mitte; Gastbeitrag
von Thomas Hellener, PRIMA Fonds
- 48 Interview: „Wir glauben nicht an
massiv steigende Zinsen“; Gespräch
mit Andreas Dagsan, Bantleon AG
- 49 News, Facts & Figures:
Im Rückwärtsgang



Bild: © andriano_cz – stock.adobe.com

ab 30

Trump-Bilanz

Am 6. November stehen in den USA die „Midterm Elections“ an, die als Stimmungsbarometer für die bisherige Arbeit des US-Präsidenten Donald Trump gelten. Der richtige Moment, um im Vorfeld eine „Halbzeitbilanz“ zu ziehen und einige Meilensteine seiner bisherigen Präsidentschaft kritisch zu würdigen (ab S. 30).



Bild: © Colours-Pix – stock.adobe.com

64

Hochdividendenwerte

In der Ausgabe 8/2018 erläuterte Luis Pazos die Philosophie eines Investments in Hochdividendenwerte. Neben grundsätzlichen Erläuterungen stellt der Autor einige interessante Beispiele aus der Praxis vor. Seine sechs aktuellen Favoriten finden Sie ab S. 64.

Titel / Kapitalschutzreport 2018

ab 6

Anziehende US-Zinsen, steigende Inflationsraten, Rekordhochs bei den Immobilienpreisen und erste Risse in den langjährigen Aktienhaussen bilden den Rahmen, der den Kapitalschutz im kommenden Jahr erschwert (S. 6). Edelmetalle sind ein klassisches Kerninvestment, aber auch Krypto-Assets können eine interessante Ergänzung darstellen (S. 10). Schon heute sollte man sich mit der Zunahme anlegerfeindlicher Gesetze beschäftigen (S. 16), wobei in einer Krise sogar direkte Enteignungen möglich sind (S. 20). Dennoch hat der Kapitalschutz auch schöne Seiten, die wir mit den „Sweetheart-Investments“ ab S. 24 beleuchten.



Bild: © frehida-freidita.com – stock.adobe.com



ab 74

Abfindungswerte

Da mit Anleihen keine vernünftigen Renditen mehr zu erzielen sind, lohnt sich die Suche nach Alternativen. Wie wäre es mit Aktien mit Anleihecharakter? Was in der Vergangenheit mit solchen Abfindungswerten bestens funktionierte, erwies sich im laufenden Jahr allerdings als tückisch. Wie es nun weitergeht, erklären wir ab S. 74.



7, 14, 29, 48, 62, 76

Interviews

Der Kapitalschutz ist auch das Generalthema unserer Interviews – mit Dr. Markus Krall spielen wir einige Krisenszenarien durch (S. 7); Rohstoffe und Edelmetallaktien beleuchtet Martin Siegel (ab S. 14); Geigenbaumeisterin Laura Germann stellt Streichinstrumente als Wertanlage vor (S. 29); Andreas Dagan von der Bantleon AG spricht über seinen Investmentansatz (S. 48); Bergbaulegende Sean Roosen gibt Einblicke in seine Osisko Gold Royalties (ab S. 62) und Marc Friedrich resümiert die Jahre seit der Lehman-Pleite 2008 (ab S. 76).

Research – Märkte

- 50 Das große Bild: Klarer Fall von Baisse
- 53 Löcher in der Matrix
- 56 Jahresendrally
- 57 Charttechnik: Übergangsjahr
- 57 Quantitative Analyse
- 58 Intermarketanalyse
- 58 sentix Sentiment
- 59 Relative Stärke: Vollbremsung
- 60 Edelmetalle: Ertrag mit möglichst wenig Risiko
- 61 Auf Stippvisite: „Schmierstoffe“ der E-Wirtschaft
- 62 Edelmetalle / Interview: „Finanzierung gesichert“; Gespräch mit Sean Roosen und John McConnell

Research – Aktien

- 64 Aktien im Blickpunkt: Hochdividendenwerte; Gastbeitrag von Luis Pazos
- 68 Buy or Goodbye: Sberbank und Westwing Group
- 69 Mittelstandsaktien: Schöne neue Fintech-Welt
- 70 CANSLIM-Aktien: Siegeszug der Tech-Revolutionäre
- 72 Musterdepot: Im Krisenmodus
- 74 Anleihen: Totgesagte leben länger

Potpourri

- 76 Interview: „Happy Birthday, Finanzkrise“; Gespräch mit Marc Friedrich
- 78 Leserbrief: Lob und Kritik – und Anregung
- 80 Buchbesprechungen: „Die Putin-Interviews“ und „Japan – Abstieg in Würde“
- 82 Zu guter Letzt: Lust am Untergang; Gastbeitrag von Peter E. Huber

-
- 81 Unternehmensindex/Impressum und Vorschau bis Smart Investor 2/2019

Das SOLIT SICHERLAGER Canada

- ✓ Segregierte Einzelverwahrung Ihrer Edelmetalle in Kanada („Allocated Storage“)
- ✓ Bankenunabhängige Lagerung mit weltweit führendem Sicherheitsdienstleister
- ✓ Mehrwertsteuerfreier Kauf von Silber und Platin



Informieren Sie sich jetzt unter
www.solit-canada.com

Werden Sie
Grundstückseigentümer
in Nova Scotia!



Kapitalanlage oder Feriendomizil?
Finden Sie jetzt Ihr Wunschgrundstück.



Bild: © freshidea-photos.com – stock.adobe.com

Kapitalschutzreport 2018

Jahr der Abrechnung

Kapitalschutz im Angesicht der Systemkrise

Schlummernde Geldvermögen

Wer unsere Kapitalschutzausgaben der vergangenen Jahre Revue passieren lässt, findet dort eine durchgängige Favorisierung von Sachwertanlagen gegenüber Nominalwertanlagen. Viele Anleger haben das offenbar ähnlich gesehen, denn die Nachfrage nach Aktien und Immobilien hat die Preise dort in teils schwindelerregende Höhen getrieben. Dennoch betrugen die Spareinlagen der Nichtbanken in Deutschland per Juli 2018 noch immer 585 Mrd. EUR, die Sicht- und Termineinlagen gar 3.104 Mrd. EUR – und dies auch noch mit steigender Tendenz. Im Vergleich dazu nimmt sich die komplette

Marktkapitalisierung aller DAX-Unternehmen mit aktuell 1.107 Mrd. EUR (Stand: 19.10.2018) sogar vergleichsweise bescheiden aus. Nach neun Jahren Börsenaufschwung soll dies allerdings ausdrücklich keine Empfehlung sein, den Kursen hinterherzulaufen und jetzt noch in Aktien umzuschichten.

Standardanlagen ausgereizt

Im Gegenteil: Nach neun Jahren Hausse dürfte die Aktienanlage in der Breite erst einmal ausgereizt sein. Zu den wenigen Nischen, in denen noch vergleichsweise gute Risikopuffer anzutreffen sind, gehören Hochdividendenwerte, die wir ab S. 64 bespre-

chen. Die Hoffnung, dass das Geld von der Seitenlinie doch noch nennenswert in Aktien umgeschichtet wird und dort für neuerliche Schubkraft sorgt, sollte man jedoch getrost begraben. Selbst eine Flucht aus dem Geld wird wohl kaum primär die Aktienanlage begünstigen. Auch Immobilien weisen auf dem aktuellen Niveau deutlich mehr Risiken als Chancen auf. Daran ändern der unverminderte Zuzug und die Wohnungsnot in den Ballungsräumen nichts, zumal wenn der Ertrag durch Konzepte wie die Mietpreisbremse tendenziell künstlich gedeckelt werden soll. Es gibt zudem keine Assetklasse, in der sich mehr risikoblinde ►

Interview

„Über die kommende Krise“

Dr. Markus Krall zum kommenden Desaster des Euroraums

Smart Investor: Herr Dr. Krall, welche sinnvollen Alternativen hat ein Anleger vor einem anstehenden Crash des Euro-Finanzsystems, falls er sein Geld außerhalb des Euroraumes verbringen will?

Krall: Hier gibt es eine Reihe guter Alternativen. Wichtig ist dabei erstens die Auswahl der Zielländer, und hier empfehle ich die Schweiz, Großbritannien, Norwegen, die USA, Kanada, Chile, Australien, Neuseeland sowie Singapur, und zweitens die Auswahl der Assets: Ich empfehle eine Mischung aus kurzlaufenden (ein- bis zweijährigen) Staatsanleihen dieser Länder, einige Aktien mit möglichst hoher Eigenkapitalquote des Unternehmens, das die Aktien begibt, und einen kleinen Teil Cash in den Währungen dieser Länder. Wichtig auch: Diversifizieren Sie! Dieser Rat ist immer gut und wahr, aber selten so wichtig wie in einer echten Krise!

Smart Investor: Auf welche möglichen Szenarien müssen sich heimische Immobilienbesitzer im Hinblick auf einen anstehenden Lastenausgleich konkret gefasst machen? Aufgrund der künstlichen Niedrigzinsen verschulden sich viele Käufer, um durch Immobilienkauf vermeintlich auf der sicheren Seite zu sein. Warum ist das Ihrer Meinung nach keine gute Idee?

Krall: Je nachdem, wie ungeordnet der Euro auseinanderbricht, wird es bei den TARGET2-Salden zu einem Verlust von 40% bis 100% der ausstehenden Beträge kommen. 40% werden es sein, wenn die Salden in der neuen Währung des ausscheidenden Landes zurückzuzahlen sind und Währungskursverluste realisiert werden, 100% werden es bei einem komplett feindseligen Zerbrechen des Euro, falls es also zu einer europäischen und politischen Bündniskrise kommen sollte. Je höher der Verlust,

desto höher die Wahrscheinlichkeit, dass die Bundesbank mithilfe einer Zwangsanleihe auf Immobilien rekapitalisiert wird. Aufgrund der Auswirkungen auf den sozialen Frieden darf man davon ausgehen, dass es dabei Freibeträge für selbstgenutzten Wohnraum gibt, aber sicher ist das auch nicht. Die Immobilienbesitzer werden also doppelt getroffen: durch den Wertverlust im Zuge des Platzens aller Blasen und durch die Zwangsbeleihung auf den Restwert der Immobilie. Das kann ruinöse Züge annehmen, jedenfalls dann, wenn der Schuldenstand auf dem Objekt bereits zu hoch ist, als dass man aus der Miete Zins und Tilgung bedienen könnte. Es ist zu bedenken: Der Zins wird dann steigen, und in Abhängigkeit von der Restlaufzeit der Zinsbindung kommen andere Belastungen auf die Immobilieneigentümer zu.

Damit sind wir bei Teil zwei Ihrer Frage: Warum sollte man das Immobilienvermögen nicht zu hoch verschulden? Weil man in der Krise, auch bei Mietausfällen und/oder Arbeitslosigkeit, immer in der Lage sein muss, die Raten zu begleichen. Kann man das nicht, verliert man die Immobilie in der Krise zum Ramschwert. Das ist für den Immobilieneigentümer das schlechteste denkbare Szenario.

Smart Investor: Ist das Szenario einer Bankenverstaatlichung zur Vermeidung bzw. Verzögerung eines Finanzcrashes realistisch? Gibt es andere denkbare Wege, den Kollaps zu verzögern?

Krall: Eine Verstaatlichung der Banken verzögert oder vermeidet den Crash nicht, sie stellt nur einen vergeblichen Versuch dar, diesen zu bewältigen. Wer jetzt politisch Zeit gewinnen will, muss vor allem die Kosten der Banken senken. Das geht durch einen Abbau von Regulierung (sie ver-



Dr. Markus Krall leitet als Managing Director die Financial Practice von goetzpartners Management Consultants. Seine mehr als 25-jährige Berufserfahrung in der Finanzindustrie mit dem Fokus auf Banken, Versicherern und regulatorischen Fragen führte ihn unter anderem in den Vorstandsstab der Allianz AG, zu Boston Consulting und McKinsey & Company. Krall ist zudem mehrfacher Buchautor („Der Draghi-Crash“ und „Wenn schwarze Schwäne Junge kriegen“).

schlingt schon über 15% der Erträge der Banken) und durch ein Bankenrestrukturierungsgesetz, das es den Banken erlaubt, Kosten massiv zu senken, ohne dafür Restrukturierungsrückstellungen für Abfindungen in unbezahlbarer Höhe bilden zu müssen, die die Eigenkapitalquote unter das regulatorisch und ökonomisch notwendige Minimum drücken würden. Auch eine Abschaffung des Negativzinses der Zentralbank für Einlagen der Banken bei ihr würde Zeit kaufen.

Allerdings müssen wir bedenken: Alles, was Zeit kauft, vergrößert das Problem der Zombiekredite. Dafür gibt es keine Lösung, mit Ausnahme einer Bereinigungskrise. Sie wird umso schlimmer, je später sie kommt. Insofern ist Zeitkaufen menschlich verständlich, aber ökonomisch keine gute Idee.

Smart Investor: Vielen Dank für Ihre Ausführungen.

Interview: Christian Bayer

Ausführliche Interviews mit Dr. Markus Krall, in denen er seine Theorien stichhaltig mit Belegen untermauert, finden Sie in den Ausgaben 5/2018 und 9/2018.

Laien tummeln („Immobilien sind sicher“), die dort dann auch noch mit dem höchsten Fremdkapitalhebel aller Assetklassen arbeiten. Schließlich sind die offen zutage liegenden Immobilien geradezu eine unausgesprochene Einladung an die jeweilige Regierung, im Falle extremer Verwerfungen mit Sondersteuern oder Zwangshypothesen zuzugreifen. Mehr zu diesem Themenkreis und zu möglichen Schlupflöchern finden Sie im Gastbeitrag von Erich Hambach ab S. 20.

Dunkle Wolken am Horizont

Dennoch eignet sich Geld im Allgemeinen und der Euro im Besonderen in diesem Umfeld nicht zum Überwintern. Zu dem fortwährenden Kaufkraftverzehr, der für alle Fiat-Money-Systeme kennzeichnend ist, kommt im Euro schon jetzt der auf null manipulierte Zinssatz, der bei Nominalwertanlagen zu einer negativen Realrendite führt. Dies besonders, wenn die Inflation – so wie von der EZB gewünscht – weiter ansteigt. Nachdem nennenswerte Zinserhöhungen wegen der Verschuldungssituation in der Eurozone im Prinzip auch weiterhin ausgeschlossen werden können, wird diese Konstellation über kurz oder lang auch auf den Außenwert des Euro durchschlagen. Dunkle Wolken – als Spätfolge einer nicht zu Ende gedachten Interventionspolitik – ziehen auch andernorts herauf: Die Nullzinspolitik, in der die EZB bis auf Weiteres gefangen bleiben wird, ist nämlich eine der wesentlichen Ursachen für die Ertragsschwäche des Bankensektors der Eurozone, die im Laufe des Jahres 2019 evident werden dürfte.

Dr. Markus Krall hat die Zusammenhänge bereits in Smart Investor 5/2018 und 9/2018 erläutert und gibt uns auf S. 7 ein Update. Zehn Jahre nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers beleuchtet auch Marc Friedrich von der Friedrich & Weik Vermögenssicherung UG im Interview ab S. 74 die Doppelrolle der Notenbanken als „Feuerwehr und Brandstifter“; zwar kauften sie Zeit, doch der Tag der Abrechnung rückt unaufhaltsam näher. Zu diesen schon jetzt absehbaren Entwicklungen kommen die Verspannungen, die sich aufgrund völlig unterschiedlicher Politikvorstellungen in den Euroländern ergeben. Sollte beispielsweise Italien ernst machen und einen Kurs Richtung Euroaustritt einschlagen, könnte die Eurozone in der Folge sogar ungeordnet

auseinanderbrechen. Die Wahrscheinlichkeit eines „Systemabrisse“ würden wir in jedem Fall als „deutlich größer null“ veranschlagen. Es gibt derzeit also viele Gründe, sein Exposure im Euro und gegenüber europäischen Banken drastisch zu senken.

Kurs Vermögensvernichtung

Allerdings ist es nicht so, dass alleine die EZB Schuld an der heraufziehenden Misere hätte. Die Bundesregierung hat sich unter dem unsagbar dummen und nachweislich falschen Mantra „Wir sind ein reiches Land“ nicht nur bei der sogenannten Eurorettung ein Billionenrisiko ans Bein binden lassen. Mit der im Alleingang angereizten massenhaften Immigration von Gering- bzw. Gar-nicht-Qualifizierten aus fremden Kulturkreisen hat man sich zudem eine weitere Belastung aufgeladen, die der aus der Eurorettung in nichts nachstehen wird. Zudem macht die Politik keinerlei Anstalten, die eigenen Schlüsselindustrien vor den Klagen dubioser Abmahnvereine zu schützen, wie im Fall der Diesel-Fahrverbote. Diese auf vielen Ebenen geradezu selbstzerstörerische Politik führte beispielsweise dazu, dass trotz Nullzins, Hochkonjunktur und sprudelnder Steuereinnahmen über viele Jahre hinweg gerade einmal eine „schwarze Null“ im Bundeshaushalt gezeigt werden konnte – dies, obwohl dringend erforderliche Zukunftsinvestitionen in die verfallende Infrastruktur ohnehin unterbleiben. Man braucht keine Fantasie, um sich vorzustellen, wie die Haushaltslage bereits in einer normalen Rezession aussehen wird.

Kerninvestment, nicht nur für Krisen

In einem solchen Umfeld sind Edelmetalle unter dem Aspekt des Kapitalschutzes erste Wahl. Aufgrund der inzwischen sieben Jahre währenden Baisse bei Gold und Silber ist es derzeit sogar besonders leicht, das Richtige zu tun. Allerdings gibt es bei der praktischen Umsetzung im Bereich physischer Edelmetallanlagen einiges zu beachten. Wir geben ab S. 10 einen Überblick zum Aufbau dieser ultimativen Krisenanlage und zeigen zudem, dass man das Ganze auch nicht komplizierter machen muss, als es ist. Ferner streifen wir dort das Thema Krypto-Assets, denn erstaunlicherweise hatte sich der Bitcoin zuletzt sowohl in Argentinien als auch in Venezuela vor dem Hintergrund der dortigen Währungskrisen eindrucksvoll bewährt.

Wenn es um Edelmetalle geht, darf natürlich auch Martin Siegel von der Stabilitas GmbH nicht fehlen, einer der wohl profiliertesten Edelmetallexperten des deutschsprachigen Raumes. Er erläutert ab S. 14, warum Gold noch immer so tief steht und warum das nicht mehr lange so bleiben dürfte. Ab S. 16 beschäftigen wir uns dann mit rechtlichen Themen im Umfeld des Kapitalschutzes. Da geht es nicht nur darum, wie man einen Goldschatz rechtlich gegen denkbare künftige Übergriffe absichern kann, sondern auch um Fragen der Wegzugsbesteuerung und das neue Kulturgüterschutzgesetz.

Sweetheart-Investments

Dieses Gesetz ist beispielsweise bei der schönsten Form der Kapitalanlage, dem Sammeln von Kunstschatzen, relevant und könnte dort für manche unliebsame Überraschung sorgen. Ältere Beiträge zu Kunstinvestments & Co. finden Sie in unserem Onlinearchiv unter www.smartinvestor.de. Aber auch Whisky, Wein, R(h)um, Diamanten, Uhren, Oldtimer, Violinen etc. zählen zu den „Sweetheart-Investments“, die vor allem auch eine hohe emotionale Rendite abwerfen. Natürlich hat ein Jahrzehnt billigen Geldes auch an diesen Märkten erhebliche Spuren hinterlassen, besonders bei Spitzenstücken, über deren spektakuläre Auktionspreise wir immer wieder in den Zeitungen lesen. Wer Spaß am Sammeln hat und bereit ist, sich die notwendige Expertise anzueignen, idealerweise in einer noch nicht von Investoren überlaufenen Nische, der findet noch immer ein interessantes Betätigungsfeld, über das wir ab S. 24 berichten. Krisenfest in dem Sinne, dass diese Anlagen am Höhepunkt einer Krise zu realistischen Preisen gehandelt werden, sind die meisten Sweetheart-Investments“ wohl nicht, das Gros dürfte eine Krise jedoch gut überdauern. Was alternative Sachanlagen bei realistischer Einschätzung bislang tatsächlich eingebracht haben, lesen Sie ab S. 38.

Fazit

Anleger dürften bereits viel erreicht haben, sofern ihnen über die nächsten Jahre ein realer Kapitalerhalt gelingt. Die Herausforderungen sind vielfältiger Natur, aber Chancen sind durchaus gegeben. Kein Grund also, die Flinte ins Korn zu werfen. ■

Ralph Malisch



Investieren in Edelmetalle - mit den Experten.

Stabilitas Pacific Gold+Metals

Goldminenaktien in Australien (A0ML6U)



Stabilitas Gold+Ressourcen

Das Basisinvestment (A0F6BP)

Stabilitas Silber+Weissmetalle

Das Potential von Silber nutzen (A0KFA1)



Stabilitas Special Situations

Von Spezialsituationen profitieren (A0MV8V)

Setzen Sie auf stabile Erfolgsgrößen. Die Edelmetalle Gold und Silber versprechen das größte Potential und bilden somit das Kerninvestment der Stabilitas Fonds.

Ergänzt werden die Fonds durch Anlagen in den Sektoren Platin, Palladium, Basismetalle und Energie. Nutzen Sie das Expertenwissen und die langjährige Erfahrung von Martin Siegel und investieren Sie in die Stabilitas-Fonds.

Erfahren Sie mehr über die Stabilitas Fonds unter www.stabilitas-fonds.de

Stabilitas GmbH
Wittenbrede 1
32107 Bad Salzuflen

Tel.: +49.5222-795314
Fax: +49.5222-795316
info@stabilitas-fonds.de

Edelmetalle und Kryptowährungen

Notausgänge für den Ernstfall

Internationale und anonyme Assets für den ultimativen Kapitalschutz

Wenn nichts mehr geht

An dieser Stelle geht es um nicht mehr und nicht weniger als um die finanzielle Vorsorge für die eingangs (S. 6) skizzierte Möglichkeit eines „Systemabrisss“ innerhalb der Eurozone. Wem das Szenario zu extrem ist, der möge bedenken, dass der Euro inzwischen unter derartigen Verspannungen ächzt, dass er nur durch immer umfangreichere Interventionen – offiziell heißt das „Vertiefung der Währungsunion“ – überhaupt am Leben erhalten werden kann. Die Intensivstation als Normalzustand. Sollte der Euro die Intensivstation letztlich Richtung Kühlhaus verlassen, werden jene Anlagen überleben, die nicht nur räumlich weit vom Epizentrum eines Zusammenbruchs entfernt sind, sondern auch grundsätzlich außerhalb der Fiat-Money-Strukturen des Eurosystems angesiedelt sind: Edelmetalle und Krypto-Assets. Gold erwies sich in Großkrisen von jeher als sicherer Hafen. Auch der Bitcoin konnte sich trotz seines rein virtuellen Charakters und seiner erst kurzen Historie schon in Krisenökonomien wie Zypern, Argentinien oder aktuell Venezuela bewähren. Darüber hinaus sind Krypto-Assets und Blockchain mitnichten ausschließlich Krisenthemen.

Wer hat, dem wird genommen

Bei rein wirtschaftlicher Betrachtung ist die Sache also relativ klar. Raus aus dem Euro, Problem gelöst. Allerdings steckt der Teufel auch hier im Detail: Denn praktisch auf jede Marktentwicklung, und ein Zusammenbruch des Euro wäre eine außergewöhnlich heftige Marktentwicklung, erfolgen Gegenmaßnahmen der Politik – prinzipiell gegenläufig zu den Marktkräften, im Detail jedoch unkalkulierbar. Mehrheitsheischende Nebelbegriffe wie „Solidarität“ und „Gerechtigkeit“ werden sich in der praktischen Umsetzung als Zwangshypothesen, Sonder- und Zusatz-

steuern oder Kapitalverkehrskontrollen zeigen. Wer hat, dem wird genommen. Konkret werden all jene Investoren ins Fadenkreuz dieser Politik geraten, die sich einem allgemeinen Niedergang durch eine kluge Anlagepolitik zunächst entzogen hatten. Wer sich klüger als die Regierung verhalten hat – und das ist in diesen Zeiten nicht sonderlich schwierig –, wird von dieser im Nachgang erst recht zur Ader gelassen. Ganz demokratisch, versteht sich.

Ach wie gut, dass niemand weiß ...

Es ist daher höchst rational, dass für Anleger neben den klassischen Zielgrößen Sicherheit, Rendite und Liquidität, die üblicherweise durch eine angemessene Mischung und Streuung erreicht werden, die Anonymität und der Schutz vor künftigen staatlichen Zwangsmaßnahmen an

Stellenwert gewinnen, ja zu dominierenden Themen werden können. Dies gilt besonders in Ländern, deren Regierungen stark ideologisch geleitet sind und dabei wenig Achtung gegenüber Privateigentum, Vertrag, Gesetz oder auch nur Vernunft zeigen. Da fügt es sich gut, dass der anonyme Erwerb von physischen Edelmetallen noch immer bis zu einer Grenze von 9.999,99 EUR pro Person möglich ist, wobei zwischen einzelnen Käufen beim gleichen Händler kein allzu enger zeitlicher Zusammenhang bestehen sollte. Ab 10.000 EUR greift dann die Meldegrenze des Geldwäschegesetzes, die bis 25. Juni 2017 noch bei 15.000 EUR lag und vor 1989 überhaupt nicht existierte. Ein klarer Trend. Vor dem Hintergrund der teils deutlich tieferen Meldegrenzen in einigen anderen EU-Staaten ist davon auszugehen, dass die Meldegrenze durch künftige EU-Richtlinien weiter abgesenkt wird. Ein anonymen Erwerb ist selbstverständlich nur vor Ort im Rahmen eines Tafelgeschäfts – Bargeld gegen Ware – möglich. Bei Käufen über das Internet werden Name und Adresse naturgemäß zwingend für die Abwicklung des Versands aufgenommen.

Schnäppchenfreie Zone

Egal ob Tafelgeschäft oder Onlinehandel, der Edelmetallkauf ist Vertrauenssache – und da ist man vor allem bei denjenigen Händlern gut aufgehoben, die bereits seit Jahren am Markt etabliert sind. Hier muss man nicht fürchten, Fälschungen aufzusitzen oder gänzlich leer auszugehen, nachdem man sein Geld überwiesen hat. Gerade im Internet kursieren im Goldbereich inzwischen einige gut gemachte Fälschungen, die für den Laien auf Anhieb nicht als solche zu erkennen sind. Bei Händlern/ Internetauktionen, bei denen der Verkäufer nicht mehr als ein Name im Netz ist, aber vermeintlich unschlagbar günstige Preise für Standardware aufruft, sollten ►



Interessante Hintergrundinformationen zur Anlage in physischen Edelmetallen von Goldreporter.de.

In jeder Marktlage richtig ausgestattet. Mit Intraday- Emissionen von HSBC.

Halten Sie auch in turbulenten Marktphasen immer Schritt.

- ◆ Taggleiche Emissionen von Knock-out-Produkten
- ◆ Basiswerte: DAX®, Euro-BUND-Future, Gold, Öl (Brent Crude Future & WTI Crude Future) und verschiedene Devisenpaare
- ◆ Marktnahe Basispreise mit hohen Hebeln möglich
- ◆ Totalverlust bei Eintritt des Knock-out-Ereignisses

Emittent: HSBC Trinkaus & Burkhardt AG
Kostenfreie Infoline 0800 4000 910
Hotline für Berater +49 211 910-4722
zertifikate@hsbc.de

www.hsbc-zertifikate.de



Verantwortlich für diese Anzeige ist HSBC Trinkaus & Burkhardt AG. Die hierin enthaltenen Produktinformationen stellen keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf der darin besprochenen Wertpapiere dar und können eine individuelle Anlageberatung durch die Hausbank nicht ersetzen. DAX® ist eine eingetragene Marke der Deutsche Börse AG. Dieses Finanzinstrument wird von der Deutsche Börse AG nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Den Basisprospekt, die Endgültigen Bedingungen und die Basisinformationsblätter zu diesen Produkten erhalten Sie über die Internetseite www.hsbc-zertifikate.de.

Steuerliche Behandlung von Edelmetall-Investments		
	Umsatzsteuer	Ertragsbesteuerung
Goldbarren (Anlagegold)	entfällt (Goldgehalt >995/1000)	steuerfrei (Haltedauer: >ein Jahr) ansonsten persönlicher Steuersatz (Freigrenze 600)
Goldmünzen (Anlagegold)	0%, (Goldgehalt >900/1000, Zahlungsmittel, Preis = < 180% d. Goldwertes)	
Altgold	19%	
Silberbarren	19%	
Silbermünzen	19% oder „differenzbesteuert“	
Platin, Palladium etc.	19%	
Platinmünzen	19% oder „differenzbesteuert“	
Xetra-Gold	0%	
Goldminenaktien	0%	Abgeltungssteuer + Solidaritätszuschlag (Freibetrag 801 EUR)
ETF (Gold/Silber)	0%	

die Alarmglocken schrillen. „Am Goldmarkt wird nichts verschenkt“, so Jürgen Fröhlich von Goldreporter.de.

Sinnvoller Materialmix

Wer sich grundsätzlich für den Kauf von Edelmetallen entschieden hat, der findet ein reichhaltiges Angebot für jeden Geschmack und Geldbeutel: Welches Metall? Barren oder Münzen? Welche Stückelung? Für diese und einige andere Fragen kommt es neben den steuerlichen und sonstigen Rahmenbedingungen vor allem auf die persönlichen Anlageziele an: Geht es primär um die Vorsorge für den großen Krisenfall, dann sollte Gold den Schwerpunkt der Anlage bilden, ergänzt um einen spekulativen Pfiff durch Silber. Da auch Silber eine monetäre Historie aufweist, ist der „kleine Bruder“ des Goldes bzw. das „Gold des kleinen Mannes“ weniger erklärungsbedürftig als Platin oder Palladium, die primär Industriemetalle sind. Das Gleiche gilt für die sogenannten strategischen Metalle, die sich zwar phasenweise als Spekulationsobjekt eignen mögen, nicht jedoch als physischer Notgroschen bei einem Währungszusammenbruch. Entscheidende Kriterien für den Edelmetallnotgroschen sind der Wiedererkennungswert und eine sinnvolle Stückelung. Exotische Metalle oder Prägungen scheiden da aus.

Das KISS-Prinzip

(„Keep it simple, stupid!“)

Bei sehr kleinen Stückelungen wie 1g-Goldbarren ist zudem das enorme Aufgeld zu berücksichtigen. Die meisten Anleger

dürften mit den international gängigen Bullion Coins wie Krügerand oder Maple Leaf in der weitverbreiteten Ein-Unzen-Ausführung am besten aufgehoben sein. Aufgrund der Stückzahlen und des reibungslos funktionierenden Sekundärmarktes hält sich hier auch das Aufgeld in Grenzen. Wer kleinere Werteinheiten sucht, sollte tendenziell Silberunzen in Betracht ziehen, ebenfalls in Form gängiger Anlagemünzen wie Silver Eagle, Maple Leaf oder Philharmoniker. Allerdings fällt beim Kauf von Silbermünzen im Inland der volle Mehrwertsteuersatz von 19% an. Eine Ausnahme stellen hier differenzbesteuerte Silbermünzen dar, die aus dem EU-Ausland (re-)importiert wurden und für die sich der Steuersatz lediglich auf die Händlermarge bezieht. Sammlermünzen können zwar für geschichtlich Interessierte ein faszinierendes Sammelgebiet darstellen, allerdings sollte man sich an diese Schätze nur herantrauen, wenn man Spaß an der Sache und die notwendige Expertise hat. In Krisenzeiten werden die hohen Aufgelde, die in diesem Bereich auf den reinen Materialwert bezahlt werden, kaum realisierbar sein. Einen Überblick über die Steuersätze bei verschiedenen Goldanlagen finden Sie in Tabelle 1. Dort ist auch die einkommensteuerliche Wirkung zu sehen, die klar für physische Edelmetalle spricht, denn nach einem Jahr sind realisierte Gewinne einkommensteuerfrei. Das ist nun auch für das börsennotierte Xetra-Gold entschieden, das steuerlich als eine Art Lagerschein für physisch eingelagertes Gold angesehen wird.

Lager-Blues

Womit wir beim logisch nächsten Schritt angekommen sind: der Lagerung. Wesentliche Kriterien sind hier die Sicherheit der Aufbewahrung, der Zugriff im Krisenfall, steuerliche Aspekte und nicht zuletzt die Lagerkosten. Die „eierlegende Wollmilchsaue“ gibt es hier leider nicht. Jürgen Fröhlich setzt auch bei der Lagerung auf Diversifikation: „Nicht alle Eier in ein Nest legen.“ Wer den unmittelbaren Zugriff im eigenen Tresor oder tief vergraben im eigenen Garten schätzt, wird angesichts sprunghaft gestiegener Einbruchszahlen wohl Abstriche bei der Sicherheit machen müssen, egal, wie verschwiegen er ist.

Aber auch die Fremdverwahrung hat ihre Tücken: Wie ist es beispielsweise mit dem Zugriff auf das allgemein beliebte Bankschließfach bestellt, wenn die betreffende Bank sogenannte „Bankfeiertage“ einlegt, also gar nicht mehr öffnet? Zudem sind Bankschließfächer seit Langem im Visier des Staates. Die Anonymität des Inhaltes endet hier spätestens mit dem Erbfall. Einen Lagerservice bieten auch Edelmetallhändler und Wertlogistikdienstleister an, wobei zwischen allozierter Lagerung und unallozierter, also Sammelverwahrung zu unterscheiden ist. Mit vergleichsweise hohen Kosten ist die Einlagerung von Silber verbunden, da aufgrund der geringeren Wertdichte ein größeres Raumvolumen benötigt wird als beispielsweise bei Gold oder Platin.

Zollfreilager sind vor allem für jene Metalle sinnvoll, für die bei Auslieferung im Inland die Umsatzsteuer anfällt. Mit einer Lagerung im Ausland kann man möglicherweise staatlichen Zwangsmaßnahmen gegen Gold im Heimatland entgehen, allerdings kann die Verbindung zum eigenen Edelmetall auf vielfältige Weise gestört werden. Zudem ist ein direkter Zugriff dann nur mit hohem Aufwand möglich. Empfehlenswert kann eine solche Lagerung jedoch bei der Auswanderungsvorbereitung sein, wenn also dem eigenen Edelmetall perspektivisch nachgereist werden soll. Das ist nicht einmal ein sonderlich weit hergeholtes Szenario. Nach neuesten Umfragen würde mehr als die Hälfte der Deutschen ihr Land inzwischen gerne verlassen.

Aus dem Giftschrank

Wenn der Anleger bis hierhin alles richtig gemacht hat, und eines der im Einführungsartikel beschriebenen unerfreulichen Szenarien tatsächlich eintritt, kann das Spielfeld durch Zwangsmaßnahmen rasch äußerst unwirtlich werden. Edelmetallanleger sind nur eine Minderheit, zwar groß genug, um nicht übersehen zu werden, aber immer noch klein genug, dass man sie rücksichtslos schröpfen kann. Systemkrisen führen fast zwangsläufig dazu, dass Staaten Appetit auf das Gold ihrer Bürger bekommen. Regierungsnahe Medien werden dann den Boden bereiten, um die „Krisengewinnler“ zu ächten. Die kreative Bosheit der Regierenden dürfte kaum Grenzen kennen. Das muss ausdrücklich nicht das harte, aber schwer durchsetzbare Goldbesitzverbot sein. Denkbar wären besondere Gewinnsteuern oder erweiterte Registrierungs- und Meldepflichten, etwa im Rahmen einer dann einzuführenden Vermögensabgabe. Es leuchtet ein, dass Anonymität und Verschwiegenheit für Edelmetallkäufer so hohe Güter sind.

Schutz mit Zukunft?

Apropos Anonymität: Eine ausgesprochen junge Assetklasse außerhalb des Fiatgeld-, Banken- und Finanzsystems stellen Krypto-Assets dar. Bekannt und vergleichsweise etabliert ist der Bitcoin. Allerdings ist die Anonymität in diesem Bereich nur gewährleistet, solange der „Public Key“ seinem Eigentümer nicht zugeordnet werden kann. Sobald diese Verbindung hergestellt ist, wird die gesamte Historie der Transaktionen mit diesem Schlüssel sichtbar. Ein weiteres Problem ist der anonyme Einstieg in die Kryptowelt. Wenn erstmals Fiatgeld wie Euro oder US-Dollar in Bitcoin getauscht wird, dann berührt dieser Geldabfluss in die Kryptosphäre in aller Regel ein ganz normales Konto.

Die starken Kursschwankungen und die jederzeit – auch schlagartig – mögliche Verdrängung des Bitcoin durch einen neuen, technologisch besseren Coin sprechen allerdings gegen einen dauerhaften Wertspeicher. Welches aktuell die Top-Coins und die liquidesten/beliebtesten Handelsplätze sind, lässt sich beispielsweise auf www.coinmarketcap.com ablesen. Der große Vorteil der Krypto-Assets besteht in ihrem fehlenden Raumwiderstand. Im Gegensatz zu Edelmetallen können sie Landesgrenzen oder mögliche Kapitalverkehrskontrollen mühelos überwinden. Zudem sind sie weltweit bekannt und werden rund um die Uhr gehandelt. Genau wie Edelmetalle weisen auch Kryptos kein Gegenparteirisiko auf. Die Unsicherheit liegt also hier nicht in den Assets selbst, sondern in den Handelsplätzen, den Zugängen zu diesen Plätzen oder einer unzureichend abgesicherten virtuellen Lagerung.

Fazit

Das Thema finanzielle Vorsorge für extreme Krisenszenarien ist auch eine Denksportaufgabe, allerdings eine mit ernstem Hintergrund. Gold in Form bewährter, international anerkannter Ein-Unzen-Analagemünzen (Bullion Coins) sollte das Rückgrat einer solchen Strategie bilden. Selbst wenn es (noch) nicht zum Schlimmsten kommt, ist der Erwerb von Gold und Silber auf dem aktuellen Kursniveau sicher kein Fehler. ■

Ralph Malisch

Lernen Sie von den Besten!

Leon Sanders ist spezialisiert auf Zukunftsbranchen.



Interview

„Größenordnungen, die nur Zentralbanken liefern können“

Smart Investor im Gespräch mit **Martin Siegel**, Geschäftsführer der Stabilitas GmbH, über die zähe Bodenbildung an den Edelmetallmärkten



Martin Siegel leitet seit 2011 die operativen Geschäfte und die Beratung der Stabilitas-Rohstofffonds. Der vielfach ausgezeichnete Fondsberater gründete im Jahr 2006 die Handelsfirma Westgold, die sich in wenigen Jahren zu einem der größten Goldhändler in Deutschland entwickelt hat. Siegel ist Autor von insgesamt acht Büchern, die sich mit der Analyse des Goldmarktes und Investitionsmöglichkeiten in Goldminenaktien beschäftigen.

Smart Investor: Herr Siegel, unser letztes Gespräch stand unter der Überschrift „Nur eine Frage der Zeit“. Nun liegt ein weiteres Jahr mit fallenden Edelmetallkursen hinter uns. Wann ist der Boden erreicht?

Siegel: Nach fünf Jahren Abwärtsbewegung und unzähligen Attacken auf den Goldpreis sollte der Markt eigentlich schon langsam bereinigt sein. Bei den Minenaktien mehrten sich die Hinweise, dass der Boden ausgetestet wird. Die Fusion von Barrick mit Randgold wurde vom Markt gut aufgenommen. Oder nehmen Sie das Gold/Silber-Ratio, das sich nun über 80 stabilisiert hat. Die Abwärtsdynamik ist raus. Auf der anderen Seite haben wir gestiegene Energiepreise, die auf die Produktionskosten der Minen durchschlagen werden. Natürlich: Wenn am Terminmarkt richtig draufgedrückt wird, kann es schon noch einmal eine Etage tiefer gehen.

Smart Investor: Sind diese Terminmarktattacken wirtschaftlich oder politisch motiviert?

Siegel: Es geht um Geld. Und da scheint zu gelten: Was man machen kann, das wird auch gemacht, zum Beispiel von den großen Hedgefonds. Ganz deutlich war das Ende 2015: Damals herrschte eine sehr negative Berichterstattung und eine entsprechend schlechte Stimmung. Von den Medien wurden genau die Spieler befragt, die auf fallende Kurse gesetzt hatten und natürlich sehr bereitwillig Auskunft gaben, warum der Goldpreis weiter fallen sollte. Interessanterweise hatten sich in diesem völlig toten Umfeld die Umsätze in den großen

Minenaktien verdoppelt und verdreifacht. Die Attacke über den Terminmarkt, die negative Berichterstattung und gleichzeitig das massive Einsammeln der Minenaktien – da wurde über Bande gespielt. Nur ein paar Wochen später gingen die Kurse für Gold und Minenaktien im Umfeld einer wieder positiveren Berichterstattung steil nach oben.

Smart Investor: Auch wenn die primäre Motivation das Geldverdienen ist, scheint uns die Stoßrichtung doch weit überwiegend nach unten gerichtet zu sein. Gibt es da im Hintergrund nicht doch ein gewisses Wohlwollen für Baisse-Attacken auf Gold?

Siegel: Bei den Größenordnungen, die da an manchen Freitagnachmittagen im dünnen Handel gespielt werden, hätte die Börsenaufsicht die Akteure schon längst aus dem Verkehr ziehen müssen. Tut sie aber nicht. Wenn jemand ohne die Absicht, einen möglichst guten Verkaufspreis zu erzielen, wie am Freitag vor Pfingsten im Jahr 2013, 100 Tonnen Gold oder 5% der Jahresproduktion auf den Markt wirft und damit den Preis um 100 USD drückt, dann ist der Fall ganz eindeutig. Also muss man davon ausgehen, dass die Aufsicht da sehr wohlwollend draufschaut. Im Zweifelsfall muss für diese Mengen ja auch jemand geradestehen. Das sind Größenordnungen, die nur Zentralbanken liefern können.

Smart Investor: Sie haben hier zuletzt den Zusammenhang zwischen steigenden Zinsen und steigenden Goldpreisen ausgeführt. Nun sind die Zinsen in den

USA deutlich gestiegen und selbst die Inflation zieht an. Das wären doch ideale Rahmenbedingungen?

Siegel: Die Grundthese bleibt gültig. Eigentlich sind die Voraussetzungen perfekt. Selbst wenn Geld aus den Entwicklungsländern in die USA zurückfließt, werden US-Anleihen derzeit in der Summe verkauft. Deshalb fallen dort die Kurse und die Zinsen steigen. Das Geld, das aus den Anleihen rausgeht, wird derzeit geparkt. Andererseits glaube ich, dass die Steuerung des Goldpreises über den Terminmarkt so gut funktioniert, dass die plausiblen Zusammenhänge komplett überdeckt werden, auch die physische Nachfrage. Es spielt dann keine Rolle mehr, wie viel physisch gekauft wird oder ob sich die Jahresproduktion der Minen verändert. Entscheidend ist die Einstellung der großen Spieler am Terminmarkt.

Smart Investor: Über westgold Edelmetallhandel haben Sie auch Einblick in das Anlegerverhalten bei physischen Edelmetallen. Gibt es dort erwähnenswerte Tendenzen?

Siegel: Wir haben hier jetzt rund zwölf Jahre Erfahrung, konnten aber im letzten Jahr keine Auffälligkeiten erkennen. Unser Publikum ist eher antizyklisch unterwegs und kauft immer dann, wenn die Preise fallen. Neue Kunden tauchen dagegen eigentlich nur auf, wenn die unhaltbaren Verwerfungen an den Finanzmärkten medial aufbereitet werden.

Smart Investor: Nehmen wir an, die Situation im Edelmetallbereich verbessert sich. Auf welche Metalle sollten Anleger vorrangig setzen? Wird Silber aufgrund der Marktenge wieder begünstigt sein?

Siegel: Ja, das ist zu erwarten. Der Silbermarkt ist kleiner und daher volatiler – nach oben und nach unten! Die entscheidende Einflussgröße ist das Investorenverhalten, das alles überlagert. Das Phänomen zeigt sich auch bei Silberminen und steigert sich noch, wenn Goldfonds hier investieren, um ihre Performance aufzubessern.

Smart Investor: Zuletzt konnte Palladium stark zulegen. Was ist der Hintergrund?

Siegel: Der Palladiummarkt bleibt ange-

spannt und befindet sich im Defizit. Der größte Palladiumproduzent ist das unter Druck stehende Russland. Die aktuelle Preisbewegung wird offenbar auch durch die Verunsicherung beim Diesel unterstützt. Die begünstigt den Benzin, und für den wird mehr Palladium verbraucht.

Smart Investor: Mit welchen Aktien sollten sich Anleger für einen Anstieg positionieren?

Siegel: Am Anfang einer Aufwärtsbewegung steigen immer zuerst die ganz großen Werte – die Blue Chips. Sollte der Markt tatsächlich drehen, werden die großen Fonds zuerst die großen Namen kaufen. Erst wenn sich der Aufschwung etabliert hat, wird nach den zurückgebliebenen Werten gesucht. Explorer werden erst am Schluss so richtig interessant. Das ist ein ganz typischer Marktverlauf – und den erwarte ich auch beim nächsten Aufschwung.

Smart Investor: Ihr Fonds Special Situations machte jüngst entgegen dem Markttrend einen spektakulären Satz von mehr als 20% nach oben. Wie das?

Siegel: In diesem Fall war es Glück bei der Exploration. Royal Nickel fand in einer Mine, über die bereits Verkaufsverhandlungen geführt wurden, Steine, die praktisch aus purem Gold bestanden. Dieser Fund hat die Aktie um fast 700% nach oben katapultiert. Weil der Fonds klein genug war, hatten wir ausreichend Stücke bekommen und mussten in den Anstieg hinein sogar sukzessive verkaufen, um die 10%-Grenze für Einzelpositionen einzuhalten. Eigentlich sollte dieser Explorationswertefonds sein größtes Potenzial am Ende einer Aufwärtsbewegung haben. Insofern ist die Bewegung untypisch, und man darf nicht erwarten, dass sich so ein „One-Hit-Wonder“ einfach wiederholen lässt. Der Fonds ist wirklich nur als Beimischung für sehr risikofreudige Anleger geeignet, die vielleicht schon Anteile des Stabilitas Pacific Gold+Metals oder des Stabilitas Silber+Weißmetalle haben.

Smart Investor: Vielen Dank für das interessante Gespräch.

Interview: Ralf Flierl, Ralph Malisch

Das Gespräch wurde am 9. Oktober 2018 geführt.

Kinder brauchen Perspektiven

Bettlerin
Diebin
Krankenschwester
Prostituierte
Erzieherin
Rechtsanwältin



Bildung ist der Grundstein für den Weg heraus aus der Armut und runter von der Straße. Seit 2007 hat die Familie Jäger Stiftung zur Förderung von Waisenkindern in Lateinamerika über 230 Stipendien an Waisenkinder vergeben.

Auch Sie können helfen und Straßenkinder zu Schulkindern machen!

Ihre Spende kommt zu 100% bei den Kindern an, denn die Kosten für Verwaltung und Werbung werden vollständig vom Stifter übernommen. Fragen? bernd.jaeger@mopani.org | www.mopani.org

MOPANI

Familie Jäger Stiftung

IBAN: DE89 7009 0500 0004 2586 81

BIC: GENODEF1S04 (Sparda-Bank München eG)

Die Familie Jäger Stiftung ist als rein gemeinnützige Organisation anerkannt. Spenden sind daher steuerlich absetzbar. Zuwendungsbestätigungen werden gerne ausgestellt.

Diese Spendenaktion wird unterstützt von

Smart Investor

Raubritter reloaded

Schutz vor gierigen Zugriffen des Staates

Die Verteidigung des Eigentums und der Freiheit eines Individuums gegen staatliche Zugriffe hat vor allem im angelsächsischen Raum eine jahrhundertlange Tradition. In Deutschland weht der Zeitgeist dagegen mittlerweile aus einer völlig anderen Richtung. Hierzulande bedient sich der Staat immer gieriger an privatem Vermögen, ideologisch kaum noch verbrämt durch die Behauptung, dass eine Umverteilung das Wohl der Allgemeinheit stärke. Fakt ist: Eigentum ist durch staatliche Gängelungen und steuerliche Zwänge zunehmend gefährdet. Darum gilt hier der alte Spon-ti-Spruch: „Wer sich nicht wehrt, lebt verkehrt.“

Freiheit der Wohnsitzwahl

Ein wesentlicher Bestandteil der Freiheit besteht in der selbstbestimmten Wahl des Wohnsitzes. Allerdings kann die Wahrnehmung dieses Freiheitsrechts erhebliche steuerliche Nachteile auslösen. Betroffen sind u.a. erfolgreiche Unternehmer, die beispielsweise ihren Ruhestand im Ausland verbringen wollen. Nicht nur Privatiers am Altersruhesitz können in die Steuerfalle tappen. Auch Jüngere, die beispielsweise Anteile am Familienunternehmen übertragen bekommen haben und aus beruflichen oder familiären Gründen ins Ausland gehen, werden vom Fiskus zur Kasse gebeten.

Achtung beim Außensteuergesetz

Nachzulesen sind wesentliche Bestimmungen zur Wegzugsbesteuerung im § 6 des Außensteuergesetzes (AStG). Wer mindestens zehn Jahre in Deutschland unbeschränkt steuerpflichtig war, eine Beteiligung von mindestens 1% an einer in- oder ausländischen Kapitalgesellschaft hält und ins Ausland zieht, wird zur Kasse gebeten. Grundlage ist ein simpler Trick. Denn obwohl die Gesellschaftsanteile nicht verkauft werden bzw. verkauft werden sollen,

behandelt der Fiskus sie so, als ob sie zum Verkehrswert verkauft worden wären. Auf den Gewinn, der de facto gar nicht realisiert wurde, wird Einkommensteuer fällig.

Augen auf bei der Wohnsitzwahl

Wie sich die Besteuerung im Detail auswirkt, hängt unter anderem vom neuen Wohnort ab. Es gibt unterschiedliche Regelungen für Domizile innerhalb und außerhalb der EU bzw. des EWR. Glück im Unglück hat, wer ins EU- oder EWR-Ausland zieht, weil in diesen Fällen die Steuer zinslos und ohne zeitliche Begrenzung bis zum tatsächlichen Anteilsverkauf gestundet wird. Zieht der Auswanderer beispielsweise in die USA oder nach Asien, wird die Steuerzahlung grundsätzlich sofort fällig. In seltenen Fällen kann unter bestimmten Voraussetzungen die Steuer bis zu fünf Jahre gestundet werden. Ausnahmeregelungen von sofortigen Zahlungen kann es geben, wenn in ein paar Jahren wieder eine Rückkehr nach Deutschland erfolgt und glaubhaft gemacht wird, dass die Abwesenheit nicht als dauerhaft geplant war. Je länger ein Wegzug im Vorfeld planbar ist, umso eher können mit entsprechender Expertise negative finanzielle Folgen eingegrenzt oder vermieden werden. Eine rechtzeitige individuelle Beratung durch spezialisierte Steuerberater bzw. Fachanwälte für Steuerrecht ist empfehlenswert.

Sonderfall Schweiz

Schon seit etlichen Jahren steht die Schweiz unter besonderer Observation des deutschen Staates. Ex-Bundesfinanzminister Steinbrück pflegte sogar eine dauerhafte Intimfeindschaft mit den Eidgenossen, die ihren Höhepunkt darin fand, dass er die Kavallerie gegen die Schweiz ausrücken lassen wollte. Daher ist es nicht verwunderlich, dass man im Doppelbesteuerungsabkommen mit der Schweiz vor sieben

Jahren besondere Regelungen zum Nachteil der Auswanderer eingefügt hat. Grundsätzlich werden in Doppelbesteuerungsabkommen Regelungen gefunden, in welchen Ländern der Steuerpflichtige seine Einkünfte versteuern muss. Über verschiedene Kriterien wird die sogenannte steuerliche Ansässigkeit ermittelt, die für die Steuerzahlung grundsätzlich ausschlaggebend ist. Für die Schweiz gilt allerdings eine Sonderregelung. Bei einer Auswanderung in die Schweiz bleibt die in Deutschland steuerpflichtige Person in dem Kalenderjahr und in den folgenden fünf Jahren in Deutschland steuerpflichtig. Weitere detaillierte Informationen zu der komplexen Thematik gibt es auf der empfehlenswerten Website staatenlos.ch von Christoph Heuermann.

Wenn Kunst auf Reisen geht

Das im August 2016 in Kraft getretene Kulturgutschutzgesetz ist ein weiteres Beispiel dafür, wie bürokratische Eingriffe Eigentumsrechte einschränken. Geplant waren der Schutz von Kunstwerken vor der Verbringung ins Ausland sowie eine Verhinderung illegaler Einfuhren nach Deutschland. Gestärkt wurde allerdings vor allem die heimische Bürokratie. Die Folge war eine Enteignung der Kunstbesitzer, die ihre Kunstwerke nicht mehr frei veräußern konnten, sondern auch innerhalb der EU eine Ausfuhrgenehmigung brauchten.

Unrealistische Forderungen

Zudem wurden gesetzliche Anforderungen gestellt, die schlicht unrealistisch sind, wie zum Beispiel der lückenlose Nachweis der Herkunft von jahrhundertealten Kulturgütern. Händler weisen darauf hin, dass gerade bei älteren Kunstwerken diese Anforderungen schlicht nicht erfüllt werden können. Auf diese Weise wurde dem Handel mit diesen Kunstgegenständen durch

den Gesetzgeber per se schon ein leicht krimineller Touch angehängt. Da ist es nur ein schwacher Trost, dass sich die Obrigkeit in ihren eigenen Regelungen verheddert. So wollte der bayerische Staat antike Kunstgegenstände, die aller Wahrscheinlichkeit nach durch Beschlagnahme in seinen Besitz gekommen sind, im September über eine Auktion veräußern. Schließlich musste die Auktion abgesagt werden, weil es sich möglicherweise um Raubkunst handelt. Einen kürzlich im Kulturausschuss des Bundestages eingereichten Antrag zu Erleichterungen und einer praktikableren Umsetzung des Gesetzes, der von der FDP initiiert und von der AfD unterstützt wurde, haben Union, SPD, Linke und Grüne in trauriger Eintracht abgeschmettert.

Diskretion ist möglich

Bislang ist Diskretion beim Edelmetallkauf noch möglich. Die Frage, ob in Zu-

kunft nicht weitere Restriktionen greifen, ist allerdings berechtigt. „Bis zum Wert von 10.000 EUR ist der Kauf von Gold ohne Identitätsnachweis möglich, Edelmetallkäufe gegen Bargeld können völlig anonym als sogenanntes ‚Tafelgeschäft‘ abgewickelt werden. Erst bei Käufen über dieser Grenze müssen auf Grundlage des Geldwäschegesetzes die Personalien dokumentiert und der Personalausweis kopiert werden. Liebhaber von goldenen Münzen und Barren werden bei der Besteuerung noch zusätzlich entlastet – bei Anlagegold fällt grundsätzlich keine Mehrwertsteuer an“, so Robert Hartmann, Geschäftsführer der pro aurum GmbH. Neben der Frage nach den Kaufmodalitäten stellt sich auch jene nach der Lagerung der Edelmetalle. „Edelmetalle in physischer Form in einer EU-Bank zu lagern ist ein großer Fehler. Das zeigt schon das Beispiel Griechenland. An dem Tag, an dem die Konten gesperrt wurden,

wurden auch die Schließfächer gesperrt. Eine bessere Lösung bieten bankenunabhängige Schließfächer“, gibt Markus Miller, Geschäftsführer von Geopolitical.biz, zu bedenken. Auch Gerhard Müller von compassadvice.international rät zur Vorsicht: „Edelmetalle sollten nur in begrenztem Rahmen mit unmittelbarem Zugriff gelagert werden. Es drohen Kapitalverkehrskontrollen und -beschränkungen. Die bessere Lösung ist, Edelmetalle, aber auch Diamanten in Hochsicherheitslagern mit fälschungssicheren Lagerpapieren außerhalb der EU zu verwahren.“

Xetra-Gold

Bei einigen Anlegern erfreut sich auch Xetra-Gold als Exchange-Traded Commodity (ETC) mit der Möglichkeit, das Gold physisch ausliefern zu lassen, einiger Beliebtheit. 2015 hat der Bundesfinanzhof (BFH) entschieden, dass der Verkauf von Xetra-Gold-Anteilen abgeltungssteu- ➤

Anzeige

MERKUR
BANK



Grün vor Neid?

Nicht nötig.

Jetzt wechseln, 2 % feste Zinsen p.a.
und dauerhafte Vorteile sichern.

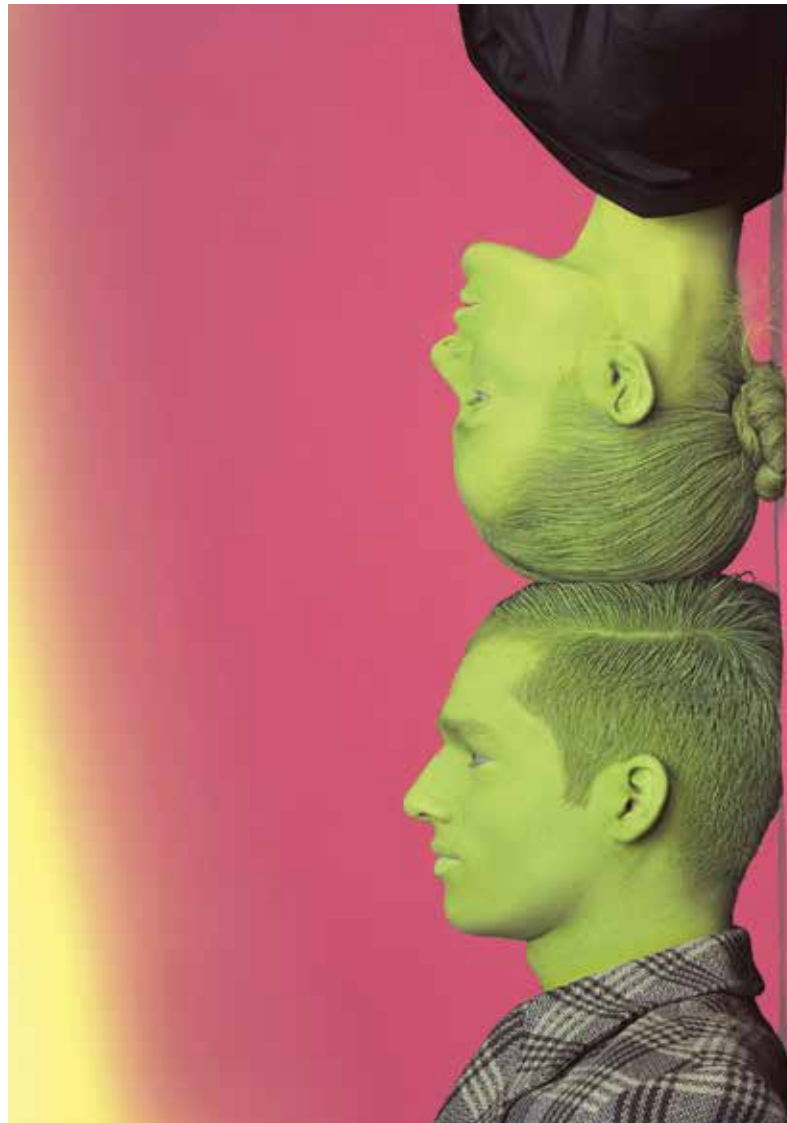
Exklusiv bei Depotübertrag oder Wertpapierkauf
ab 25.000 € für Festgeld in gleicher Höhe,
Laufzeit 6 Monate. Angebot freibleibend.



089 59 99 80



www.merkur-bank.de



erfrei ist. Wenn die Haltedauer unter einem Jahr liegt, muss der Gewinn allerdings mit dem persönlichen Steuersatz versteuert werden. Dabei greift eine Freigrenze von 600 EUR für alle Veräußerungsgeschäfte im Kalenderjahr. Bis vor Kurzem war allerdings noch ungeklärt, wie die Einlösung des Xetra-Goldes innerhalb der Jahresfrist steuerlich zu bewerten ist. In ihrer Entscheidung vom Februar 2018 haben die obersten Finanzwächter keinen steuerpflichtigen Vorgang gesehen, und zwar auch dann nicht, wenn die Auslieferung innerhalb der Jahresfrist erfolgt.

Mehrwertsteuererhöhung

2014 wurde die Mehrwertsteuer beim Kauf von Silbermünzen von 7% auf 19% erhöht. Allerdings gibt es auch hier Gestaltungsspielräume. „Die hohe Mehrwertsteuer für Silbermünzen lässt sich völlig legal umschiffen – mit der sogenannten Differenzbesteuerung. Der Preisunterschied zwischen einer differenzbe-

steuerten Silberunze und einer Unze mit regulärer Mehrwertsteuer liegt derzeit bei etwa 2 EUR. Wenn Münzen aus Ländern außerhalb der Europäischen Union importiert und hierzulande weiterverkauft werden, können sich die Händler für die Differenzbesteuerung entscheiden. Es wird dann lediglich der Zollwert des Handelsgutes mit der Einfuhrumsatzsteuer von 7% versteuert und dieser Betrag auf den Einkaufspreis aufgeschlagen. Beim Weiterverkauf wird die Umsatzsteuer von 19% nicht auf den vollen Nettoverkaufspreis berechnet, sondern auf die Differenz zwischen Einkaufs- und Bruttoverkaufspreis“, erläutert Hartmann.

Wohin mit dem Geld?

Cashreserven sollten vor allem in Ländern geparkt werden, auf welche die EU keinen Zugriff hat – hierzu ist auch das Interview mit Dr. Markus Krall auf S. 7 lesenswert. Eine ideale Streuung berücksichtigt nicht nur verschiedene Währungen, sondern auch eine regionale Diversifikation. Wich-

tige Kriterien für die Länder sind politische und wirtschaftliche Stabilität, aber auch der Schutz der Eigentumsrechte. „Die Schweiz ist nicht im EU-Bankensystem. Hier lässt sich eine Kontoeröffnung auch mit geringen Beträgen unkompliziert realisieren. In Liechtenstein sind die Hürden bei Kontoeröffnungen, auch was die Summen betrifft, deutlich höher. Für die Vermögensverwaltung dagegen ist Liechtenstein, das nicht in der EU, aber im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR) ist, eine gute Wahl“, so Miller. Aus Sicht des Experten spricht auch eine verstärkte Kontoabfrage für Auslandskonten. 2005 wurde die Kontoabfragebefugnis für Finanzämter eingeführt. Seit 2013 dürfen sich auch Gerichtsvollzieher und Jobcenter einen Überblick über Konten und Wertpapierdepots verschaffen. Die Zahlen steigen drastisch. Während 2010 noch 58.000 Kontenabrufe bei deutschen Banken stattgefunden haben, waren es im ersten Halbjahr 2018 über 391.000. ■

Christian Bayer

Empfehlenswerte Bücher und Websites zum Thema Finanzkrise und Kapitalschutz

Websites

www.staatenlos.ch
www.geopolitical.biz

Bücher



„Kapitalfehler“
von Marc Friedrich/Matthias Weik, Eichborn, 2016



„Der Draghi-Crash“
von Dr. Markus Krall, FinanzBuch Verlag, 2017



„Die Welt vor dem Geldinfarkt“ von Markus Miller, FinanzBuch Verlag, 2017

» DER BLICK
IN DIE ZUKUNFT
SOLL KEIN
WUNSCHDENKEN
BLEIBEN. «

FOCUS MONEY*
03.01.2018

» DAFÜR FÜHREN
WIR **ÜBER 800**
UNTERNEHMENS-
GESPRÄCHE
PRO JAHR. «

STEFAN BREINTNER
Stv. Leiter Research & Portfoliomanagement
DJE Kapital AG

Wissen ist das Fundament für Investmententscheidungen. Zum einen schöpfen wir es mit einer komplett digitalisierten Research-Methode, mit der wir täglich unzählige börsenrelevante Indikatoren aus der ganzen Welt analysieren. Zum anderen besuchen wir die Entscheider in ausgewählten Unternehmen persönlich und machen uns ein Bild über Markt und Geschäftsstrategie. Zusammen mit unserer über 40-jährigen Erfahrung kommen wir so zu Anlageempfehlungen, die zukunftsgerichtet sind. **Erfahren Sie mehr unter www.dje.de**



Alle veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Aktienkurse können markt-, währungs- und einzelwertbedingt relativ stark schwanken. Auszeichnungen, Ratings und Rankings sind keine Kauf- oder Verkaufsempfehlungen. Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Weitere Informationen zu Chancen und Risiken finden Sie auf der Webseite www.dje.de. Der Verkaufsprospekt und weitere Informationen sind in deutscher Sprache kostenlos bei der DJE Investment S.A. oder unter www.dje.de erhältlich. Verwaltungsgesellschaft der Fonds ist die DJE Investment S.A. Vertriebsstelle ist die DJE Kapital AG.
*Krieger, Sinan, https://www.focus.de/finanzen/boerse/predictive-data-wissen-was-kommt_id_8190221.html [03.01.2018]

Enteignungen

Über den kommenden Raubzug

Was 2019 auf uns zukommt und wie wir uns schützen können

Gastbeitrag von Erich Hambach



Erich Hambach (Jahrgang 1963) war zunächst sehr erfolgreich als Trainer in der Finanz- und Versicherungsindustrie tätig. Mit Blick auf den bedauernden Zustand der Welt schloss er sich der Wahrheitsbewegung an und vertiefte seine Kenntnisse im interdisziplinären Eigenstudium in den Bereichen Quantenphysik, Finanzen, Politik und tiefer Staat, Allgemeinwohlökonomie, Umweltschutz, Baubiologie, Gesundheit und Ernährung, moderne Hirnforschung, künstliche Intelligenz, Transhumanismus, Geheimgesellschaften und gelebte, menschenfreundliche Spiritualität. Er ist ein gefragter Vortragredner auf Kongressen und Interviewpartner in sozialen Internetforen. Sein Buch „Bargeld ade! Scheiden tut weh...“ erschien im Osiris-Verlag.

*Mit seinem Hambacher Kulturförderverein e.V. veranstaltet er am 21.12.2019 die weltweit erste FÜR DEN FRIEDEN KONFERENZ in München.
www.friedensweg.org*

Angebliche Verschwörungstheorie

Als am 15.8.2018 das Flaggschiff der deutschen Leitmedien, die ARD Tagesschau (dort der Faktenfinder, Redakteur Peter Gensing¹), in einem fünfseitigen Onlineartikel meine Aufklärungsarbeit als übliche Verschwörungstheorie eines selbsternannten „Querdenkers & Wahrheitsforschers“² frumte³, musste ich erst mal schmunzeln³.

Während im „postfaktischen“ Zeitalter vom Mainstream versucht wird, uns Bürger im Glauben zu lassen, „alles läuft, alles wird gut und uns geht es heute ja so gut wie nie zuvor“, wurde mir durch diesen „Bericht“ der ARD (wohl unfreiwillig) ein weiteres Mosaiksteinchen des großen, vollständigen Bildes geliefert. Denn mittlerweile bin ich – wie viele andere auch – zur Erkenntnis gelangt, dass man heutzutage in wichtigen Fragen dann der Wahrheit zu ca. 90% auf der Spur ist, wenn man bei dem, was die „Leitmedien“ berichten, vom Gegenteil ausgeht.

Der kommende Crash und die große Enteignung

Die überwältigende Mehrheit der wirklich unabhängigen Finanzmarktexperten ist sich einig: Der nächste Finanzkollaps kommt. Die Folgen werden wohl alles Bisherige locker in den Schatten stellen. Es wird zu einer gigantischen Vermögensvernichtung kommen, und mit dem, was

uns Menschen als Privatvermögen verbleibt, wollen die Staaten, Notenbanken und der Finanzsektor einen globalen Reset umsetzen. Dabei wird sich diese Gruppe dann auf unsere Kosten von ihren Schulden befreien. Die totale Enteignung wird mit zahlreichen „alternativlosen“ Zwangsmaßnahmen einhergehen. Lediglich der genaue Zeitpunkt von Crash und Enteignung ist noch unklar.

Der Auslöser für den Crash

- Vielleicht wird es der marode europäische Banksektor sein, der 2020 den Kollaps auslöst, so wie es der von mir sehr geschätzte Dr. Markus Krall im Smart Investor in den Ausgaben 5/2018 und 9/2018 treffend beschreibt.
- Auch ist es möglich, dass es beispielsweise die Deutsche Bank ist, welche das Weltfinanzsystem zu Fall bringen wird. Kann sich doch in jeder Sekunde (und damit wird der Zeitpunkt völlig unberechenbar) ein riesiger Milliardenbetrag in der Bilanz des größten deutschen Geldhauses in Luft auflösen. Denn die Bilanzpositionen an Derivaten und anderen toxischen „Wertpapieren“ der Deutschen Bank bewegen sich im Billionen-Euro-Bereich.
- Oder aber es werden einfach die (weltweit) bereits **steigenden Zinsen** der Auslöser sein (so warnt die BIZ aktuell vor steigenden Zinsen und steigender Inflation⁴).

¹ <https://faktenfinder.tagesschau.de/inland/zwangshypotheken-eurorettung-101.html>

² Framing ist eine Soft-Power-Technik, mit welcher heute Demokratiemanagement bzw. Indoktrination betrieben wird. Sehr empfehlenswert hierzu Prof. Rainer Mausfelds Vorträge „Warum schweigen die Lämmer?“ und „Die Angst der Machteliten vor dem Volk“.

³ **Anmerkung:** Wieso befasst sich die ARD Tagesschau mit meiner Arbeit, wenn es doch bloß eine Verschwörungstheorie sein soll? Darauf, dass dieser Bericht voll ist mit Unterstellungen, falschen Zitaten, Verdrehung von Tatsachen etc., möchte ich an der Stelle gar nicht eingehen.

⁴ <https://deutsche-wirtschafts-nachrichten.de/2018/07/09/biz-warnt-vor-kraeftigem-anstieg-der-inflation/>

In der Folge eines nachhaltigen Zinsanstieges wird es vielen Schuldnern unmöglich sein, die zunehmende Belastung zu tragen. Steigende Zinsen führen zu immer mehr nicht rückführbaren Krediten, diese Kreditausfälle wiederum zu vermehrten Insolvenzen (zunächst Privatleute, dann Unternehmen, als Nächstes Banken und schließlich Staaten). Dieses Szenario halte ich für am wahrscheinlichsten und ich erwarte es für Sommer/Herbst 2019.

Schulden historischen Ausmaßes

Laut einer Studie der Bank of America von Ende 2017 belaufen sich die weltweiten Gesamtschulden auf sagenhafte 226 Bio. USD, was einer Verschuldungsquote in Höhe von rund 324% des Welt-BIP entspricht⁵.

Das bedeutet nichts anderes, als dass die Welt faktisch „pleite“ ist. Und dabei sind implizite Staatsschulden, Schattenhaushalte, Salden wie TARGET2, diverse Bürgschaften oder Rettungspakete noch gar nicht berücksichtigt! Die tatsächliche Gesamtweltverschuldung übersteigt wohl jede Vorstellungskraft bei Weitem. Die Implosion der Schulden und damit die Vernichtung des diesen Schulden entsprechenden Vermögens ist also vorprogrammiert.

Die Folgen werden für alle gravierend sein. Nicht nur für Unternehmen und Staaten, sondern auch für Privatpersonen. Das Ausmaß der kommenden Krise wird so enorm sein, dass es völlig ausgeschlossen erscheint, dieses Mal „systemrelevante“ Institute auch nur im Ansatz noch zu retten.

Meine Erkenntnis lautet daher: Wir, die Besitzer privaten Vermögens und privater Immobilien, sollen demnächst so stark wie

irgend möglich enteignet werden – um zu retten, was noch zu retten ist, bzw. um den Systemneustart für ein Weiter-wie-bisher zu „finanzieren“.

Damit sind hier die reale Inflation oder die „illegale“ Defizitfinanzierung durch die EZB ausdrücklich nicht gemeint. Vielmehr geht es um die geplante direkte und auch schleichende Enteignung des privaten Vermögens von uns Bürgern. Erreichen will man dies nach meiner Einschätzung mit einem Mix verschiedener Maßnahmen, von denen einige folgend in aller Kürze genannt werden:

„Staatliche“ (Finanz-)Folterinstrumente

Zwangshypotheken (siehe nächster Absatz), Verstaatlichung privater Altersversorgung⁶, Vernichtung der privaten und betrieblichen Altersversorgung durch die Anwendung der CAC-Klausel bei europäischen Staatsanleihen⁷, Zwangsverordnungen (am deutschen Parlament vorbei) durch die Anwendung des im Juni 2017 in Kraft getretenen Finanzaufsichtsergänzungsgesetzes⁸. Bankenunion, „Schuldenaufwertungsgesetze“, Bargeldabschaffung⁹, vom IWF seit Jahren „geforderte“ private Vermögensabgabe in Höhe von 10%, Wohnbaufinanzierungsrichtlinie, Auszahlungsverbot von Leistungen aus Lebens- und Rentenversicherungen¹⁰, diverse Sondersteuern etc. Diese Liste ließe sich wohl lange fortführen.

Zu Zwangshypotheken

Was 1923 und 1948 getan wurde, kann heute leicht erneut passieren. Der deutsche Staat könnte jederzeit seinen Mitbürgern eine Zwangshypothek auf deren Immobilien verordnen. Der Staat kann seine Schulden jederzeit auf alle Immobilienbesit- ►

⁵ <https://deutsche-wirtschafts-nachrichten.de/2017/11/22/bank-of-america-15-signale-fuer-eine-ernste-krise-im-finanzsystem/>

⁶ So wie 2009 bereits in einem Mitgliedstaat der EU geschehen (Ungarn).

⁷ COLLECTIVE ACTION CLAUSE. Seit 2013 kann bei Bedarf die Laufzeit von europäischen Staatsanleihen auf unendlich umgestellt werden. Dies bedeutet: Es bekommt niemand mehr sein Geld aus diesen Anleihen zurück! Die betroffenen Anlagen werden faktisch wertlos.

⁸ Solch eine Zwangsverordnung am Parlament vorbei kann z.B. eine Zwangshypothek sein.

⁹ IMF-Working-Paper (The Macroeconomics of De-Cashing).

¹⁰ § 314 VAG, Versicherungsaufsichtsgesetz.



DIESEN NAGELNEHMEN SIEMITWENN SIE AUSZIEHEN...

Baustoffe aus Edelmetall.
Klartext: Wir verkaufen auch

BARREN.



Schiefer & Co.

HAMBURG ST. GEORG

zer abwälzen, indem er Staatsschulden¹¹ (mittels einer Zwangshypothek) in die jeweiligen Grundbücher einträgt. Folglich hat der Eigentümer einer Immobilie auf einmal wieder Schulden – oder eben noch mehr als bisher – und muss diese dann abtrottern. Da eine Zwangshypothek einer Zwangsvollstreckung ähnelt, kann die Immobilie ohne Weiteres zwangsversteigert werden (nach § 867 ZPO), wenn der brave Staatsbürger seine Raten an den Staat (oder aber eine zwischengeschaltete Bank) nicht zahlt. Sowohl 1923 als auch 1948 wurden solche Maßnahmen unter dem Label „Lastenausgleichsgesetz“ durch die Parlamente gepeitscht.

Die Pläne liegen längst bereit

Die entsprechenden Pläne, Gesetze oder Verordnungen, um an das Vermögen der Bürger zu kommen, sind entweder längst beschlossen und bereits in Kraft oder werden noch in diversen Gremien beraten und mit heißer Nadel gestrickt bzw. liegen einsatzbereit in den Schubladen der EU-Kommission, der Notenbanken oder der parlamentarischen Organe der einzelnen Länder. Bei einem Blick über den großen Teich wird deutlich, wie dieser Plan auch in der EU umgesetzt werden könnte. Mithilfe des neuen Gesetzes ist die Beschlagnahme von Vermögen unter bestimmten Bedingungen bereits jetzt möglich („Combating Money Laundering, Terrorist Financing and Counterfeiting Act of 2017“¹²). Weltweit, auch in der EU, werden bereits ähnliche Regelwerke vorbereitet oder sind bereits in Kraft, wie in Frankreich.

Irrtum „ausgeschlossen“

Als ich vor etlichen Jahren noch meine Karriere in der Finanzindustrie verfolgte, konnte ich mir solch „unmoralische“ Vorhaben und Pläne von Regierungen, Notenbanken und anderen Mächtigen im Finanzsystem schlicht nicht vorstellen. Der Blick über den Tellerrand und die jahrelange, fundierte, eigene Analyse unwiderlegbarer Fakten aus den Bereichen Wirtschaft, Politik und Finanzen hat meine Vorstellungskraft diesbezüglich enorm

erweitert. Insofern sind wir wohl gut beraten, wenn wir bei den geplanten/kommenden Enteignungsmethoden nichts für ausgeschlossen halten.

Schutz ist möglich!

Da die Leserschaft des Smart Investor über die klassische Krisenvorsorge sicherlich bestens informiert ist, gehe ich darauf an dieser Stelle nicht weiter ein. Jedoch ist es



Es ist leichter,
die Menschen zu
täuschen, als sie
davon zu über-
zeugen, dass sie
getäuscht
wurden.“

Mark Twain,
Schriftsteller

mir wichtig, darauf hinzuweisen, dass es Möglichkeiten gibt, sich ganz oder teilweise vor den geplanten Enteignungen zu schützen – je nachdem, wie die eigene Vermögensanlage strukturiert ist.

Da Zwangshypotheken auf Immobilien infolge des Kollapses sehr wahrscheinlich zur Anwendung kommen, möchte ich hierzu kurz eine Lösungsmöglichkeit skizzieren. Prinzipiell stellt „Betongold“ einen Sachwert dar und ist bei vielen Anlegern im Vermögen zu finden. Einer selbstge-

nutzten Wohnimmobilie kann ein Wertverlust des Fiat Money im Prinzip nichts anhaben. Selbst wenn der Wert Ihrer Immobilie fällt, Sie wohnen ja darin. Lediglich eine Unterbesicherung bei einer bestehenden Finanzierung kann im Falle von Wertverlust zu Problemen führen.

Undurchdringlicher Schutzwall für alle

Mit Blick auf die diversen „Enteignungspläne“ sollten aber in jedem Fall gewisse juristische „Zäune“ errichtet werden. Interessant ist dabei, dass die von mir favorisierte Lösung auch bei einem bestehenden Hypothekendarlehen und entsprechender Grundschuldbelastung praktikabel ist.

Enteignen Sie sich selbst!

Bevor Sie staatlicherseits enteignet werden, tun Sie es besser selbst! Der geneigte Leser wird nun vielleicht schon vermuten, in welche Richtung es geht. Ziehen Sie einen möglichst undurchdringbaren juristischen Schutzwall um Ihr Vermögen – in diesem Fall um Ihre selbstgenutzte Wohnimmobilie. Varianten gibt es dabei viele. Egal, welchen Weg Sie hierzu gehen wollen, Hauptsache, Sie tun es. Gehen Sie also in die Handlung. Jeder ist seines eigenen Glückes Schmied. Dazu gehört der Reihenauch, sich so gut wie möglich zu informieren, die Informationen kritisch zu prüfen, eigenverantwortlich Entscheidungen zu treffen und diese dann möglichst rasch in die Tat umzusetzen.

Schutz der selbstgenutzten Wohnimmobilie

Betrachten wir folgende Tatsache: Die Eintragung einer Zwangs- oder auch einer Sicherungshypothek ins Grundbuch ist nämlich ausgeschlossen, wenn der Grund- bzw. Immobilienbesitz einer BGB-Gesellschaft gehört und keiner Einzelperson. Die Gesellschaft muss zwingend eine Gesamthandgemeinschaft (und grundrechtsfähig) sein. Eine Erbengemeinschaft ist zwar eine sogenannte Gesamthandgemeinschaft, aber eben nicht grundrechtsfähig. Die einfachste Form einer grundrechtsfähigen BGB-Gesellschaft ist die GdBR (Gesell-

¹¹ Heute werden die Staaten ohne Skrupel versuchen, auch andere Lasten als die offiziellen Staatsschulden mittels einer Zwangshypothek von den Bürgern zu kassieren.

¹² <https://www.congress.gov/bill/115th-congress/senate-bill/1241/text>

schaft des bürgerlichen Rechts). Selbstverständlich bedarf die Satzung solch einer Gesellschaft der individuellen Anpassung an die jeweiligen persönlichen Situationen bzw. Bedürfnisse. Je nach Fall kann auch eine andere Rechtsform oder die Kombination solcher sinnvoll sein.¹³

Handeln Sie schnell und eigenverantwortlich

In Ihrem eigenen Interesse bitte ich Sie, verehrte Leser: Nutzen Sie die vielleicht nur noch wenige verbleibende Zeit und setzen Sie zum Schutz Ihres Vermögens die für Sie passenden Maßnahmen um. Wer mich und meine Arbeit ein wenig kennt, der weiß aus meinen Publikationen, Vorträgen und Videos¹⁴, dass mir, egal um was es geht, selbst in einer scheinbar hoffnungslosen Situation, immer am Herzen liegt, das Positive zu erkennen – nach Lösungen zu suchen und diese auch umzusetzen, also in die Handlung zu gehen.

Im Moment weiß vielleicht niemand so genau, wie wir den Crash noch verhindern könnten, falls dies überhaupt möglich ist. Auch darüber, wie die Fehler des jetzigen Finanz- und Wirtschaftssystems behoben werden könnten, sind sich „Experten“ weltweit uneinig. Deshalb möchte ich an dieser Stelle auf die Philosophie Michael Tellingers aus Südafrika hinweisen: UBUNTU. Skizziert dieser doch einen möglichen Weg zu einem Leben in Freiheit, Frieden und Fülle – für uns alle!¹⁵

Aufschieberitis und die 72-Stunden-Regel

Am Ende dieses Artikels möchte ich Ihnen für Ihr Interesse sehr herzlich danken, schließlich haben Sie bis hierher durchgehalten – trotz des Themas. Und ich bitte Sie von Herzen: Nehmen Sie diese Ausführungen ernst, prüfen Sie diese gründlich und gewissenhaft, bevor Sie etwas unternehmen oder nicht unternehmen. Fallen Sie nicht der Volkskrankheit, der sogenannten Aufschieberitis anheim und beachten Sie dringend die 72-Stunden-Regel¹⁶. „Probleme benennen, Lösungen kreieren.“

Hinweise zur Vertiefung

Die hier dargebrachten Information können z.B. über die YouTube-Videos zum Thema „Zwangshypothek“ Teil I bis III vertieft werden. <http://smart-i.de/Zwangshypothek>.

Zudem kann Erich Hambach am 10.11.2018 auf der Edelmetallmesse in München und am 24.11.2018 auf dem Regentreff in March/Niederbayern live bei seinen Vorträgen erlebt werden. Zudem startet Hambach eine bundesweite Vortragstour ab dem 16.11.2018, die einzelnen Termine finden sich auf seiner Webseite unter erich-hambach.de. ■

¹³ *Haftungshinweis: Die Ausführungen in diesem Artikel stellen keine Rechtsberatung dar, noch können sie eine solche ersetzen.*

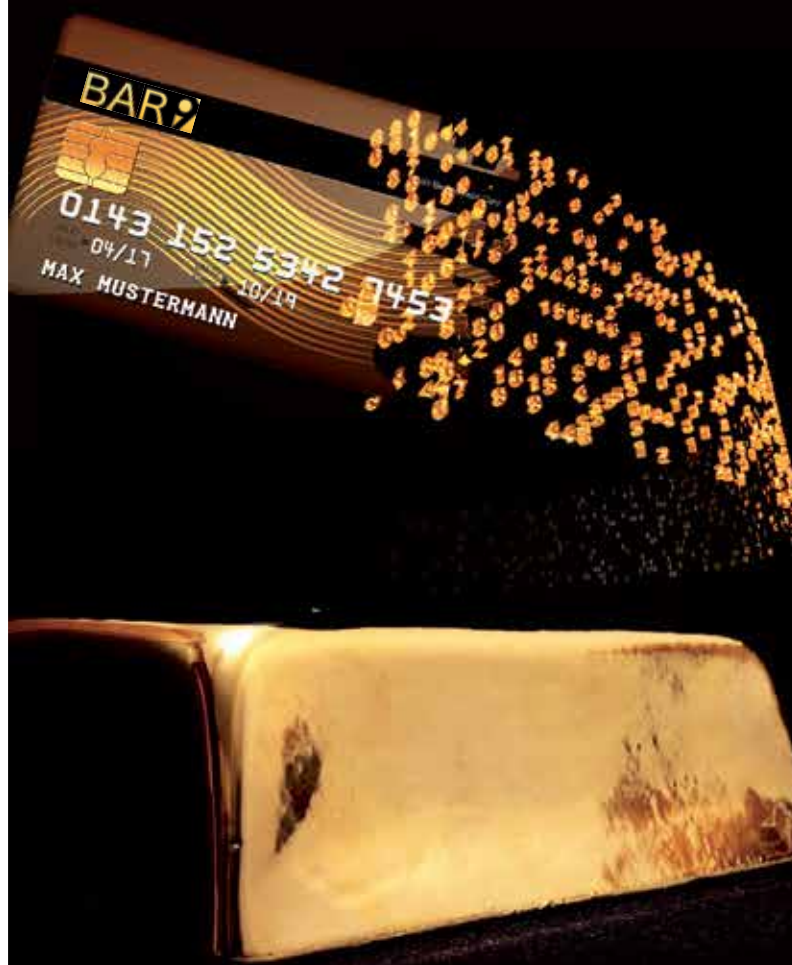
¹⁴ *Einfach bei YouTube Erich Hambach eingeben, dort finden Sie zahlreiche Videos.*

¹⁵ *Siehe Kapitel 9 meines Buches „Bargeld ade! Scheiden tut weh...“.*

¹⁶ <https://www.blueprints.de/artikel/selbstmanagement/die-72-stunden-regel.html>

BAR9

Dein Online-Gold-Depot



Open your own Swiss vault in minutes

bar9.com

Alternative Kapitalanlagen

Investieren mit Hirn & Herz

Mit sogenannten „Sweetheart-Investments“ lassen sich bei guter Kenntnis und langem Atem erstaunliche Renditen erzielen

Aktien, Immobilien, Bonds, Fonds und Edelmetalle – das sind die klassischen Bausteine eines gut strukturierten Vermögensportfolios. Daneben gibt es aber noch die sogenannten Sweetheart-Investments, bei denen individuelle Vorlieben, Sammel Leidenschaft und die Aussicht auf attraktive Renditen zusammenfließen. Bordeaux-Weine, Whiskys, Oldtimer, Edelsteine oder Uhren – was darf es sein? Der nachfolgende Beitrag führt Sie ein in die Welt der alternativen Investments, bei denen es auch um emotionale Renditen geht. Zudem stünden solche Anlagen vermutlich weniger im Fokus staatlicher Enteignungsmaßnahmen – wenn es erst einmal zu einem Finanz-GAU kommt.

Whisky: brennende Leidenschaft

Fast hätte er die Millionengrenze geknackt: Im Herbst versteigerte das Auktionshaus Bonhams einen schottischen Whisky der Marke Macallan Valerio Adami für umgerechnet sage und schreibe rund 960.000 EUR – ein neuer Rekord in dieser Anlageklasse. Der Whisky war 1926 gebrannt und 1986 abgefüllt worden. „Es ist eine große Ehre, einen neuen Weltrekord erzielt zu haben, und besonders aufregend, das hier in Schottland geschafft zu haben, der Heimat des Whiskys“, freute sich Martin Green, Whisky-Experte bei Bonhams.

Aufregend mag es sein, ungewöhnlich indessen ist es nicht, denn wenn es um Whisky als Kapitalanlage geht, dann zählen eigentlich nur Brände aus Schottland – einer Region, in der man diesen Edelbrand ohne „e“ schreibt, im Gegensatz zu den Getreidebränden aus Irland und den USA. Unter Investmentgesichtspunkten sollte man ausschließlich bei Single-Malt-Whiskys bleiben. Darunter versteht man Whiskys, die aus einer einzigen Brennerei

kommen und für die ausschließlich gemälzte Gerste verwendet wird. Blended Whiskies mögen an Winterabenden am Kamin gut schmecken, kommen als Geldanlage aber nicht in Betracht. In Schottland unterscheidet man vier Whisky-Regionen, als da wären: Highlands, Speyside, Islands und Lowlands.

Sammler und Investoren sollten ausschließlich in Originalabfüllungen investieren, also in Whiskys, die unmittelbar vom Hersteller auf Flasche gefüllt werden. Ähnlich wie beim Wein zählen auch beim Whisky die prestigeträchtigen Namen. Besonders interessant erscheinen Brände aus dauerhaft geschlossenen Destillereien, die ihre Brennlizenzen zurückgegeben haben und somit niemals wieder brennen werden. Die Whiskys aus diesen „Lost Distilleries“, wie sie im Fachjargon heißen, sind äußerst rar. Nachschub ist nicht zu erwarten, da die Brennereien nicht mehr existieren. Trifft dieses immer geringere Angebot auf eine steigende Nachfrage, können die Preise explodieren.

Vier Strategien stehen beim Whisky-Investment zur Wahl:

1. Die „Erste-Adressen-Strategie“: In diesem Fall erstet der Investor die besten Abfüllungen einer bestimmten renommierten Brennerei.
2. Die „Regionalstrategie“: Der Anleger kauft ausschließlich Whiskys aus einer ganz bestimmten Region (z.B. Highlands oder Insel Islay).
3. Die „Best-of-Strategie“: Der Anleger erstet ausschließlich die Top-Abfüllungen renommierter Destillereien.
4. Die „Limited-Strategie“: Der Investor entscheidet sich ausschließlich für limitierte Abfüllungen bestimmter Destillereien.

Investment in R(h)um

Dass man mit ausgewählten Whiskys Geld verdienen kann, ist bekannt. Aber auch Rhum kann Rendite einbringen. Ja – „Rhum“. Das ist kein Schreibfehler, sondern schon die erste wichtige Empfehlung für alle, die einen kleinen Teil ihres Geldes in diese hochprozentige Spirituose stecken möchten. Im Folgenden geht es nämlich nicht um „Rum“ als Omas Backzutat, sondern um das, was Connaisseurs als das „Gold aus der Karibik“ bezeichnen. Besonders begehrt sind Rhums aus den französischen Überseedépartements Guadeloupe und Martinique. Welche R(h)ums erscheinen aber für den Anleger interessant? Wer auf eine mittelfristige Wertsteigerung spekuliert, sollte sich für ältere Jahrgänge entscheiden – 1980 oder älter. Ausgezeichnete R(h)ums im Alter von 25 Jahren bekommt man in der Regel noch für rund 100 EUR pro Flasche. Dann bestehen gute Chancen, in etwa zehn bis 15 Jahren diese Bouteillen mit Gewinn verkaufen zu können. Anleger, die jedoch auf absolute Topwerte setzen möchten, müssen mit einer deutlich höheren Investition rechnen. Die alten R(h)ums aus guten Brennereien kosten schon mal um die 1.000 EUR pro Flasche oder mehr.

Zu den auch bei Investoren begehrtesten Provenienzen gehören neben den erwähnten französischen Überseedépartements auch die Dominikanische Republik, Jamaika, Kuba, Puerto Rico, Saint Lucia und Trinidad. Zur Geldanlage kommen beispielsweise folgende Spitzenprodukte in Betracht:

- Jahrgangsrhum Clément Très Vieux Millésime 1952
- Alfred Lamb's Special Reserve 1949
- Havana Club Maximo

- Appleton 250th Anniversary
- Brugal Unico (Rumlikör)

Warum aber verzeichnen alte R(h)ums mitunter sogar eine bessere Performance als Whisky? Schuld daran ist der „Angel's Share“, also der Anteil der Engel. Während der langen Lagerung verdunstet ein Teil der Spirituose. Aufgrund der hohen Temperatur in der Karibik ist der Anteil der Engel dort natürlich höher als im eher kühlen Schottland. Das heißt, bei einer langen Lagerzeit bleibt am Ende weniger R(h)um übrig als Whisky, was in der Konsequenz den Preis erhöht. Die Engel der Karibik sind eben durstiger als die „Kollegen“ in Schottland.

Wein: Parker-Punkte machen Performance

Die Nummer eins unter den „liquiden Werten“ als Kapitalanlage bleibt aber natürlich Wein. Selbst wer sich mit diesem Thema noch nicht näher beschäftigt hat, kennt sicher die Namen der „Blue Chips“ dieser Assetklasse, z.B. Château Pétrus, Mouton-Rothschild, d'Yquem oder Romanée-Conti. Wer sich über die Minizinsen ärgert, die ihm seine Bank für Spareinlagen zahlt, der sollte sich einmal den Fine Wine 100 Index von Liv-ex anschauen (Internetadresse im Info-Container). Der „DAX für Spitzenweine“ verzeichnete per 30. September eine Jahresperformance von immerhin 2,67%. Nicht sehr viel, aber deutlich mehr, als man derzeit mit Spareinlagen erzielen kann. Im Index enthalten sind überwiegend Bordeaux-Weine, aber auch Top-Gewächse aus Spanien (Vega Sicilia Unico), Italien (etwa die Spitzenadresse Sassicaia) und den USA (Opus One und Screaming Eagle). Die Preisentwicklung von hochwertigen Champagnern, wie z.B. Louis Roederer Cristal, fließt ebenfalls in diesen Index ein.

Eine noch bessere Wertentwicklung verzeichnete der Liv-ex Bordeaux 500 mit den besten Bordeaux-Weinen. Die Jahresperformance von Oktober 2017 bis Ende September 2018 liegt bei

knapp 4,9%, der Wertzuwachs innerhalb von fünf Jahren bei über 25,5%. Das zeigt: Nach wie vor sind vor allem Bordeaux-Weine mit großen Namen als Kapitalanlage geeignet.

Spitzenweine sind knappe Sachwerte und nicht beliebig vermehrbar (wie etwa Papiergeld). Vor allem Weinraritäten sind stark im Trend, weitgehend unabhängig von Konjunkturschwankungen. Die Nachfrage nicht zuletzt aus den Schwellenstaaten ist anhaltend hoch (auch hier stehen insbesondere die großen Bordeaux-Namen im Vordergrund). Bedenken sollte man indessen, dass die Wertentwicklung der jüngeren Weine und solcher, die noch vor der Abfüllung auf Flasche verkauft werden (Subskription oder „en primeur“), schwer abschätzbar ist. Zudem haben mit dem Weinkritiker Robert M. Parker und seinen Mitarbeitern wenige Marktteilnehmer gewaltigen Einfluss auf die Preisentwicklung von Spitzengewächsen. Schließlich ist der Markt recht intransparent. Gerade Einsteiger brauchen kompetente und seriöse Beratung.

Diamanten – facettenreich investieren

Henry Kissinger formulierte es einmal ganz pragmatisch: „Ein Diamant ist ein Stück Kohle, das unter hohem Druck zu etwas Besserem geworden ist.“ So kann man es natürlich auch sehen, aber immerhin sind manche bereit, für dieses „Stück Kohle“ astronomische Summen auszugeben. Immer wieder lesen wir von Rekordpreisen für diese Edelsteine der Extraklasse. Im November vergangenen Jahres etwa versteigerte das Auktionshaus Christie's den pinkfarbenen Diamanten „Grand Mazarin“ für 12,3 Mio. EUR. Das entsprach dem Doppelten des Schätzpreises.

Wer freilich plant, sein Vermögensportfolio mit Diamanten zu diversifizieren, dürfte wohl eher in etwas „günstigere“ Steine investieren. Doch schon an dieser Stelle ein wichtiger Tipp: Anleger sollten lieber wenige große Steine von hoher Qualität ►

Anzeige



Mit Sicherheit glücklich. philoro.

Wer glücklich ist, kennt keine Sorgen. Legen Sie das Fundament für eine Zukunft voller Glücksmomente: Legen Sie Ihr Geld in Gold an. philoro bietet Ihnen Sicherheit bei Transaktion und Depot-Verwahrung und das zu den besten Konditionen auf dem Goldmarkt. **Vertrauen Sie dem Testsieger.**



Diamanten / Interview

„Brillanter Wertspeicher“

Interview mit Alexander Kuhnle von MOHS10 über die Investition in Diamanten

Smart Investor: Herr Kuhnle, weshalb sollte man sein Vermögensportfolio auch mit Diamanten diversifizieren?

Kuhnle: Diamanten feinsten Qualität sind wunderschön, begehrt und dazu extrem wertvoll. Sie sind ein Wunder der Natur und äußerst selten. Der internationale Diamantenmarkt ist aufgrund seiner rein physischen Natur einer der wenigen weitgehend spekulationsfreien Märkte. Beispielsweise gibt es keine Leerverkäufe wie bei Gold oder Silber.

Smart Investor: Die Diamantpreise haben sich in den vergangenen Monaten eher seitwärts entwickelt. Welche Zukunftsperspektive sehen Sie?

Kuhnle: Einerseits wird nach Meinung führender Experten das Angebot an Diamanten bester Qualität künftig zurückgehen, da derzeit nur wenige neue Vorkommen erschlossen werden, aber zahlreiche aktive Minen in naher Zukunft versiegen werden – so etwa die Argyle-Mine in Australien. Andererseits wird erwartet, dass die Nachfrage vor allem aus dem asiatischen und nordamerikanischen Raum merklich zunimmt. Experten sind daher zuversichtlich, dass Diamanten in entsprechender Qualität auf längere Sicht eine positive Wertentwicklung aufweisen werden. Wichtig: Eine Investition in Diamanten sollte aber grundsätzlich nicht mit der Intention der kurzfristigen Wertsteigerung erfolgen, sondern mit dem klaren Ziel der langfristigen Wertspeicherung.

Smart Investor: Diamanten stehen für höchste Wertkonzentration, Stabilität, Seltenheit und einen traditionellen Markt. Gibt es weitere Vorteile eines Diamantinvestments?

Kuhnle: Als Tandem zu bestehenden Ver-

mögensbausteinen stellen Diamanten eine der wenigen noch existierenden Möglichkeiten dar, direktes Eigentum und physischen Besitz an einem traditionellen Sachwert mit extremer Wertkonzentration und großer Mobilität zu erwerben. Diamanten sind, ähnlich wie Gold, ein international akzeptiertes Investment und weltweit handelbar.

Smart Investor: Welche Diamanten kommen als Investment überhaupt in Frage?

Kuhnle: Generell sollten Sie Diamanten nur aus Quellen erwerben, die Ihnen eindeutig bestätigen können, dass diese aus konfliktfreien Regionen stammen und nicht zur Finanzierung von Terror oder Krieg dienen. Absolute Mindestanforderung ist hier die Erfüllung des Kimberley-Prozesses. Ratsam ist es, mit einem professionellen Partner zu arbeiten, der die Herkunft seiner Steine eindeutig bestätigen kann. Mohs10 erwirbt die Diamanten direkt bei den renommiertesten Schleifereien. Es handelt sich also um frisch geschliffene Diamanten ohne Vorbesitz. Prinzipiell sollte jeder Stein, der zu Investitionszwecken erworben wird, unbedingt mit einem aktuellen, aussagekräftigen und international anerkannten Graduierungs-Report ausgestattet sein. Wir arbeiten hier grundsätzlich mit dem Gemological Institute of America (GIA) zusammen, der international führenden Instanz für geschliffene Naturdiamanten.

Smart Investor: Und was hat es mit den klassischen 4C auf sich?

Kuhnle: Sind die Grundvoraussetzungen einwandfreier Herkunft erfüllt, so gilt es, eine erste Grobauswahl infrage kommenden Steine anhand der 4C-Kriterien zu fällen:



Bild: © MOHS10.com

CUT – Schliff. Wir konzentrieren uns auf Diamanten im runden Brillantschliff und exzellenter Schliffqualität, Symmetrie und Politur;

CARAT – Gewicht. Tipp: Ihr Stein sollte ein leichtes „Übergewicht“ über dem vollen Karat haben, also zum Beispiel 1,03 Karat, damit er im Falle einer Beschädigung und notwendigen Nachschleifens nicht unter die volle Karatzahl rutscht;

COLOR – Farbe. Wir arbeiten ausschließlich in den höchsten Farbstufen G bis D. Achten Sie unbedingt auf die Eindeutigkeit der Farbgrade und schließen Sie Steine, die gerade noch in den besseren Farbgrad „gerutscht“ sind, aus. Hier ist natürlich die Unterstützung eines erfahrenen Partners anzuraten;

CLARITY – Reinheit. Wir konzentrieren uns auf lupenreine Steine (IF/FL).

Nach der Vorauswahl anhand der 4C-Kriterien nehmen wir eine umfassende Tiefenanalyse von über 50 weiteren Parametern vor.

Smart Investor: Vielen Dank, Herr Kuhnle, für das interessante Gespräch.

Interview: Michael Brückner

Alexander Kuhnle

*ist einer der Inhaber von Mohs10 - Rare Investment Diamonds, dem Premiumpartner für die Investition in lupenreine Diamanten feinsten Güte. Hinter Mohs10 steht die Erfahrung, Kompetenz und Kultur einer Familie, die seit Generationen in der Schmuck- und Uhrenbranche aktiv ist.
www.mohs10.com*

als viele kleinere Diamanten von mittlerer Güte kaufen. Der Wert eines Diamanten steigt nämlich überproportional zu seinem Gewicht. Aber auch Steine mit fast identischem Gewicht können stark im Preis schwanken. Diese Unterschiede sind der Tatsache geschuldet, dass sich der Preis eines Diamanten eben nicht nur nach dessen Gewicht, sondern (mindestens) nach vier Qualitätskriterien richtet, den sogenannten 4C (siehe Interview mit Alexander Kuhle auf S. 26).

Kaum noch bezahlbar sind natürliche Farbdiamanten („Fancys“), z.B. in Kanariengelb, Blau, Grün, Pink oder Rot. Diese Edelsteine sind extrem selten. Man schätzt, dass auf 10.000 farblose Steine nur ein wertvolles, farbiges Exemplar kommt. Besonders wertvoll, weil selten, sind pinkfarbene und rote Fancys.

Farbedelsteine – die „Big Three“

Manche Farbedelsteine können es in Sachen Performance durchaus mit Diamanten aufnehmen, vor allem die sogenannten Big Three, also Rubin, Saphir und Smaragd. Sie gelten als Klassiker unter den Juwelsteinen. Rubin und Saphir stammen aus der exklusiven Mineralgruppe der Korunde. Was ihre Härte angeht, stehen sie auf Platz zwei hinter Diamanten. Smaragd wiederum gehört zur Familie der Berylle. Die Preise für unbehandelte, also nichtgebrannte Rubine haben sich in den vergangenen Jahren im Detailhandel

mehr als verdoppelt. Als Investment geeignet sind ferner die legendären Winza Rubine (benannt nach der Ortschaft Winza in Tansania), sofern diese überhaupt noch erhältlich sind. Saphire sind Experten zufolge vor allem ab einer Größenordnung von zehn Karat (zwei Gramm) interessant. Ebenfalls als Investment geeignet: Saphire in Fantasiefarben (Fancy Colours), z.B. in Violett.

Unter den Edelsteinen aus der Beryll-Gruppe ist der Smaragd der einzige „Blue Chip“, auch wenn man in diesem Zusammenhang wohl treffender eher von einem „Green Chip“ sprechen müsste. Blaue Berylle kommen als Aquamarine auf den Markt. Oft wird die Ansicht vertreten, die schönsten Smaragde kämen aus Kolumbien. Viele Edelsteinexperten sind allerdings anderer Meinung und empfehlen funkelnd grüne Smaragde aus Brasilien. Weitere Lagerstätten sind Afghanistan und Südafrika.

Im Gegensatz zum Diamantenmarkt, der immer noch von einem Oligopol mit De Beers an der Spitze beherrscht wird, gibt es im Bereich der Farbedelsteine überwiegend kleinere Anbieter. Sie sind nicht – wie De Beers – in der Lage, die Preisentwicklung zu steuern, indem sie mal mehr, mal weniger Edelsteine an den Markt geben. Dadurch sind zwar erhebliche Preissteigerungen bei Farbedelsteinen möglich, allerdings muss der Anleger eine erhöhte Volatilität in Kauf nehmen. ▶

Anzeige

Endlich sind Seitwärtsmärkte wieder spannend:

Bei unseren bewährten Inline- und den neuen Seitwärts-Optionsscheinen erhalten Anleger eine Rückzahlung von 10 Euro, wenn der Basiswertkurs bis zum Laufzeitende zwischen zwei Barrieren bzw. Maximalbetragsschwellen bleibt.

Mehr erfahren:

www.inline-optionsscheine.de
www.seitwaerts-optionsscheine.de

VERLIEBT IN QUALITÄT.



**EIN HERZ FÜR
SEITWÄRTSMÄRKTE.**



Oldtimer: Nicht immer glänzt das Garagengold

Oldtimer (Fahrzeuge, die älter als 30 Jahre sind) und Youngtimer (Fahrzeuge im Alter von 20 bis 30 Jahren) sind vor allem in den vergangenen 15 Jahren deutlich im Preis gestiegen. Experten raten allerdings dazu, die Renditeaussichten in dieser speziellen Nische sehr differenziert zu beurteilen. Historische Fahrzeuge aus Deutschland, Italien und den USA erzielen in der Regel eine gute Wertsteigerung, während die Preise für Autos aus Großbritannien eher stagnieren.

Die facettenreiche Palette von „Blue Chips“ unter den Classic Cars reicht nach Einschätzung von Marktkennern z.B. vom klassischen Mercedes-Benz 300 SL, der in den 1950er-Jahren als

„Flügeltürer“ auf den Markt kam, über den legendären VW T2 (liebevoll „Bulli“ genannt) bis hin zur „Ente“ Citroën 2CV. Doch nicht nur der Fahrzeugtyp entscheidet über den Preis, sondern auch der Vorbesitzer. Wurde etwa der Porsche seinerzeit von einem prominenten Zeitgenossen gesteuert, kann sich dies gleichsam als Preisturbo erweisen.

Aber: Nicht alles, was glänzt und blinkt, ist teuer. Ein Fahrzeug mit Gebrauchsspuren wird heute meist höher bewertet als ein Oldtimer, der wie neu aussieht. Unter Investmentaspekten raten Experten dazu, eher ein hochwertiges Fahrzeug zu kaufen als mehrere aus der unteren Preisklasse. Auf der Hut sein sollten die Oldtimer- oder Youngtimer-Anleger vor zwielichtigen Zeitgenossen. Die Zahl der Fälschungen und Diebstähle hat in den vergangenen Jahren massiv zugenommen.

Info-Container

Weiterführende Literatur und Links

Whisky

Auktionshäuser u.a.: (www.bonhams.com, www.mctears.co.uk oder www.whiskyauktion.com)

Michael Jackson: Malt Whisky. Das Standardwerk (Verlag Dorling Kindersley)

Wein

Der kleine Johnson 2019: Weinführer (Hallwag)
Falstaff (Magazin)

Auktionshäuser u.a.: www.weinauktion.de
(Koppe und Partner), www.munichwinecompany.de
Link zu den Weinindices (Fine Wine Index):
www.liv-ex.com

Diamanten/Farbedelsteine

Michael Brückner: Diamanten und Farbedelsteine (Kopp-Verlag)
Beate Sander: Gold, Silber, Platin, Diamanten: Richtig anlegen in unruhigen Zeiten (FinanzBuch Verlag)

Oldtimer

www.adac.de/infotestrat/oldtimer-youngtimer/oldtimer-ratgeber/
Online-Ratgeber als Download-Angebot

Uhren

Michael Brückner: Uhren als Kapitalanlage (FinanzBuch Verlag)
Blog für Uhrenfreunde: www.der-uhrengourmet.de
Auktionshäuser:
Dr. Crott (www.uhren-muser.de)
Antiquorum, Schweiz (www.antiquorum.swiss)
Rapp (www.rapp-auktionen.com)
Chronos (Magazin)

Tickende Kapitalanlage: Werttreiber von Uhren

Diese Form der Kapitalanlage mag im ersten Moment etwas exotisch klingen: Eignen sich hochwertige Uhren gleichsam als tickende Depotbeimischung? Tatsächlich gibt es immer wieder zitierte Beispiele für signifikante Wertsteigerungen. Klassisches Beispiel: die Rolex Daytona, die einst für umgerechnet 800 DM zu haben war, heute aber auf Auktionen hohe sechsstelligen Summen einbringt.

Der Markt für luxuriöse Armbanduhren hat sich ab den 1980er-Jahren ausgesprochen dynamisch entwickelt. Und von temporären, aber eher kurzfristigen Schwankungen abgesehen, hält dieser Trend an. Früher dominierten in der Regel Taschenuhren den Sammlermarkt. Doch mittlerweile spielen diese unter Investmentgesichtspunkten keine bedeutende Rolle mehr, es sei denn, es sind komplizierte Zeitmesser, etwa von A. Lange & Söhne. Heute hat das Segment für Luxusuhren ein weltweites Volumen von rund 21 Mrd. EUR pro Jahr.

Werttreiber von Luxusarmbanduhren sind die uhrmacherischen Raffinessen – von der Chronographenfunktion bis hin zum Tourbillon –, die Macht und Magie der Marke (vor allem Rolex und Patek Philippe) sowie die Knappheit bei älteren Vintage-Uhren. Trotz sprunghaft gestiegener Preise gehen Experten noch nicht von einer Preisblase aus, zumindest nicht bei Vintage-Uhren aus dem Sekundärmarkt, wie beispielsweise der Sportuhr Patek Philippe Nautilus (siehe auch Smart Investor 9/2018, S. 14 ff.)

Fazit

Sweetheart-Investments tragen diese Bezeichnung nicht ohne Grund. Wer sich dafür entscheidet, sollte eine entsprechende Affinität mitbringen. Vertiefte Kenntnisse sind unverzichtbar. Für Einsteiger gilt die bewährte 3I-Formel: erst interessieren, dann informieren, dann investieren.

Michael Brückner

Hinweis: Im Artikel auf S. 38 wird die Performance verschiedener alternativer Investments unter statistischen Gesichtspunkten untersucht.

Violinen / Interview

„Es muss nicht unbedingt eine Stradivari sein“

Interview mit der Geigenbaumeisterin Laura Germann über Streichinstrumente als Wertanlage

Smart Investor: Frau Germann, Streichinstrumente als Wertanlage – das klingt im direkten Wortsinn fast zu schön, um wahr zu sein ...

Germann: Und dennoch ist es wahr. Um es in der Terminologie der Finanzwelt auszudrücken: Historische Streichinstrumente verfügen über einen wirklich beeindruckenden Track Record. Auf der Grundlage der A. Fuchs Taxe, des Standardwerks für die Wertentwicklung von Streichinstrumenten, habe ich die Preisentwicklung von antiken Violinen in der Preiskategorie von 20.000 bis 200.000 EUR zwischen den Jahren 1955 und 2017 analysiert. Daraus resultiert eine mittlere jährliche Rendite von 7%.

Smart Investor: Und wie steht es um die Preisvolatilität? Gab es in dem von Ihnen genannten Zeitraum auch signifikante Preisschwankungen?

Germann: Die Wertentwicklung von den von mir ausgewerteten antiken Violinen zeigte stetig nach oben, und zwar unbeeinträchtigt von Börsencrashes und geopolitischen Krisen. Übrigens investieren auch Banken in historische Streichinstrumente.

Smart Investor: Das klingt zwar überzeugend, aber wer kann schon so tief in die Tasche greifen und ein paar Millionen für eine Stradivari ausgeben?

Germann: Es muss ja nicht unbedingt eine Stradivari sein. Viele Zeitgenossen des italienischen Geigenbaumeisters bekommt man zu deutlich geringeren Preisen, vor allem, wenn sie nicht italienischer Provenienz sind. Zum Beispiel Streichinstrumente von J. Georg Thir, einem Zeitgenossen von Stradivari, dessen Instrumente sich besonders für Kammermusik eignen. Auch Celli eignen sich übrigens als Wertanlage, da es von diesen deutlich weniger

auf dem antiken Markt gibt. Von Stradivari sind heute noch rund 1.000 Violinen bekannt, aber nur 50 Celli.

Smart Investor: Wie hoch ist aus Ihrer Sicht der Mindestbetrag, mit dem man für ein Investment in historische Streichinstrumente rechnen muss?



Laura Germann ist Geigenbaumeisterin und seit 2016 Inhaberin der Streichinstrumentenbaufirma Germann Violins im Herzen Hamburgs. Neben den traditionellen Geigenbautätigkeiten wie Restauration und Neubau von Instrumenten liegt ihr Fokus auf der individuellen Beratung zur Akquise eines Streichinstruments als alternative Wertanlage. Im Alter von sechs Jahren begann Laura Germann das Violinspiel und beschloss, Geigenbauerin zu werden. Mit 17 begann sie ihre Ausbildung bei der Traditionsfirma Goldfuss in Regensburg. In ihren Gesellenjahren erweiterte sie ihre Fähigkeiten in namhaften Geigenbaustätten. Mit 30 legte sie in Hamburg ihre Meisterprüfung ab und erfüllte sich mit der Gründung ihrer Firma ihren Lebens Traum.

www.germann-violins.de

Germann: Es ist sehr schwierig, eine generelle Preisschwelle zu nennen, aber weniger als 20.000 EUR sollten es nicht sein. Wer weniger Geld investieren möchte, für den kommen vielleicht historische Streichinstrumentenbögen in Betracht.

Smart Investor: Sieht man von den großen Namen einmal ab – welche Faktoren sind darüber hinaus wertsteigernd?

Germann: Auf keinen Fall der Klang, der ist Geschmackssache. Wichtig sind die handwerkliche Qualität und der Erhaltungszustand. Sehr wichtig sind Expertisen von in der Fachwelt anerkannten Gutachtern. Darauf achte ich natürlich, wenn ich für meine Kunden nach Investmentinstrumenten suche.

Smart Investor: Und das erworbene Instrument legt man dann in den Tresor, oder?

Germann: Kann man machen. Wer jedoch eine Affinität zu Streichinstrumenten hat – und nur der sollte auf diesem Gebiet investieren –, kann z.B. die Geige auch einem talentierten Jungmusiker zur Verfügung stellen. Diesen Musiker in seiner Entwicklung zu begleiten, ermöglicht auch, den Klang seiner Investition im Konzert zu genießen. Mit dem steigenden Bekanntheitsgrad des Musikers geht oft auch eine Wertsteigerung des Instruments einher. Ich habe entsprechende Musterverträge – juristisch abgesegnet – vorbereitet, damit das Instrument dann ausreichend versichert ist und einmal pro Jahr gewartet wird.

Smart Investor: Vielen Dank für das interessante Gespräch.

Interview: Michael Brückner

Abgerechnet wird zum Schluss

Auch Donald Trump wird am Ende seiner Amtszeit(en) an seinen Errungenschaften und Umsetzungen gemessen werden. Seine Zwischenbilanz wird indes konträr diskutiert – wie eben alles an Trump.

Ist der 45. Präsident der Vereinigten Staaten von Amerika das narzisstische Großmaul, das als rüpelhafter Polterer ohne Taktgefühl und politische Finesse durch das Weltgeschehen „trampelt“, oder führt er, gleichsam unsichtbar, die gesammelte Politikprominenz am Nasenring durch die globale Manege? Eine Frage, deren Beantwortung nicht nur die amerikanische Bevölkerung spaltet, sondern weltweit mit Verve diskutiert wird. Einige Themenfelder im Rückblick.

Wirtschaft

Mit Trumps Slogan „Make America great again“, den bereits Ronald Reagan in den 1980er-Jahren verwendet hat, verbinden viele Amerikaner neben militärischer Stärke auch einen wirtschaftlichen Aufschwung. Diesen Boom, der sogar im produzierenden Gewerbe wie dem Bergbau und der Fertigung angekommen ist, scheint Trump zu liefern. Während die meisten Industrie- und Schwellenländer mit schwachen Wachstumsraten kämpfen, kann die amerikanische Wirtschaft – nicht zuletzt dank Trumps Steuerreform und Deregulierungsmaßnahmen – einen Boom verzeichnen wie seit Jahren nicht mehr.

Für 2018 rechnet man mit einem Wachstum von 2,9%, die Arbeitslosenquote fiel auf 3,7% und ist damit so niedrig wie zuletzt 1969. Zudem ist das US-Verbrauchervertrauen auf ein 18-Monats-Hoch gestiegen. Ebenfalls gestiegen (um mehr als 16%) sind die Unternehmensgewinne von US-Firmen im zweiten Quartal 2018. Grund zur landesweiten Freude? Nicht ganz – Kritiker weisen darauf hin, dass gleichzeitig allein die Neuverschuldung im abgelaufenen Fiskaljahr um 17% von 666 Mrd. auf 779 Mrd. USD gestiegen

ist. Für das aktuelle Fiskaljahr ist sogar die Marke von 1 Bio. USD im Gespräch – bei einer ohnehin schon exorbitanten Gesamtverschuldung in Höhe von 21,5 Bio. USD. Dass Trumps Vorgänger einen maßgeblichen Anteil an der jetzigen Schuldensituation tragen, wird in der gängigen Berichterstattung regelmäßig vergessen. Überhaupt sind die Fronten zwischen Trumps Befür-

wortern und Gegnern klar umrissen, getreu dem Motto „Entweder bist du für mich oder gegen mich“ – Mittelwege ausgeschlossen. Während die Steuersenkungen einen zufolge das Defizit vergrößert, gehen die anderen von einem konträren Effekt aus. Schließlich kurbeln Steuererleichterungen die Wirtschaft an, was wiederum die Steuereinnahmen erhöhe. Zwei Seiten einer Medaille – ein passendes Symbol für Trumps Präsidentschaft.

Außenpolitik

In keinem Bereich zeigt sich Trumps Unberechenbarkeit so ausgeprägt wie in seiner Außenpolitik. Kritiker lästern gar, dass man nicht von einer Politik sprechen könne, da dies ein planvolles, strategisches Handeln voraussetze. Bei Trumps unzähligen Zickzackkursen – man denke nur an seine Aussagen zu Nordkorea, Europa, China oder Russland – könne davon nicht die Rede sein. Das mag daran liegen, dass Trump in der Wirtschaft groß geworden ist, nicht in der Politik. Zudem daran, dass er gerne poltert und austeilt. Da wird bewusst übers Ziel hinausgeschossen, man setzt den Preis zu hoch an, reizt den Gegenüber, fordert Konzessionen, droht, feilscht und macht dann irgendwann den Deal, an den man sich hält – oder nicht. Dass dieses Vorgehen und (politische) Geschäftsgebaren vor allem im eingelullten Europa auf ungläubiges Kopfschütteln trifft und in vollkommenes Unverständnis mündet, mag nicht weiter verwundern.

Dennoch wird es Zeit, dass man sich darauf einstellt. Weder ist Politik eindimensional noch sollte man das zur Schau gestellte Politikgeplänkel für bare Münze nehmen. Wenn alle Mikros und Kameras abgeschaltet sind, dürften klare Worte



Zu Trump scheint es keine zweite Meinung zu geben, betrachtet man die willkürlich zusammengestellte Auswahl an SPIEGEL-Covern. Dabei würde z.B. die tatsächliche Entspannung der USA-Nordkorea-Beziehung zumindest einen alternativen Schluss zulassen.



gesprochen werden. Wie beispielsweise im Juli 2018, als sich Trump und Putin im finnischen Präsidentenpalast in Helsinki zu einem Vieraugengespräch zurückzogen – übrigens eine Ungeheuerlichkeit in den Augen vieler Medien. Sollte Trump sich in den darauffolgenden Wochen medienwirksam durch Säbelrasseln und Finten mit Ausfallschritt inszeniert haben, dürfte zumindest der Kremlchef abstrahieren können, was den wirklichen Wesensgehalt ausmachte.

Russland

Bei Trumps Antritt hoffte die Welt auf eine weitere Annäherung zwischen den Weltmächten USA und Russland. Trump machte aus seiner Hochachtung für Putin keinen Hehl („Er [Putin] leistet großartige Arbeit“) und ging von einer guten Zusammenarbeit aus. Böse Zungen könnten behaupten, dass man einen freundschaftlichen Umgang – der letztlich über Krieg und Frieden entscheidet – nicht besser torpedieren könnte, als es durch die vermeintliche russische Einflussnahme auf die US-Präsidentenwahl erfolgte. Schließlich bleibt dadurch immer ein Makel auf der Rechtmäßigkeit der Präsidentschaft und jede Annäherung mit Russland würde doppelt kritisch beäugt. Als Keule steht sie zudem für innenpolitische Zwecke jederzeit bereit. Und das alles, obwohl keine hieb- und stichfesten Beweise für eine Einmischung Russlands vorgelegt werden konnten. Seit Mai 2017 müht sich der frühere FBI-Direktor Robert Mueller als Sonderermittler mit dieser leidigen Untersuchung ab.

Festhalten kann man allerdings, dass sich sowohl in Trumps Umfeld als auch in jenem seiner Gegner (vornehmlich Demokraten) viele Akteure nicht mit Ruhm bekleckert haben. Trumps damaliger Nationaler Sicherheitsberater Michael T. Flynn soll sich ebenso wie der jetzige Justizminister Jeff Sessions, Trumps Wahlkampfmanager Paul Manafort, Trumps Schwiegersohn Jared Kushner und Trumps inzwischen geschasster Rechtsanwalt Michael Cohen im Vorfeld des heißen Wahlkampfs mit Vertretern der russischen Regierung getroffen – und dies verschwiegen – haben. Offenbar waren diese Verfehlungen in den Augen mancher Trump-Gegner noch nicht verwerflich genug, was in der Erstellung des sogenannten Steele-Dossiers mündete. Wie das FBI feststellte, wurde das Dossier vom britischen Geheimdienstmitarbeiter Christopher Steele erstellt, und zwar mit der Zielvorgabe, Trumps Wahlkampagne zu diskreditieren. Auftraggeber war das Democratic National Committee (DNC), dem die Arbeit immerhin 160.000 USD (andere Quellen sprechen von 50.000 USD) wert war, wie das in den USA stark diskutierte FISA-Memo darlegte (europäische Medien hielten sich hier eher zurück, wie meist bei Nachrichten, die für Trump sprechen). Dabei handelt es sich um ein vierseitiges Geheimdokument, das im Januar 2018 im Geheimdienstausschuss des Kongresses der Vereinigten Staaten für Aufregung sorgte.

Wobei sich zeigte, warum Politik bei den meisten Menschen einen erbärmlichen und faden Beigeschmack hat: Während der republikanische Abgeordnete Steve King die Dimension des Skandals „größer als bei der Watergate-Affäre“ einschätzte, sprach der ►



Ernst Heemann, Ralf de Winter

VERMÖGEN AUFBAUEN UND BEWAHREN.

Ein strenger Auswahlprozess bringt Performance, die sich sehen lassen kann. Das aktive Verlustmanagement des FU Multi Asset Fonds begrenzt Schwankungen.

FU FONDS – MULTI ASSET FONDS

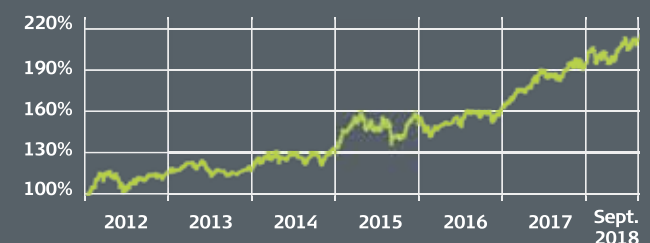
Kategorie Mischfonds

WKN A0Q5MD, ISIN LU0368998240

Stand 30. September 2018

	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	4 Jahre	5 Jahre	6 Jahre
Rendite Gesamt	11,6%	31,9%	49,3%	60,5%	78,0%	80,7%
Gesamtrendite p.a.	11,6%	14,9%	14,3%	12,6%	12,7%	10,3%

Anteilspreisentwicklung inkl. Ausschüttung seit Januar 2012



Disclaimer: Diese Informationen stellen in keiner Weise eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf des dargestellten Fonds dar. Alle veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich zur Information und sind in keiner Weise mit einer Empfehlung oder Beratung gleichzustellen. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Erträge. Der Wert der Anteile kann schwanken und wird nicht garantiert. Eine detailliertere Beschreibung der mit dem Fonds verbundenen Risiken ist im Fondsprospekt enthalten.

Interview

„Kurzschluss irgendwann vorstellbar“

Gespräch mit dem in den USA lebenden Österreicher Nikolaus Kimla zu Amerika unter Donald Trump

Smart Investor: Herr Kimla, Sie sind Österreicher, leben aber seit sieben Jahren in den USA. Was ist der wesentliche Unterschied zwischen Europa und Amerika?

Kimla: In einem Wort: der Unternehmertegeist. Hier in den USA wird aus allem ein Wettbewerb gemacht, das beginnt schon in der Schule mit dem Sport. Dieser kompetitive unternehmerische Geist zieht sich durch alle Lebensbereiche. Als es letztes Jahr in Houston zu den großen Verwüstungen durch Hurricane Harvey kam, machten sich Tausende Menschen aus dem ganzen Land sofort auf, um vor Ort bei den Aufräum- und Aufbauarbeiten zu helfen. Hier denken die Menschen: Wie kann ich dem Land dienen? In Europa fragen die Menschen eher: Was kann das Land für mich tun?

Smart Investor: Hier in Deutschland sollte man sich als AfD-Sympathisant tunlichst nicht outen, das könnte in vehemente Beschimpfungen ausarten. Ein New Yorker Trump-Wähler hat uns erzählt, dass er seine politische Meinung auch geheim hält, da ihn sein Umfeld verstoßen würde. Wie sieht es an der Westküste aus?

Kimla: Die meisten Menschen in meinem Umfeld, und das sind meist unternehmerisch tätige, sind vermutlich Trump-Wähler, aber wie gesagt: Man redet eigentlich nicht darüber.

Smart Investor: Sie hatten früher sehr erfolgreich Kongresse zum Thema „Österreichische Schule“ veranstaltet. Hat Trump irgendwelche Ambitionen in dieser Richtung?

Kimla: Trump ist sicherlich kein Libertärer, aber er ist auch kein Etatist. Er versucht, faire Marktbedingungen herzustellen und die Bürokratie abzubauen – dies ist aber nicht einfach und braucht Zeit.

Smart Investor: Hierzulande gewinnt man den Eindruck: Egal, was Trump tut, es ist immer falsch. Man liest in den deutschen Medien eigentlich nie etwas Positives über ihn, außer damals, als er Syrien bombardieren ließ ...

Kimla: Ja, das ist hier ähnlich, wenn man mal vom TV-Sender Fox News absieht. Aber Trump hat etwas geschafft, was noch nie einem Präsidenten vor ihm gelungen ist: Er hat sich über Twitter einen eigenen Kommunikationskanal geschaffen. Damit braucht er die normalen Medien gar nicht mehr.

Smart Investor: Der US-Präsident spricht ja im Zusammenhang mit den großen Medien, insbesondere CNN, auch gerne von Fake News.

Kimla: Ich habe vor einiger Zeit mal die Originalaussagen Trumps mit dem verglichen, was der österreichische Staatssender ORF daraus gemacht hat. Oft war es so, dass wesentliche Sätze aus Trumps Rede rausgenommen wurden und damit ihr ganzer Sinn verfälscht wurde. Kann man da von Fake News sprechen? Ich denke ja.



Der Österreicher Nikolaus Kimla lebt seit sieben Jahren in den USA, nämlich in Pacific Palisades im Westen von Los Angeles. Er ist Gründer

und CEO der Pipelinersales Inc., eines Anbieters von Vertriebs- und CRM-Software. Kimla ist Anhänger der Österreichischen Schule und hatte zu seiner Wiener Zeit die GoAhead!-Kongresse veranstaltet.

Smart Investor: Am 6.11. finden die Midterm-Wahlen statt. Wie ist Ihre Prognose?

Kimla: Der amtierende Präsident verliert in der Regel diese Wahlen, da er in den ersten beiden Jahren meist unpopuläre Maßnahmen ergreift. Für Trump sehe ich allerdings gute Chancen zu gewinnen, da sein Rückhalt in der Bevölkerung ungebrochen ist – die amerikanische Wirtschaft boomt wie lange nicht mehr. Was ich mich sicher sagen traue: Sollten die Demokraten gewinnen, wird die Börse einbrechen.

Smart Investor: Nach großem Hickhack ist mit Brett Kavanaugh nun nach Neil Gorsuch schon der zweite konservative Richter unter Trump in den Supreme Court benannt worden. Wie schätzen Sie das ein?

Kimla: Enorm hoch. Damit wird Trump auf eine ganze Generation hin die Geschicke der USA beeinflussen.

Smart Investor: Die Anhänger der Demokraten sehen da ihre Felle davon schwimmen. Immer wieder hört man von Zusammenstößen zwischen ihren Anhängern und denen von Trump. Wo wird das enden?

Kimla: Ich gehe davon aus, dass es hier über kurz oder lang zu sozialen Unruhen kommen wird. Die Linke knüppelt medial so massiv auf Trump-Anhänger ein, dass ich mir vorstellen kann, dass es irgendwann einen Kurzschluss geben wird. Übrigens wird auch richtig geknüppelt: Rand Paul, Sohn von Ron Paul, einem der größten Libertären überhaupt, ist Senator für die Republikaner in Kentucky. Er wurde in den letzten 18 Monaten mehrfach bedroht und zuletzt auch zusammengeschlagen. Das wird irgendwann zu einer offenen Spaltung in der Bevölkerung führen. ■

Interview: Ralf Flierl

demokratische Senator Chris Murphy von einer Ansammlung von „Schrott-Beweisen“, die von den Republikanern gezielt gestreut seien, um wiederum die Sonderermittlungen Müllers zu vereiteln. Es folgte ein unwürdiges Hauen und Stechen, in dem weniger die Wahrheitsfindung im Mittelpunkt stand als gezielte Diskreditierung und Verunglimpfung. Skandale wie z.B. Trumps Beziehung zu der Pornodarstellerin Stephanie Gregory Clifford (besser bekannt unter ihrem Künstlernamen „Stormy Daniels“) mögen eventuell Unterhaltungswert aufweisen; ob Trump ein fähiger – nicht zu verwechseln mit potenter – Staatslenker ist, wird sich daraus jedoch nicht ableiten lassen.

Justiz und Streitfall Kavanaugh

Da wir gerade Skandale ansprechen – der Ernennung von Brett Kavanaugh als Richter am Obersten Gerichtshof der USA war ein veritables Speisrutenlaufen vorangegangen. Kavanaugh wurden mehrere sexuelle Übergriffe vorgeworfen, die er während seiner Studentenzeit ausgeübt haben soll. Das Muster ist bekannt und die Entscheidung über den Wahrheitsgehalt obliegt höheren Stellen. Fakt ist, dass man sich fragen darf, warum diese Vorwürfe mehr



Mal hü mal hott -- die EU tut sich sichtlich schwer aus Trump schlau zu werden. Letztlich wird aber gekuscht und "guter Wille" gezeigt.

als 30 Jahre später aus der Kiste geholt werden und die Anschuldigungen des vermeintlichen Opfers Christine Blasey Ford trotz der Aussagen vermeintlicher Zeugen nicht belegt werden konnten.

Gleichwohl ist der Ruf Kavanaugh's auf Lebenszeit ruiniert und mit einem Stigma versehen. Trump kann die Besetzung des Postens mit seinem Favoriten auf jeden Fall als politischen Erfolg verbuchen, der die weitere Entwicklung in den USA auf Jahrzehnte prägen dürfte. Trump hatte bereits 2017 mit Neil Gorsuch seinen Wunschkandidaten durchgedrückt. Mit Brett Kavanaugh ändert sich nun das komplette Spiel, denn nun gibt es im neunköpfigen Supreme Court eine Fünf-zu-vier-Mehrheit

der Konservativen. Eng damit verbunden ist die Hoffnung vieler Menschen, dass es nun zu einer juristischen Aufarbeitung vieler Missstände, Verfehlungen und krimineller Machenschaften kommt. In diesem Zusammenhang wird gern auf Trumps Äußerungen im Wahlkampf in Richtung Hillary Clinton verwiesen („Lock her up“; zu Deutsch: „Sperrt sie ein“) und insbesondere auf die sogenannten Sealed Indictments. Dabei handelt

es sich um versiegelte Anklageschriften, die von Bezirksgerichten in den USA genutzt werden. Als Mittel zur Vorbeugung gegen Flucht, Absprachen oder Beweismittelzerstörung finden diese versiegelten Anklageschriften vorrangig im Kampf gegen das organisierte Verbrechen Anwendung. Hintergedanke ist, dass man Komplizen und Mittäter nicht durch die Verhaftung eines Einzelnen aufschreckt und alle Beteiligten quasi in einer groß angelegten Razzia „einsammelt“. Das Besondere ist die gestiegene Zahl dieser Sealed Indictments.

Waren es in früheren Jahren um die 1.000 pro Jahr, steigerte sich die Zahl kontinuierlich und erreichte Ende August 2018 ►

Anzeige



Commodity-TV

Holen Sie sich die Welt der Rohstoffe in einer App!



- CEO- und Experteninterviews
- TV-Projektbesichtigungen
- Berichte von Messen und Konferenzen aus der Welt
- aktuelle Mineninformationen
- Rohstoff-TV, Commodity-TV und Dukascopy-TV
- JRB-Rohstoffblog
- Real-Time-Charts und vieles mehr

GRATIS!

Einfach im Appstore
für iPhone oder Android
herunterladen.



die schwindelerregende Höhe von über 50.000. Kaum auszumaßen, was passiert, wenn die Versiegelungen dieser Anklagen gebrochen werden – man erinnere sich an Trumps Aussage von der „Ruhe vor dem Sturm“ („calm before the storm“; siehe dazu auch den nachfolgenden Absatz zum Deep State). Viele erwarten das Brechen der Siegel unter Kavanaugh und eine große „Aufräumaktion“ von ehemals politisch protegierten Kriminellen, die bis in die höchsten Kreise der Gesellschaft reichen. Die Rede ist zudem von Militärtribunalen, die zur Aburteilung herangezogen werden. Man wird sehen, was am Ende von diesen Überlegungen seinen Weg in die Realität findet.

Deep State

Der Staat im Staate, verborgene Kräfte im Hintergrund ... Bevor es zu reflexbedingtem Augenrollen kommt, lassen wir dies unaufgeregt von jemandem erklären, der es wissen dürfte. Der russische Präsident Wladimir Putin erklärte im Interview mit Oliver Stone: „... insgesamt ist es weltweit – und vor allem in den Vereinigten Staaten – so, dass die Bürokratie sehr stark ist. Und in Wahrheit regiert die Bürokratie die Welt.“ Auf Stones Nachfragen, ob damit der militärisch-industrielle Komplex, der Deep State (auch als Staat im Staate bezeichnet), gemeint sei, erwiderte Putin lapidar: „Man kann es nennen, wie man will. Das ändert nichts an der eigentlichen Bedeutung.“ Ist man bereit,

dieser Tatsache ins Auge zu sehen, lassen sich viele Verflechtungen zwischen Wirtschaft, Politik, Medien, Entertainment, Sport etc. besser verstehen. Wie die groß angelegte Agenda lautet, die hinter allem steht, mag dabei jeder für sich entscheiden. In dieses Umfeld muss auch das Phänomen Q bzw. QAnon verortet werden. Im Oktober 2017 meldete sich auf dem Imageboard 4chan erstmalig ein Teilnehmer namens „Q Clearance Patriot“ zu Wort.

Q wird nachgesagt, dass er Zugang zu Geheimdienstquellen habe bzw. unmittelbar in Trumps Umfeld anzusiedeln sei. Andere wiederum sehen in ihm einen kompletten Verschwörungsspieler – Fakt ist, dass Q inzwischen eine riesige Anhängerschaft hat, die jede seiner kryptischen Aussagen durchleuchtet und zu deuten versucht. Pizzagate, Pädophilie, Satanismus oder Kinderhändlerlinge sind einige schwerverdauliche Themen, die Q auf die Tagesordnung setzt. Interessant in diesem Zusammenhang mag sein, dass Trump den in den USA bekannten Fernseh- und Radiomoderator Michael Lebron im Weißen Haus empfing. Dieser gilt als glühender Verehrer von Q und verbreitet dessen Ideen aktiv weiter. Für viele kam dieser Empfang damit einer „Legitimierung“ Qs gleich – dass damit alle Aussagen Qs abgesegnet sind, darf bezweifelt werden, zumal die Deutungs- und Interpretationshoheit bei seinen Anhängern liegt und damit viel Spielraum zulässt.

Fazit

Was müsste man der Vollständigkeit nicht noch alles erwähnen: Trumps Geringschätzung gegenüber Europa, NATO und UN, den Austritt aus dem Pariser Klimaabkommen, das Grenzzaunprojekt, die Kündigung des Atomabkommens mit dem Iran, hohe Personalfluktuations, den Einreisestopp, den Syrien-Konflikt, die Geostrategie etc. Eins bleibt festzuhalten: Trump spaltet (nicht nur die eigene Nation) wie kein Zweiter. Allerdings ist die US-Bevölkerung gegenüber Trump bei Weitem nicht so negativ eingestellt, wie es manches Medium (v.a. hierzulande) vermitteln möchte. Das liegt nicht zuletzt daran, dass Trump viele Unzufriedene und Andersdenkende an sich binden kann, selbst wenn sich dies nur auf einzelne Teilpunkte seines „Programms“ bezieht – wie z.B. seinen Klimastandpunkt oder seine Haltung zu „obsoleten“ Strukturen wie NATO und UN. Aber er hat auch verbrannte Erde hinterlassen, und viele ehemalige Anhänger fragen sich, ob Trump nicht doch nur eine andere Seite des verhassten Establishments darstellt.

Am 6. November stehen in den USA die Kongresswahlen an („Midterm Election“), die als Stimmungsbarometer für die Wählerzufriedenheit angesehen werden können. Wenn Trumps Halbzeitbilanz positiv ausfällt und die republikanische Mehrheit im Kongress verteidigt werden kann, könnte dies einen guten Grundstein für Trumps Wiederwahl 2020 darstellen. Ob die Geschichtsbücher irgendwann von einer erfolgreichen Ära unter Trump schreiben werden, wird sich noch herausstellen. Dass es eine der umstrittensten in der amerikanischen Geschichte ist, steht wohl bereits jetzt fest.

Bastian Behle

Anzeige

BULLIONART

Silberkunst



>> Tilmann Krumrey | „Bulle“ | „Bär“

Silberhohl-guss (999) | je 5 kg | Höhe Bulle 17 cm | Höhe Bär 15 cm | 200 Expl.

>> Mit Silberkunst besitzen Sie eine spannende Wertanlage, schützen sich mit einem jahrtausendalten Zahlungsmittel vor Inflation und können sich jeden Tag daran erfreuen. Besuchen Sie uns auf: www.bullion-art.de
Gerne senden wir Ihnen eine kostenlose Broschüre zu. Anruf genügt.

BullionArt | Silberkunst | Frauke Deutsch

Telefon 089 33 55 01 | silber@bullion-art.de | www.bullion-art.de

KRYPTO WORKSHOP-

EINE ANLEITUNG FÜR INVESTMENTS IN BITCOIN, BLOCKCHAIN & CO.

**Geld
verdienen mit
Bitcoin und Co.
– so geht's!**

Kryptowährungen befinden sich weiterhin im Aufschwung und nehmen eine immer wichtigere Rolle auf den Finanzmärkten ein.

Profitieren Sie vom Wissen unseres Investment-Profis Markus Miller und legen Sie Ihr Geld profitabel an!

Markus Miller zeigt Ihnen durch Praxistipps wie Sie mit Bitcoin, Blockchain und Co. viel Geld verdienen können.

Werden auch Sie Teil der Innovation und Revolution der neuen Währungen und melden sich gleich zum Workshop an.

So werden auch Sie zum Krypto-Profi!



Markus Miller

Jetzt informieren unter:

www.kursplus.de



Zwischen Anarchie und Sozialismus

Der Index der ökonomischen Unterdrückung 2018
(Index of Economic Oppression) macht erstaunliche Aussagen

Gastbeitrag von Dr. Carsten Priebe



Dr. Priebe Research wurde 2017 als unabhängiger MiFID-II-regulierter Researchanbieter in der Schweiz von Carsten Priebe gegründet. Berichte und Analysen von Dr. Priebe Research werden auf Thomson Reuters, Research Exchange, Eri-c und Alphametry veröffentlicht. Carsten Priebe ist unabhängiger Consultant für Strategic Foresight. Kontakt: priebe@priebeconsulting.com

Das 20. Jahrhundert war geprägt vom globalen Machtkampf der großen Wirtschaftsideologien Kapitalismus und Kommunismus. Nach dem politischen und wirtschaftlichen Zusammenbruch der meisten sozialistisch oder kommunistisch geprägten Länder herrschen im 21. Jahrhundert ideologische Unschärfen vor, die in ihren Konsequenzen nicht minder gefährlich sind. Westliche Zentralbanken schrecken heute nicht einmal mehr vor Maßnahmen zurück, die selbst unter Stalin oder Mao Tse-tung tabu gewesen sind. Während in ehemals offiziell kommunistischen Ländern Millionen Menschen den Weg aus der Armut gefunden haben, wächst das Heer der offiziellen Armen in den kapitalistisch geprägten Ländern.

Grad der ökonomischen Unterdrückung

Die Schwarz-Weiß-Zuordnungen nach Kapitalismus oder Kommunismus der Vergangenheit müssen durch neue Einordnungsmethoden ersetzt werden. Ein Vorschlag besteht darin, den Grad der ökonomischen Unterdrückung der Bevölkerung zu messen. Der dazu von Dr. Priebe Research entwickelte Index der ökonomischen Unterdrückung legt fest, dass bei einem Indexwert von 100 völlige Sklaverei, bei einem Wert von null hingegen regelloser Kapitalismus herrscht. Der Index wird aus drei Datensätzen ermittelt:

- maximaler Einkommensteuersatz,
- Anteil der Bevölkerung unter der offiziellen Armutsgrenze und
- Verteilung des Familieneinkommens nach dem Gini-Koeffizienten.

Ein maximaler Einkommensteuersatz von 100% bedeutet Versklavung; Gleiches gilt, wenn 100% der Bevölkerung in Armut leben sowie das Familieneinkommen dabei absolut gleichmäßig verteilt ist. Eine solche gleichmäßige Verteilung des Familieneinkommens bedeutet entweder, dass der kommunistische Traum in Erfüllung gegangen ist – oder aber, dass sich der Großteil des Familieneinkommens in den Händen einer winzigen Gruppe kumuliert, die statistisch nicht mehr zu erfassen ist.

Nach der Ermittlung dieser drei Datensätze werden sie mit den Gewichten 40%, 30% und 30% aufaddiert. Diese drei Datensätze wurden deshalb gewählt, weil sie für eine möglichst große Länderanzahl konsistent verfügbar sind. Somit konnten für 116 Länder belastbare, vergleichbare und aktuelle Daten erfasst und der Indexwert berechnet werden. In eine absteigende Reihenfolge gebracht, zeigt sich, dass die ökonomische Unterdrückung in Simbabwe und dem Tschad derzeit am größten ist. Überhaupt fällt der hohe Anteil afrikanischer Länder auf den Spitzenplätzen auf. Die Ursachen sind die hohe Armutsquote, ungleiche Vermögensverteilung und eine verfehlte Wirtschaftspolitik. Die Liste zeigt, dass auf westliche Politiker, die „Fluchtursachen“ in Afrika bekämpfen wollen, viel Arbeit zukommt. Die EU-Mitglieder Griechenland und Spanien belegen im Ranking der ökonomischen Unterdrückung die Plätze 20 und 21 – auch dies Ausdruck einer verfehlten Wirtschaftspolitik.

Immerhin gehören Griechenland und Spanien zu jener Hälfte der Länder, die einen Indexwert zwischen 30 und 40 aufweisen. Die EU als Ganzes beispielsweise erreicht im Durchschnitt 30,98 Punkte und rangiert damit auf Platz 70. In Deutschland ist die ökonomische Unterdrückung der Bevölkerung mit einem Indexwert von 35,91 Punkten deutlich höher als im EU-Schnitt und erreicht fast das Niveau von Mauretanien.

Einige der wettbewerbsfähigsten Länder weisen Indexwerte zwischen 25 und 30 auf, darunter die Schweiz, Hongkong oder Taiwan. Man kann deshalb argumentieren, dass es Ziel einer nachhaltigen Wirtschaftspolitik sein muss, einen Indexwert in diesem Bereich anzustreben. Länder, bei denen der Indikator über 40 steigt, können von internationaler Wettbewerbsfähigkeit nur träumen.

Wirtschaftspolitiker in diesen Ländern sehen sich auch mit dem Dilemma konfrontiert, dass die Massenarmut durch ein anhaltend hohes Bevölkerungswachstum nicht geringer wird und damit die Belastung für die verbleibenden Steuerzahler tendenziell steigt. Auch Deutschland dürfte sich in diese Richtung entwickeln. Denn das Ranking zeigt ja eindeutig, dass das bevölkerungsreichste Land Europas heute schon weit über dem EU-Durchschnitt liegt. Die Armutszuwanderung wird sich erst in Zukunft negativ in Deutschlands Indexwert niederschlagen.

Viele Länder aus Ost- und Mitteleuropa schneiden besser als der EU-Durchschnitt ab und belegen deren erfolgreiche wirtschaftliche Transformation. Am unteren Ende des Rankings finden sich Länder, bei denen die Messung der wirtschaftlichen Unterdrückung einen Wert von unter 20 ergab. Zur Erinnerung: Ein Indexwert von null entspricht der Anarchie. Vor allem Montenegro lebt ungehemmten Kapitalismus vor: Das Land benutzt den Euro als Zahlungsmittel, ohne Mitglied im Eurosystem zu sein. ■

Rang	Land	Index Value*	Rang	Land	Index Value*	Rang	Land	Index Value*
1	Simbabwe	55,25	40	Panama	35,31	79	Ghana	29,95
2	Tschad	51,00	41	Dom. Republik	35,28	80	Uruguay	29,79
3	Lesotho	50,06	42	Portugal	35,07	81	Jamaika	29,63
4	Sambia	48,57	43	Nicaragua	35,01	82	Bangladesch	28,92
5	Senegal	46,10	44	Türkei	34,63	83	Vietnam	28,84
6	Guatemala	46,09	45	Marokko	34,37	84	Laos	28,81
7	Madagaskar	45,51	46	Uganda	34,27	85	Hongkong	28,54
8	Sierra Leone	45,26	47	Argentinien	34,22	86	Taiwan	28,53
9	Nigeria	45,24	48	Ecuador	34,22	87	Indonesien	28,31
10	Papua-Neuguinea	45,17	49	Großbritannien	34,22	88	Sri Lanka	27,77
11	Gambia	43,58	50	Rumänien	34,11	89	Tschechien	27,61
12	Gabun	42,95	51	Botswana	33,94	90	Slowakei	27,60
13	Mexiko	42,32	52	Verein. Staaten	33,87	91	Malta	27,32
14	Guinea	41,92	53	Philippinen	33,80	92	Estland	27,17
15	Südafrika	41,73	54	Syrien	33,55	93	Costa Rica	27,06
16	Namibia	41,32	55	Armenien	33,45	94	Schweiz	26,99
17	Malawi	41,04	56	Honduras	33,01	95	Brasilien	26,96
18	Kongo	40,62	57	China	32,94	96	Usbekistan	26,84
19	Mosambik	40,31	58	Äthiopien	32,78	97	Malaysia	26,20
20	Griechenland	39,81	59	El Salvador	32,61	98	Jordanien	26,17
21	Spanien	39,50	60	Polen	32,52	99	Mazedonien	26,16
22	Israel	39,44	61	Peru	32,40	100	Kanada	25,65
23	Kolumbien	39,13	62	Österreich	32,05	101	Aserbaidshan	25,58
24	Bulgarien	39,08	63	Slowenien	31,49	102	Mauritius	25,17
25	Dänemark	39,08	64	Algerien	31,49	103	Georgien	24,79
26	Italien	38,94	65	Ägypten	31,48	104	Tadschikistan	24,43
27	Ruanda	38,85	66	Indien	31,35	105	Kambodscha	24,32
28	Japan	38,58	67	Litauen	31,23	106	Mongolei	23,08
29	Kroatien	37,53	68	Irland	31,05	107	Albanien	22,99
30	Kenia	37,38	69	Südkorea	31,03	108	Sudan	21,95
31	Kamerun	36,95	70	Europ. Union	30,98	109	Weißrussland	21,66
32	Frankreich	36,89	71	Bolivien	30,88	110	Russland	21,55
33	Schweden	36,71	72	Tunesien	30,65	111	Serbien	20,28
34	Belgien	36,54	73	Angola	30,59	112	Bos. u. Herz.	19,21
35	Mauretanien	36,40	74	Lettland	30,56	113	Moldawien	18,92
36	Deutschland	35,91	75	Ungarn	30,53	114	Ukraine	16,79
37	Niederlande	35,73	76	Thailand	30,31	115	Kasachstan	16,67
38	Jemen	35,57	77	Tansania	30,12	116	Kosovo	16,24
39	Chile	35,47	78	Pakistan	30,06	117	Montenegro	15,75

Daten per August 2018 (*Maximum 100 = Sklaverei).

Quellen: OECD, Tradingeconomics, CIA World Fact Book, Dr. Priebe Research

Phänomene des Marktes

Sachwerte

Wie rentabel sind die Alternativen zum Aktienmarkt?

Sachwerte waren schon immer gefragt, wenn es darum ging, (große) Vermögen über lange Zeiträume zu erhalten bzw. zu vermehren, ohne etwa in Währungsreformen massive Einbußen hinnehmen zu müssen. Im Zuge der lockeren Geldpolitik seit der Finanzkrise hat das Interesse aber auch wegen der möglichen Wertsteigerungen zugenommen.

Immobilien

Eine offensichtliche Folge der langen Niedrigzinsphase sind stark gestiegene Wohnimmobilienpreise (Abb. 1). Allerdings birgt der bisher ungebremsste Anstieg zunehmende Risiken. Schon im Februar 2014 schrieb die Deutsche Bundesbank, dass „die Preise für Wohnimmobilien stärker gestiegen sind, als es die ökonomischen und demographischen Fundamentalfaktoren nahelegen“, und weiter: „In den Großstädten weichen die Preise für Wohnimmobilien im Durchschnitt vermutlich um 25% nach oben ab.“ Bis heute hat sich die Situation weiter zugespitzt, sodass Neu-

engagements mit höchster Vorsicht zu betrachten sind.

Ackerland und Wald

Um Ackerland oder Wald wirtschaftlich sinnvoll nutzen zu können, sind eine bestimmte Mindestgröße und Infrastruktur erforderlich. Entsprechend ist diese Anlageklasse für Privatinvestoren schwer zugänglich. Neben den nötigen finanziellen Mitteln ist eine hervorragende Fachkenntnis erforderlich. Investoren gehen deshalb dazu über, statt Ackerland gleich ganze Agrarbetriebe aufzukaufen. Preistreibend wirkt neben den weiterhin günstigen Finanzierungsbedingungen die Tendenz, zunehmend größere zusammenhängende Flächen zum Verkauf anzubieten. Dadurch treten mehr und mehr auch zahlungskräftige internationale Großanleger auf den Plan.

Kunst

Gemäß dem „Art Basel and UBS Global Art Market Report“ betrug der Umsatz

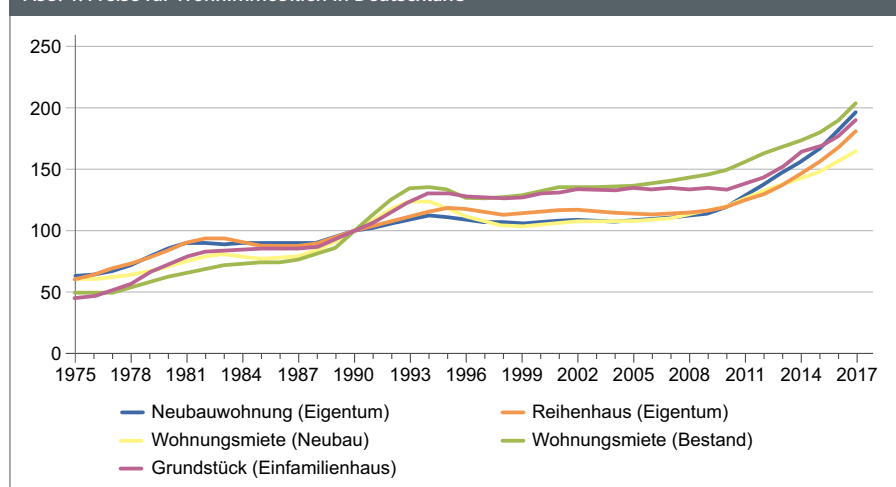
im Kunstmarkt im Jahr 2017 stolze 63,7 Mrd. EUR. Hinzu kommen die Transaktionen, zu denen es keine Aufzeichnungen gibt, was ein beträchtlicher Teil sein dürfte – schließlich gilt der Kunstmarkt als vergleichsweise intransparent, ineffizient und illiquide. Auch ein gewisses Insiderwissen und ein großes Netzwerk an Kontakten spielen eine Rolle. Wer hier investieren möchte, sollte sich also gut auskennen!

Kathryn Graddy schreibt in ihrer Studie „Taste Endures! The Rankings of Roger de Piles (1709) and Three Centuries of Art Prices“, dass der Kunstmarkt ein Markt der Superstars sei, in dem die Nachfrage nach Bildern der beliebtesten Künstler am stärksten ansteige. Das führe dazu, dass seltene und teure Objekte besonders gefragt seien. Die Studie „Does it Pay to Invest in Art? A Selection-corrected Returns Perspective“ von Arthur Korteweg, Roman Kräussl und Patrick Verwijmeren berechnet eine durchschnittliche Jahresrendite von 6,5% für den Zeitraum von 1972 bis 2010. Das Problem seien jedoch die zusätzlichen Transaktions-, Verwahrungs- und Instandhaltungskosten. Auch Kunstfonds scheinen keine gute Lösung zu sein, da kaum einer davon überhaupt rentabel ist.

Oldtimer

Klassische, gut erhaltene Automobile zählen zu den beliebtesten Anlageobjekten. Fachkenntnis ist aber auch hier erforderlich. Denn obwohl die allgemeine Preisentwicklung durch Indizes wie den Deutschen Oldtimer Index (Abb. 3) transparenter geworden ist, bleibt der Markt sehr selektiv. Während bei einigen Oldtimern die Preise stark gestiegen sind, legten andere kaum an Wert zu. Hinzu kommt, ähnlich wie bei Ackerland und Wald, dass zunehmend große Kapitalanleger in den Markt drän- ►

Abb. 1: Preise für Wohnimmobilien in Deutschland

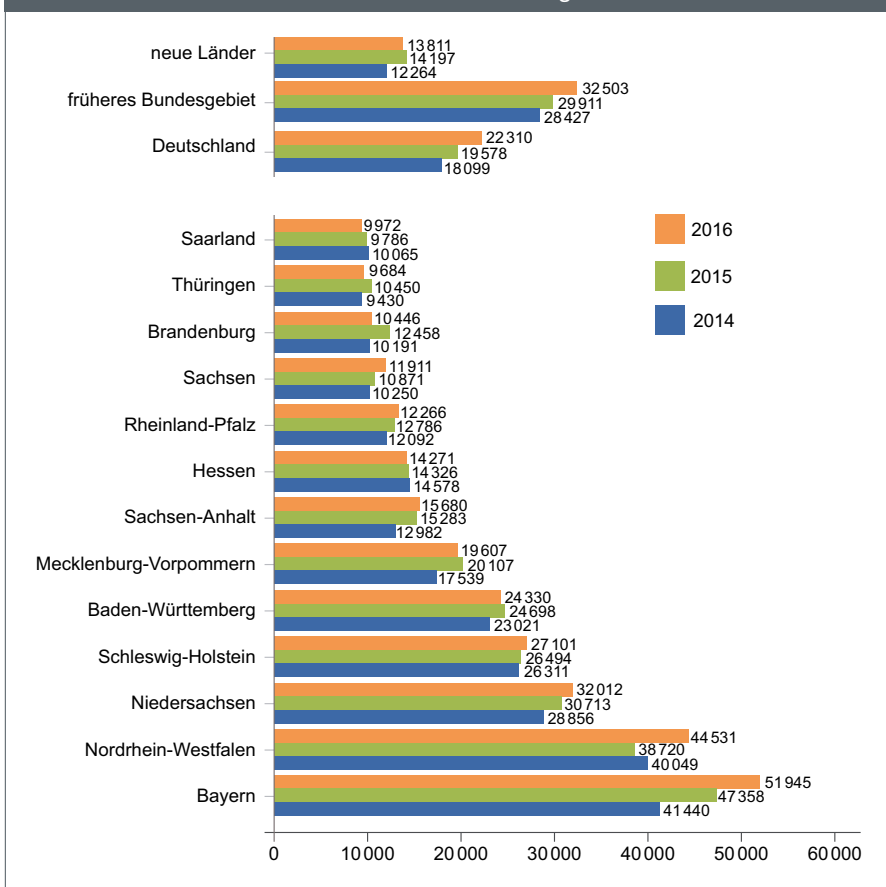


Die Grafik zeigt die langfristige Entwicklung verschiedener Kategorien von Wohnimmobilien seit 1975. Insbesondere in den letzten acht Jahren kam es zu deutlichen Preissteigerungen.
Quellen: BulwienGesa AG, www.deutschlandinzahlen.de



Lesen, was wichtig wird.
Kostenloses Probeabo unter www.smartinvestor.de.

Abb. 2: Kaufwerte für landwirtschaftliche Grundstücke im Vergleich Ost/West



Die Grafik zeigt anschaulich die Entwicklung der Kaufwerte landwirtschaftlicher Grundstücke (in EUR/Hektar), getrennt für Ost- und Westdeutschland. Deutlich erkennbar ist das wesentlich niedrigere Preisniveau im Osten.

Quellen: Statistisches Bundesamt, Bodenverwertungs- und -verwaltungs GmbH: „Bodenmarkt exklusiv: Verkäufe von Agrarland 2016 in Deutschland“

gen und für eine Professionalisierung sorgen. Früher investierten dagegen vor allem Automobilliebhaber in einzelne Stücke.

Wein

Elroy Dimson, Peter Rousseau und Christophe Spaeniers zeigen in ihrer Studie „The Price of Wine“, dass junge Qualitätsweine, die sich noch im Reifeprozess befinden, die höchsten Renditen erzielen, während die „berühmten“ Weine ihren Besitzern eher nicht-finanziellen Nutzen bringen. Die Forscher ermitteln für den Zeitraum von 1900 bis 2012 eine reale Jahresrendite von 4,1% und verweisen auf eine Untersuchung von Barclays, der zufolge etwa 25% aller Superreichen eine Weinsammlung haben, die im Durchschnitt rund 2% derer Vermögen ausmacht. In diesen Kreisen gehörten Weininvestments fast schon zum guten Ton. Um allerdings rentable

Entscheidungen treffen zu können, ist unbedingt Fachkenntnis erforderlich. Denn mitunter fallen sogar Profis auf Fä-

schungen, insbesondere umgefüllte Flaschen, herein. Ein weiterer Faktor ist die Lagerung, die fachmännisch erfolgen muss.

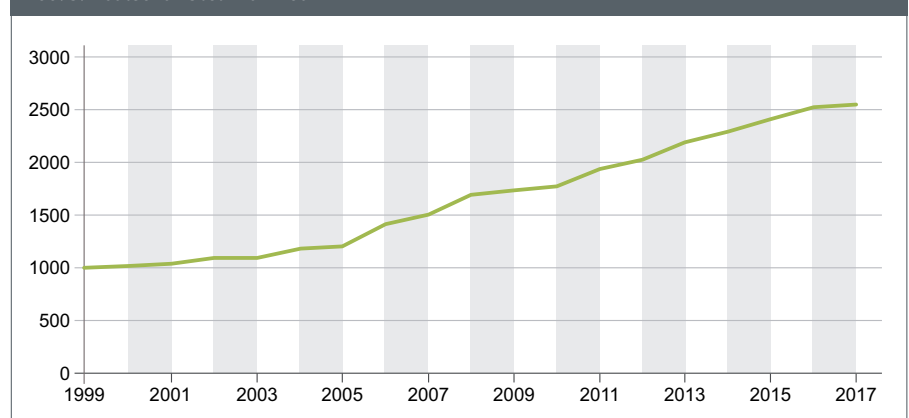
Diamanten

Luc Renneboog zeigt in seiner Studie „The Returns on Investment Grade Diamonds“, dass Diamanten in Krisenzeiten ein attraktives Rendite-Risiko-Profil aufweisen. Allerdings wurde nur der Zeitraum von 1999 bis 2012 untersucht. Elroy Dimson und Christophe Spaeniers sprechen in ihrer Studie „The investment performance of art and other collectibles“ von langfristigen Renditen für Diamanten im Bereich des Geldmarktzins. Andere Studien zeigen ein Boom-and-Bust-Muster der Preisentwicklung in den 1970er- und 1980er-Jahren, das dem von Gold ähnelt. Es liegt demnach nahe, Diamanten ähnlich wie Edelmetalle lediglich als Beimischung zur Diversifikation zu betrachten.

Briefmarken

Eine Langfriststudie von Elroy Dimson und Christophe Spaeniers für den Zeitraum 1900 bis 2008 zeigt, dass britische Briefmarkensammlungen eine jährliche Rendite von 7% (real: 2,9%) erbrachten. In der Breite des Marktes sind Briefmarken dagegen kein großer Renner. Dimson und Spaeniers zeigen zwar, dass es keine Crashes gab, aber dafür in einem Viertel aller Jahre nur Renditen zwischen 0% und 1%, was einem realen Wertverlust entspricht. Wichtig für Wertsteigerungen ist deshalb vor allem eine niedrige Auflage. Der Markt ist mit zunehmenden Preisen illiquider,

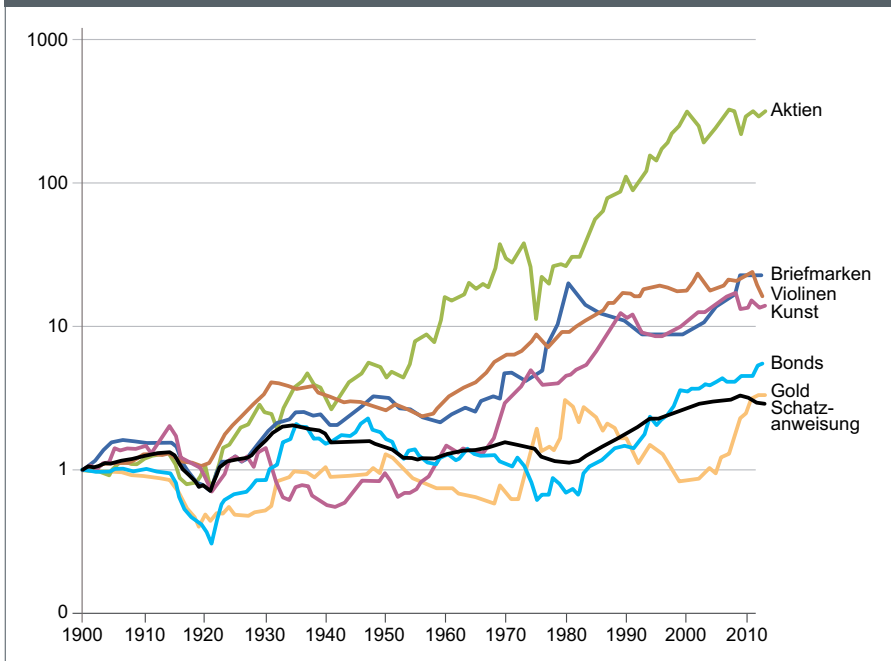
Abb. 3: Deutscher Oldtimer Index



Der Chart zeigt die Entwicklung des Deutschen Oldtimer Index seit 1999

Quellen: www.vda.de, classic-tax

Abb. 4: Langfristiger Vergleich Finanz- vs. Sachwerte



Die Grafik vergleicht für den Zeitraum von 1900 bis 2012 die reale Performance von Briefmarken, Kunst, Violinen und Gold mit Aktien, Anleihen und dem Geldmarkt. In der logarithmischen Skalierung wird sofort deutlich, dass Aktien die anderen Anlageformen deutlich übertreffen konnten. Nicht dargestellt ist die Entwicklung von Wein, die aus der Studie „The Price of Wine“ (2015) als zweitbeste Anlageform nach Aktien hervorgeht. Briefmarken, Violinen und Kunst liegen in etwa gleichauf, mit deutlichem Abstand gefolgt von Anleihen, Gold und Geldmarkt.

Quelle: Dimson, E./Spaenjers, C. (2012): „The investment performance of art and other collectibles“

wobei teure Einzelstücke die besten Renditen abwerfen. Das beste Beispiel dafür ist die „British Guiana Magenta 1-Cent-Marke“, die seit dem Jahr 2014 mit umgerechnet 7 Mio. EUR die teuerste Briefmarke der Welt ist. Zu berücksichtigen sind jedoch hohe Transaktionskosten bei Auktionen, die in der Vergangenheit durchaus 25% betragen konnten. Zudem ist Expertise wichtig, möchte man keinen Fälschungen aufsitzen.

Violinen

Violinen gelten als langfristige Sachanlage, denn Faktoren wie Design und Handwerkskunst, eine lange Historie sowie der hervorragende Klang gut erhaltener Instrumente wirken durchaus wertsteigernd. Zum Beispiel erzielte eine sehr gut erhaltene Stradivari im Jahr 2011 einen Preis von fast 10 Mio. GBP. Dimson und Spaenjers zeigen, dass Violinen seit 1900 im Mittel eine reale Jahresrendite von 2,5% aufwiesen. Die Studie „Fiddling with Va-

lue: Violins as an Investment?“ von Kathryn Graddy und Philip Margolis zeigt eine reale Jahresrendite von 3,5% für den Zeitraum von 1850 bis 2008.

Fazit

Insgesamt lässt sich die Geldanlage in Sachwerten mit „Bleiben Sie realistisch“ zusammenfassen – realistisch in Bezug auf die eigene Fachkenntnis, die zu erwartenden Renditen und den notwendigen Zeithorizont. Einige Sachwerte brauchten Jahrhunderte, um die aus heutiger Sicht erstaunlichen Wertsteigerungen zu erzielen. Im Extremfall profitieren vielleicht erst Ihre Urenkel davon. Außerdem sollten Sie nicht unter Zugzwang geraten: Wenn wegen Bargeldbedarf schnell verkauft werden muss, sind erhebliche Abschläge zu erwarten. Von daher sollte sich die langfristige Geldanlage vorrangig auf Aktien konzentrieren, die historisch betrachtet immer noch die besten Renditen erbringen. ■

Dr. Marko Gränitz

„Ich verzichte auf Titel, bei denen der Staat Einfluss hat. Meine Devise lautet: Long Entrepreneur – short Government.“

Armin Zinser



Die beiden Fonds **Prevoir Gestion Actions** und **Prevoir Perspectives** werden von Armin Zinser aktiv gemanagt und wurden bereits mehrfach für herausragende Performance ausgezeichnet.

Armin Zinsers erstklassige Kontakte zu Wirtschaft und Industrie und seine langjährige Erfahrung als Bank- und Fondsmanager stehen für den Erfolg der beiden Fonds.

Prevoir Gestion Actions (A1T7ND)
Prevoir Perspectives (A1XCQU)

PRÉVOIR
Asset Management

Weitere Informationen zu den Fonds, zum Unternehmen und den Risikohinweis finden Sie auf www.sgprevoir.com/de

Ihr Ansprechpartner in Deutschland:
MF Market Consult GmbH
info@mfmarketconsult.com
Telefon: 09251 436001

Oder folgen Sie uns
twitter.com/sgprevoir_deu



Südtirol

Nicht nur geografisch in Italien obenauf



Die Zelte als deutscher Auswanderer in Südtirol aufzuschlagen, mag nicht jedem direkt in den Sinn kommen. Doch es gibt gute Gründe dafür, dass diese Wahl sinnvoll sein kann. Eine im Vorjahr verbuchte Rekordzahl von 7,3 Mio. touristischen Ankünften, der eine Einwohnerzahl von nur knapp 530.000 gegenübersteht, taugt jedenfalls als Beweis für die große Anziehungskraft der Region.

Rolle als Sehnsuchtsort

Die meisten Urlauber locken dabei die grandiosen Landschaften sowie die Möglichkeiten zum Wandern und Skifahren. Wie aus einer Studie zur Zukunft des Tourismus in Südtirol hervorgeht, kommen noch Kulinarik sowie Gastfreundschaft hinzu. Ganz allgemein nicht zu unterschätzen sind in diesem Zusammen-

hang das Ländliche und die Berge. Denn diese üben speziell auf Stadtbewohner einen besonderen Reiz aus. Alles das zusammen prädestiniert Südtirol für eine Rolle als Sehnsuchtsort, wo die Welt noch in Ordnung ist.

Zusätzlich spannend an Südtirol ist, dass es längst nicht nur Tradition zu bieten hat. Vielmehr herrscht auch fortschrittliches Denken vor. Zumindest gilt das mit Blick auf die Wirtschaft. Denn deren Errungenschaften können sich sehen lassen. Insbesondere wenn man bei der Würdigung Einwohnerzahl und Größe (Fläche von 7.400 km² – fast dreimal kleiner als Hessen) bedenkt. Denn mit einem Bruttoinlandsprodukt von 42.500 EUR pro Einwohner (2016) zählt die Region trotzdem zu den Top-25-Regionen Euro-

pas und ist damit in Italien sogar spitze. Zusammen mit der geringsten Arbeitslosenrate und der höchsten Beschäftigungsrate des Landes sorgt das für einen hohen Lebensstandard. Die Wirtschaftsförderungsagentur IDM führt das auf politische Stabilität, eine optimale Infrastruktur, ein sehr gutes Bildungswesen und auf Unternehmerfreundlichkeit zurück. Jedenfalls lässt sich getrost behaupten, dass Südtirol nicht nur die nördlichste Provinz Italiens ist, sondern auch sonst im italienischen Vergleich oft hoch oben angesiedelt ist.

Solider Wirtschaftsstandort

Folglich ist Südtirol nicht nur als ein beliebtes Urlaubsziel einzustufen, sondern auch als ein interessanter Wirtschaftsstandort. Dieser profitiert von seiner Nähe

Bild: © kub-nitim – stock.adobe.com



Kulinarisch ist Südtirol – besonders zur „Törggelen“-Zeit – eine Reise wert.

Bild: © costadkol – stock.adobe.com



Die berühmte Laubengasse in Bozen

Bild: © pumotion – stock.adobe.com



Die „Gärten von Schloss Trauttmansdorff“ in Meran

zu den wichtigsten Märkten Europas (Italien, Deutschland, Österreich und die Schweiz) und einer ausgewogenen Wirtschaftsstruktur, die auf den Säulen Dienstleistungen, Handwerk, Industrie und Landwirtschaft sowie auf vorwiegend kleinen und mittelständischen Unternehmen steht. Echte Stärken gibt es auch im internationalen Vergleich in Bereichen wie Green Economy, Lebensmittel-Know-how, alpine Industrie, Handwerkstradition und Automatisierung.

In Verbund mit einem boomenden Tourismus dürfte es qualifizierten Arbeitswilligen nicht schwerfallen, eine Beschäftigung zu finden. Die Nachfrage nach qualifiziertem Personal übersteigt laut IDM jedenfalls in vielen Bereichen das Angebot. Zu bedenken sind aus Angestelltensicht aber (Wohn-)Kosten, die in den beliebtesten Städten nicht gerade niedrig sind. Hinzu kommt die progressive Einkommensteuer IRPEF, deren Spitzensteuersatz von 43% ab einem Jahreseinkommen von 75.000 EUR greift. Zudem erhebt Südtirol als regionalen IRPEF-Zuschlag 1,23%, den einige Gemeinden noch um Zuschläge von bis zu 0,40% ergänzen. Die Körperschaftsteuer IHRES beträgt im Übrigen 27,5%. Wobei auch hier noch eine regionale Wertschöpfungssteuer fällig wird, die in Südtirol 2,68% beträgt. Ansonsten ist noch ein italienweit gültiger Mehrwertsteuersatz von 21% zu beachten.

Historische Nachwehen

Steuerlich ist Südtirol somit kein Paradies, auch wenn man sich immerhin der niedrigsten Unternehmenssteuern in Italien rühmt. Bei aller sonstigen Idylle gibt es auch darüber hinaus noch den einen oder anderen Konfliktstoff. Einer, der auch aktuell wieder Schlagzeilen macht, hat mit der Historie zu tun. Denn von 1363 bis 1919 gehörte Südtirol zum Habsburgerreich und zuvor zu Bayern. Erst nach dem Ersten Weltkrieg wurde das Gebiet Italien zugesprochen.

Als eine Folge davon gibt es drei offizielle Landessprachen, wobei 70% der Bevölkerung deutsche, 25% italienische und 5%

ladinische Muttersprachler sind. Eine weitere Konsequenz daraus ist jene, dass es aufgrund der Geschichte bei den Deutschen und den Italienern gewisse gegenseitige Ressentiments gibt. Diese kochen gerade wieder hoch, weil Österreichs Regierung offenbar plant, Mitgliedern der deutschsprachigen Mehrheit in Südtirol die österreichische Staatsbürgerschaft zuzuerkennen. Ein Vorhaben, das der italienischen Regierung natürlich nicht gefällt.

Hohe Lebensqualität

Auch wenn es einige Zwistigkeiten gibt, scheint das zwischenmenschliche Alltagsleben letztlich aber so schlecht nicht zu sein. Zumindest legen diesen Schluss Daten des Landesinstitutes für Statistik nahe. Denn demnach haben fast alle Südtiroler (98%) Freunde, und 77% können bei Bedarf auch auf sie zählen. Zwei Drittel der Bevölkerung (69%) glauben zudem an Unterstützung durch Nachbarn. Außerdem ist das kollektive Vertrauen vergleichsweise hoch: 42% der Wohnbevölkerung – deutlich mehr als der für ganz Italien ermittelte Durchschnitt von 20% – glauben, den meisten Mitmenschen vertrauen zu können.

Ebenfalls sehr gut schneidet Südtirol übrigens regelmäßig bei Fragen zur Lebensqualität ab. In der von der Wirtschaftszeitung ItaliaOggi veröffentlichten Liste rangiert Südtirol auf Platz eins. In deren Berechnung fließen die Indikatoren Handel und Arbeit, Umwelt, Kriminalität, persönliches und soziales Unbehagen, Bevölkerung, Finanzdienstleistungen und Schule, Gesundheitssystem, Freizeit sowie Lebensstandard ein. Zum Ergebnis passt, dass der Wanderungssaldo traditionell positiv ausfällt. Das heißt: Obwohl ländlich geprägt, schafft es Südtirol, mehr Menschen anzulocken, als man durch Abwanderung verliert. In Anbetracht malerischer Städte wie Bozen (Hauptstadt und kulturelles Zentrum), Meran (Kurstadt mit ganzjährig mildem Klima), Brixen (Bischöfsstadt mit mittelalterlichem Flair) und Sterzing (Fuggerstadt und nördlichste Stadt Italiens) verwundert das nicht.

Jürgen Büttner

Freiheit und Selbstbestimmung durch Eigeninitiative –



Ihr Land in Kanada

www.FE-PropertySales.com

- * Kapital- und Vermögensanlage in Sachwerte außerhalb Europas
- * Landerwerb als Direktkauf
- * Immigrationsbasis – Möglichkeit zur persönlichen Autarkie
- * Urlaubsdomizil oder Altersruhesitz
- * Rechtssicherer Eigentumsübertrag durch deutschsprachigen Notar
- * Bebauungsmöglichkeit aller angebotenen Grundstücke
- * Unterstützung bei Bank- und Behördenangelegenheiten

Weitere Informationen unter:

www.fe-propertysales.com



Nova Scotia ist eine Reise wert

Nachdem die Smart Investor Reise nach Nova Scotia bereits Anfang Juni 2014 stattfand, aber noch genügend weitere Interessenten Besichtigungswünsche zu anderen Terminen äußerten, haben wir uns entschlossen auch für einzelne Personen oder kleinere Gruppen gesonderte Besuche der Ländereien zuzulassen. Bei Interesse wenden Sie sich bitte per Email an Smart Investor unter:

info@smartinvestor.de, Betreff „Nova Scotia“



Inside

Kampf in der Krise

Fonds mit unterschiedlichen Investmentansätzen für den Kapitalschutz

Geht es um krisenfeste Investments, kommen Anleger an Edelmetallen und Minenaktien nicht vorbei. Zur ganzen Wahrheit gehört aber auch, dass die starken Schwankungen dieses Sektors den Anlegern eine hohe Schmerztoleranz abverlangen. Beim Kollaps des Finanzsystems werden sie allerdings ein Fels in der Brandung sein. Einen anders definierten Ansatz des Kapitalerhalts, nämlich zwischenzeitliche Drawdowns möglichst gering zu halten, vertreten defensive Mischfonds.

Goldminenklassiker

Ein Klassiker unter den Edelmetallminenfonds ist der von John Hathaway und Doug Groh verantwortete Tocqueville Gold (WKN: A1C4YR), der sich auch in unserem

Musterdepot befindet. Der Investmentansatz umfasst u.a. eine Bottom-up-Analyse der Unternehmen sowie eine Beurteilung der Länderrisiken. Auf lange Sicht hat sich das Fondsportfolio besser entwickelt als der Vergleichsindex, der Philadelphia Gold and Silver Index (XAU) in Euro. Seit Auflegung im September 2008 hat der Fonds 4,3% verloren, während der Index ein Minus von 32,2% verzeichnen musste. Trotzdem befindet sich der Fonds auf mittlere Sicht in einer schwächeren Phase. In den vergangenen drei Jahren erzielte der Tocqueville Gold ein Plus von 9,6%, der Index hat dagegen 43,2% zugelegt (Stand: 28.9.18). Zu den Top-Holdings des konzentrierten Portfolios aus aktuell 36 Titeln zählen Agnico Eagle Mines und Wheaton Precious Metals.

Glänzende Performance

Der Commodity Capital – Global Mining Fund (WKN: A0YDDD) ist mit einem Plus von 174,9% in den vergangenen drei Jahren einer der Highflyer in der Vergleichsgruppe. Der von Tobias Tretter verantwortete Fonds investiert schwerpunktmäßig in Junior Miners. Im vergangenen Monat konnte durch die Übernahme von Northern Empire durch Coeur Mining ein 100%-Gewinn beim Übernahmekandidaten erzielt werden. Tretter weist darauf hin, dass aktuell spekulatives Kapital im Minensektor fehlt, das verstärkt in den Sektor der Cannabisaktien geflossen ist. Ebenfalls überdurchschnittlich hat mit einem Plus von 52% auf Sicht von drei Jahren der Stabilitas Pacific Gold+Metals (WKN: A0ML6U) zugelegt. Minenexperte Martin Siegel investiert aktuell zu etwa 43% in australische Minenwerte, 39% sind in kanadischen Titeln angelegt. Zu den Top-Holdings zählen Evolution Mining und Impala Platinum Holdings. Aus Siegels Sicht hat die angekündigte Fusion von Barrick Gold und Randgold Resources Fantasien bezüglich weiterer Zusammenschlüsse im Minensektor entstehen lassen. Siegels Fonds Special

Die Fondsrubrik wird Ihnen
mit Unterstützung von **V|U|V**
präsentiert von:



www.berenberg.de



www.loys.de



www.schmitzundpartner.ch



www.aqualutum.de



www.heemann.org



www.sgprevoir.com/de



www.starcapital.de



www.bantleon.com



www.laroute.de



www.primafonds.de



www.universal-investment.de

Situations (WKN: A0MV8T) konnte zuletzt sogar einen Satz um rund ein Viertel nach oben machen, auf Sicht von drei Jahren liegt das Plus bei 52%. Mehr dazu im Interview auf S. 15.

Geologe am Fondsruder

Der Geologe Dr. Joachim Berlenbach investiert im Earth Gold Fund UI (WKN: A0Q2SD; +28,9% in drei Jahren) über einen bottom-up-getriebenen Ansatz in unterbewertete Minenaktien. Neben Goldminenaktien werden auch andere Edelmetallminen mit Schwerpunkt Silber-, Platin- und Palladiumabbau beigemischt. Zu den Top-Holdings zählen Yamana Gold und Fortuna Silver Mines. Regionaler Schwerpunkt des Fonds ist mit etwa 75% Kanada. Berlenbach beobachtet mit Blick auf die durchschnittlichen Produktionskosten für die Unze Gold bei 1.156 USD eine angespannte Kostensituation bei den Minenunternehmen, was aus seiner Sicht zu Kürzungen bei der Produktion oder Verzögerungen von Investitionsentscheidungen führen könnte. Die Folge wäre eine Verknappung des Angebots auf längere Sicht.

Krisenwährung Euro

Eurokritiker Dr. Holger Schmitz setzt in seinem Schmitz & Partner Global Defensiv Fonds (WKN: A0M1UL) u.a. auf die Schweizer-Franken-Tranchen der Silber- und Gold-ETFs der ZKB, die zusammen 26% des Volumens ausmachen. Zudem finden sich unter den Top-Holdings Schweizer Blue Chips wie Novartis, Bell und Nestlé.

Die Performance von -7% in den vergangenen drei Jahren ist vor allem den schwachen Gold- und Silberpreisen geschuldet. Anleger, die ihr Europortfolio in Richtung Schweizer Franken diversifizieren wollen, haben mit diesem Fonds die Gelegenheit dazu.

Sachwertefonds

Der Friedrich & Weik Wertefonds (WKN: A2AQ95) wurde von Marc Friedrich und Matthias Weik im Januar 2017 mit antizyklischem Ansatz und breiter Diversifikation in Sachwerten (u.a. Edelmetalle, Minenaktien, Aktien) aufgelegt. Der Fonds, der vor allem in Krisensituationen Stärke zeigen soll, liegt auf Jahressicht mit 7,6% im Minus. Zum Verlust beigetragen hat auch hier u.a. die Schwäche der Edelmetalle und der Minenaktien. Ein Interview mit Marc Friedrich lesen Sie auf S. 76.

Schwankungsarm

Der Gridl Global Macro UI (WKN: A2ATAT) von Gridl Asset Management ist als benchmarkfreier defensiver Mischfonds u.a. darauf ausgerichtet, zwischenzeitliche Verluste möglichst gering zu halten. Das jährliche Performanceziel liegt bei Euribor + 300 Basispunkte. Die Erträge sollen primär über die Veränderung in der Allokation von Aktien, Anleihen und Cash generiert werden. Seit Auflegung im Dezember 2017 notiert der Fonds in einem schwierigen Umfeld in der Retailtranche bei -0,5%. Aktuell wird ein Drittel des Fondsvolumens in Bonds investiert und

50% in Cash gehalten. Die Nettoaktienquote liegt aktuell bei geringen 8%. Sie wird sehr flexibel angepasst, im aktuellen Jahr war sie bislang im Tief bei 4% und im Hoch bei 70%.

Ertragsquelle Behavioral Finance

Sentix Asset Management lenkt den sentix Risk Return -M- (WKN: A2AMN8; +1,2% auf Jahressicht) über den hauseigenen Behavioral-Finance-Ansatz mit antizyklischer Ausrichtung. So wurden im September aufgrund des vorherrschenden Pessimismus antizyklisch Aktienpositionen aufgebaut. Im Oktober liegt der Schwerpunkt laut Portfoliomanager Patrick Hussy vor allem auf (japanischen) Aktien und auf Edelmetallen. Neben dem Cashbestand in Höhe von 12% ist Xetra-Gold mit knapp 10% am höchsten im Fonds gewichtet.

Fazit

Am Apollon-Tempel beim Orakel von Delphi, quasi dem Hotspot für Erkenntnisgewinn in der antiken Welt, stand neben dem berühmten „Erkenne Dich selbst“ eine zweite Sentenz. Sie lautete „Nichts im Übermaß“. Sicher hatten die alten Griechen dabei nicht die Asset Allocation im Blick. Trotzdem gilt: Eine breite Streuung unter dem Aspekt des Kapitalschutzes ist wesentlich. Fonds mit Edelmetallfokus und hoher Volatilität können mit Fondskonzepten gemischt werden, die auf möglichst schwankungsarmen Kapitalerhalt ausgerichtet sind.

Christian Bayer

Edelmetallfonds und defensive Mischfonds

Bezeichnung	WKN	Performance 1 Jahr	3 Jahre	Max. Drawdown (3 Jahre) in %	Volumen in Mio. EUR
Fonds mit Edelmetallfokus					
Commodity Capital – Global Mining Fund	A0YDDD	-14,3	174,9	-31,9	15,3
DJE – Gold + Ressourcen	164323	-12,1	17,0	-25,5	84,1
Earth Gold Fund UI	A0Q2SD	-17,3	28,9	-45,3	47,3
Friedrich & Weik Wertefonds	A2AQ95	-7,6	k. A.	k. A.	11,1
HANSAgold USD-Klasse	A0NEKK	-3,7	-3,5	-16,8	160,7 (USD)
Stabilitas Gold+Ressourcen Special Situations	A0MV8V	30,9	85,7	-36,0	5,05
Stabilitas Pacific Gold+Metals	A0ML6U	-0,8	52,0	-39,4	66,0
Tocqueville Gold	A1C4YR	-17,4	1,2	-49,8	95,2
Defensive Mischfonds					
Gridl Global Macro UI	A2ATAT	ytd: 0,2	k. A.	k. A.	3,7
MainFirst Absolute Return Multi Asset	A1KCCD	-3,6	12,2	-7,0	166,4
Schmitz & Partner Global Defensiv	A0M1UL	-8,1	-7,0	-16,0	9,4
sentix Risk Return -M-	A2AMN8	1,2	k. A.	k. A.	14,5

Quellen: Fondsgesellschaften, Morningstar, onvista

Analyse

LAPLACE European Equity

Gastbeitrag von Lars Kolbe, Aqualutum GmbH

FONDS-SNAPSHOT

WKN: A0Q8MQ

Fondsberater: LaRoute GmbH

Volumen: 44,6 Mio. EUR

Auflegungsdatum: 5.9.2008

Typ: Aktien in Europa



Lars Kolbe (Jahrgang 1966) ist Dipl.-Kaufmann und seit 2011 Gründer und Geschäftsführer der Aqualutum GmbH. Frühere Stationen waren u.a. die Bad Homburger FERIT Trust, wo er das Fondsresearch verantwortete. Kolbe ist Fondsberater des Fonds m4 masters select (WKN: A12F3R).

Quantitativer Ansatz mittels Screening-Modell

Der LAPLACE European Equity verfolgt einen quantitativ fundamentalen Value-Ansatz. Die Titelselektion erfolgt mittels eines zweistufigen Investmentprozesses. Ziel ist das Herausfiltern von quantitativ und qualitativ hochwertigen Unternehmen. Das Investmentuniversum umfasst ca. 1.800 Titel, welche an einer europäischen Börse gelistet sind. Diese Titel durchlaufen fünf unterschiedliche Screens, welche in unterschiedlichen Zeitabständen durchgeführt werden. Die fünf Ansätze unterteilen sich in die Kategorien „Qualität“, „Dividende“, „Contrarian“, „Multiple“ und „Transaktionen von Unternehmenskern“.

Die Analysen basieren dabei teilweise auch auf empirischen Studien, in denen über einen langfristigen Anlagehorizont eine Outperformance der günstigsten 10% der Titel (Value) gegenüber den teuersten 10% der Titel (Growth) erzielt wurde. Das Ergebnis der ersten Investmentstufe sind potenzielle Kaufkandidaten, die in einer zweiten Investmentstufe durch technische Indikatoren ergänzt werden. Ziel ist es, ein Investment in die Aktien zu vermeiden, die einen nachhaltigen Abwärtstrend aufweisen. Dabei werden Parameter wie Charttechnik, Relative Stärke und gleitende Durchschnitte verwendet. Das Portfolio besteht überwiegend aus Titeln des Qualitäts- und Dividenden-Screens. Für den Qualitäts-Screen sind die Nettoverschuldung zum Eigenkapital, Cashflow-Stabilität und die Rendite des Free Cashflow wichtige Kennzahlen.

Value-Philosophie als Basis

Gegründet mitten in der 2008er-Krise (September 2008), stellte der LAPLACE European Equity seinen Ansatz im De-

zember 2009 auf den Value-Ansatz um. Grundlage sind die zuvor beschriebenen empirischen Studien, nach der Value-Investoren sowohl in Unternehmen mit hohen als auch in solche mit niedrigen Bewertungskennziffern investieren. Ein Blick in Portfolios von langfristig erfolgreichen Value-Investoren zeigt, dass dieser Ansatz funktioniert.

Das gilt auch für den LAPLACE European Equity, der seine Benchmark (STOXX 50 Total Return) seit der Umstellung kontinuierlich übertreffen konnte. Im aktuellen Jahr 2018 tut sich der Fonds jedoch schwer und hinkt seiner Benchmark hinterher. Grund ist ausgerechnet eine vorsichtiger Haltung, die allerdings nicht über eine höhere Kassenhaltung oder eine Absicherungsstrategie, sondern über eine recht hohe Gewichtung von Gold- und Silberminen (u.a. Randgold Resources mit ca. 9%) umgesetzt wurde. Das hat sich bislang noch nicht ausgezahlt.

Fazit

Das Anlagekonzept beruht auf einem soliden, wissenschaftlichen Fundament. Langfristig zahlt sich ein valueorientierter Ansatz für den geduldigen Investor aus. Dass es dabei immer wieder auch Phasen gibt, in denen die Geduld auf die Probe gestellt wird, zeigt die Entwicklung im aktuellen Jahr. Neben typischen Titeln, die auch bei anderen Value-Managern zu finden sind (Roche, Novartis, Reckitt Benckiser), sind es im LAPLACE European Equity die Edelmetallpositionen, durch die sich der Fonds von anderen in seiner Kategorie unterscheidet. Aufgrund der günstigen Bewertung dieses Segments ist dies zwar kein Bruch mit der Value-Philosophie. Allerdings sollten sich Investoren dessen bewusst sein, wenn sie in den Fonds investieren. ■

Kolumne

Hoffnungsschimmer aus dem Reich der Mitte

Gastbeitrag von Thomas Hellener, PRIMA Fonds

An den Märkten ging es zuletzt merklich bergab. Vor allem Europas Börsen litten unter den politischen Risiken wie dem Brexit oder Italiens Haushaltsstreit mit Brüssel. Aber auch der globale Abverkauf an den Aktienmärkten und die Entwicklung in den Schwellenländern trugen zu den Verlusten bei. Hinzu kam eine konjunkturelle Abkühlung, die ein Ende der jahrelangen Hausse signalisiert. Den Unternehmen scheint langsam die Luft auszugehen. Reihenweise kürzten vor allem die exportstarken DAX-Unternehmen ihre Jahresprognosen. Und auch die längerfristigen Aussichten verheißen derzeit nichts Gutes. So senkten Fresenius und HeidelbergCement ihre Prognosen, und Unternehmen wie Henkel, die Deutsche Post, BMW, Daimler und Continental bereiten sich und ihre Investoren auf schwächere Zeiten vor.

Chinas Wirtschaft kühlt sich ab

Doch Frank Fischer, der Manager des weltweit investierenden Mischfonds PRIMA – Globale Werte (WKN: A0D9KC), sieht vor allem China als einen möglichen Katalysator für eine positive Entwicklung. Im dritten Quartal 2018 wuchs Chinas Bruttoinlandsprodukt zwar nur noch um 6,5%. Doch schon im Frühjahr war Pekings Prognose für das gesamte Jahr eher vorsichtig ausgefallen und hatte das Wachstum genau bei diesem Wert erwartet. Von daher waren die Märkte auf eine solche Entwicklung vorbereitet. So ist auch besonders die Stimmung der institutionellen Anleger eher positiv, was die Perspektiven für Chinas Wirtschaft angeht. Der dortige Aktienmarkt arbeitet sich zwar analog zu den anderen Märkten vorerst noch ab, wobei Aktien aus dem Reich der Mitte den

schlimmsten Einbruch aber schon hinter sich haben dürften. Bei Einzeltiteln gab es bereits Korrekturen von 30% bis 50%. Mit der momentanen Zins- und Liquiditätspolitik demonstriert Peking aber, dass es im Handelskrieg mit den USA dagegenhält und, zumindest im Inland, nicht von allzu großer Schwäche betroffen ist. Pekings Führung will sich keine schwache Wirtschaft leisten. „Zinsen runter, Liquidität rauf“ lautet deshalb die Pekinger Devise. So kann es dort gegen Ende des Jahres sogar noch zu einer Jahresendralley kommen, auch wenn die jüngsten Makrodaten vom Markt erst einmal verdaut werden müssen.

Europäische Aktien haben wieder Potenzial

Und auch in Europa gibt es durchaus Anlass zur Hoffnung. Auch wenn die politischen Risiken bleiben, erwarten die Analysten für den STOXX 600 in diesem Jahr noch immer ein durchschnittliches Wachstum der Gewinne pro Aktie von 7,8%. 2019 sollen es sogar 9,3% werden. Das mag für viele Anleger angesichts der angespannten Situation an den Märkten vielleicht etwas zu optimistisch klingen, bleibt aber trotz der konjunkturellen Abschwächung durchaus im Rahmen des Möglichen. Doch derzeit ist eher Vorsicht geboten. So wurde auch im PRIMA – Globale Werte die Aktienquote merklich gesenkt bzw. mithilfe von Derivaten abgesichert. Trotzdem gehören Aktien von Unternehmen wie Berkshire Hathaway, Croda, Verisign oder die chinesischen Werte Tencent und Alibaba zu den Kerninvestments des Fonds. Denn trotz aller Ungewissheit: Ganz vom Markt verabschieden sollte man sich nicht. ■



Thomas Hellener ist Vorstand der VSP Financial Services AG und seit Juni 2013 Geschäftsführer der Tochtergesellschaft PRIMA Fonds Service GmbH. Diese ist eine unabhängige Investmentboutique für innovative und qualitativ hochwertige Investmentfonds. Die Prima-Fonds werden von externen Vermögensverwaltern und Fondsmanagern gemanagt, die über eine langjährige Expertise in ihren jeweiligen Schwerpunktbereichen verfügen, wie zum Beispiel Dr. Hendrik Leber, ACATIS Investment GmbH (Fondsmanager des PRIMA – Global Challenges, WKN: A0JMLV), oder Frank Fischer, Shareholder Value Management AG (Fondsmanager des PRIMA – Globale Werte, WKN: A0D9KC). Weitere Informationen unter: www.primafonds.com

Interview

„Wir glauben nicht an massiv steigende Zinsen“

Smart Investor im Gespräch mit **Andreas Dagas**, Bantleon AG, über den Investmentansatz des Themenmischfonds Bantleon Changing World (WKN: A2JKZA) und mögliche Auswirkungen von höheren Zinsen auf die Märkte



Nach dem Studium der Betriebswirtschaftslehre begann Andreas Dagas seine Berufstätigkeit als Portfoliomanager Aktien bei der HypoVereinsbank/Allfunds International Asset Management. 1997 wechselte er zur Munich Re und schließlich zur MEAG. Ab 2016 arbeitete er als Head Portfolio Management Aktien/Buy Side Analyst Telecoms für die Berenberg Bank. Im Mai 2017 begann Andreas Dagas als Senior-Portfoliomanager Aktien und Analyst für Technologieinvestments bei der Bantleon AG. Als Leiter Globale Aktien verantwortet er insbesondere das Management der Publikumsfonds Bantleon Select Global Technology und Bantleon Changing World.

Smart Investor: Der Bantleon Changing World setzt u.a. auf Wachstumswerte in Sektoren mit innovativer Technologie. Sind entsprechende Titel nicht vergleichsweise hoch bewertet und damit anfällig für Korrekturen?

Dagas: Wir sind sicher, dass Unternehmen mit hohem Wachstum und hohen Margen von Investoren auch in Zukunft höher bewertet werden als solche ohne diese Perspektiven. Augenscheinlich günstig bewertete Unternehmen ohne Wachstumspotenzial sind aus gutem Grunde günstig. Möglicherweise werden sie von Wettbewerbern verdrängt, ihre Aktien verschwinden aus den Indizes. Aus unserer Sicht sollte man daher einen gewissen Anteil seiner Investments auch in Wachstumswerte investieren. Anleger müssen natürlich beachten, dass diese Werte erhöhten zyklischen Schwankungen unterliegen, die in eher defensiven Segmenten nicht so stark ausgeprägt sind. Wir fokussieren uns im offensiven Teil des Fonds auf Bereiche wie Industrie 4.0, Medizintechnologie, Robotik und autonome Mobilität. Das sind Bereiche, die künftig starke Wachstumsraten erzielen werden.

Der Fokus auf industrielle Technologie im Fonds hat auch zur Folge, dass die großen Social-Media- bzw. Internetkonzerne nicht vertreten sind. Bei der Bewertung von technologischen Innovationen nutzen wir die Expertise führender Wissenschaftler, die den „Bantleon Technology Council“ bilden. Dadurch können wir innovative Technologien frühzeitig identifizieren. Im

Fokus stehen dabei die Relevanz und die Monetarisierbarkeit der Innovationen, die Unternehmen entsprechende Wettbewerbsvorteile verschaffen. Bei jeder kleineren Korrektur bei Technologietiteln aus den USA geht momentan die Angst um, dass die Zeit der Technologieaktien vorbei sein könnte. Diese Sorge teilen wir nicht. Solange wir nicht in eine globale Wirtschaftskrise rutschen, werden diese Unternehmen sich weiter gut entwickeln.

Smart Investor: Der Bantleon Changing World ist ja ein Mischfonds. Welche Mischung erwartet die Anleger? Wie erfolgt die Aktienauswahl?

Dagas: Mit dem Fonds wird industrielle Technologie in einem Mischfonds erwerbbar. Der Sektor der industriellen Technologie wird mit Anleihen und einem Aktienanteil aus einem eher defensiven Megatrend mit großem Wachstumspotenzial kombiniert, nämlich mit der Basisinfrastruktur. Wir interessieren uns beispielsweise für Betreiber von Autobahnen und Mobilfunktürmen sowie Konzerne, die Energieleitungen zur Verfügung stellen.

Hier finden wir Unternehmen mit einem hohen Cashflow und stetigen attraktiven Ausschüttungen. Teilweise liegen die Dividendenrenditen bei 4%. Zyklische Unternehmen wie Baukonzerne, die man auch der Infrastruktur zuordnen könnte, finden Anleger nicht im Fonds. Die Entscheidung über die Gewichtung der Anlageklassen erfolgt konjunkturbasiert. In konjunkturell guten Zeiten wird die Aktienquote erhöht

und offensiv ausgerichtet, in schwierigen Zeiten gesenkt und defensiv ausgerichtet. Zur flexiblen Steuerung der Aktienquote setzen wir Futures ein, und die Einzeltitel wählen wir aufgrund fundamentaler Kriterien aus. Der Auswahlprozess der Technologietitel folgt dem des Aktienfonds Bantleon Select Global Technology (WKN: A2DRNS). Dabei schauen wir unter anderem auf die Solidität der Bilanz, Gewinnwachstum, die Bewertung und den Cashflow. Regional liegt der Fokus tendenziell stärker auf Europa, aber wir kaufen auch Aktien aus den USA und Asien. Im Anleihesegment investieren wir insbesondere in hochqualitative Staatsanleihen und Unternehmensanleihen, Green Bonds und Covered Bonds. Damit ist das Anleihesegment sehr solide und kann in Krisenzeiten das Portfolio stabilisieren. Zudem können wir auch Liquidität halten.

Smart Investor: Der Fonds kann hinsichtlich der Anlageklassen sehr flexibel agieren. Wie sind Sie aktuell aufgestellt?

Dagasan: Momentan liegt die Aktienquote des Fonds bei ca. 90%, was relativ defensiv ist. Die Aktienquote kann sehr flexibel zwischen 0% und 100% gesteuert werden. Dadurch ist gewährleistet, dass wir das Portfolio an die jeweilige Marktsituation anpassen können. Das ist aus unserer Sicht sehr wichtig, weil die Finanzmärkte, unabhängig von der konjunkturellen Entwicklung, sehr stark auf Entscheidungen von Notenbanken und auf politische Entwicklungen reagieren. Derzeit sehen wir das Technologiesegment, in das wir schwerpunktmäßig investieren, mit Blick auf eine gute Gewinn- und Bilanzsituation positiv. Den defensiven Bereich der Infrastrukturaktien haben wir zurzeit im Fonds eher untergewichtet.

Smart Investor: Wie würden sich möglicherweise steigende Zinsen auf die Mischung des Fonds auswirken?

Dagasan: Wir glauben nicht an massiv steigende Zinsen. Die EZB will die Zinsen bis weit ins kommende Jahr nicht verändern. Und die aktuellen Daten zur Preisentwicklung in den USA lassen noch nicht erkennen, dass demnächst ein großer Inflationsdruck entsteht. Abgesehen davon würde ein Anstieg um 0,5 oder einen Prozentpunkt in Europa die Finanzmärkte sicher nicht aus der Bahn werfen. Eine inverse Zinskurve würde mir deutlich mehr Sorgen bereiten. Dann würden wir die Aktienquote deutlich reduzieren und das Infrastruktursegment gegenüber dem Technologiesegment bevorzugen.

Smart Investor: Herr Dagasan, vielen Dank für Ihre Ausführungen.

Interview: Christian Bayer

News, Facts & Figures

Im Rückwärtsgang

Risk-off-Modus

Herbststürme

Der MSCI World EUR hat in den vergangenen vier Wochen um 4,1% nachgegeben, im Fondsmusterdepot konnten wir das Minus auf 1% begrenzen. Grund dafür war u.a. der Kasseanteil von 47,3%, der sich aus der Liquidität und dem Cashersatz

im iShares USD Treasury Bond 1-3yr UCITS ETF (WKN: A0X8SG) ergibt.

Gewinne mitgenommen

Wir haben uns von 20 Anteilen des FCP OP Medical BioHealth-Trends (WKN: 941135) getrennt. Mit dem Verkauf am

18.10. zum Kurs von 502,00 EUR wurde ein Gewinn von gut 145% realisiert. Wir gehen von weiter andauernden Kursturbulenzen aus, daher stehen möglicherweise noch Gewinnmitnahmen bei einzelnen Positionen an. Minenaktien könnten bereits einen Boden gebildet haben, den wir gegebenenfalls für Zukäufe nutzen. Beim Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen (WKN: A0M8HD) und beim FU – Multi Asset Fonds (WKN: A0Q5MD), die beide mit Absicherungen arbeiten, hatten wir uns eine stärkere Widerstandsfähigkeit bei fallenden Kursen erwartet.

Christian Bayer

Musterdepot (Start: 01.01.2009 mit 100.000 EUR)									
Performance: seit Auflage: +97,1% (MSCI Welt: +169,0%); 2018: +2,8% (MSCI Welt: +2,4%); seit dem Vormonat: -1,0% (MSCI Welt: -4,1%)									
Fonds	WKN	Fokus	Anteile	Kaufdatum	Kauf zu	Kurs aktuell	Wert aktuell	Depotanteil	Perf. seit Vormonat
Stabilitas Silber+Weissmetalle*	A0KFA1	Aktien Metalle	400	17.05.18	26,71	25,79	10.316	5,2%	5,4%
Tocqueville Gold P	A1C4YR	Aktien Edelmetalle	70	04.07.13	110,93	102,48	7.174	3,6%	5,2%
iShares USD Trea. Bond 1-3yr UCITS ETF (Acc)	A0X8SG	Renten USA	500	23.08.18	91,25	92,17	46.085	23,4%	2,3%
SUNARES*	A0ND6Y	Aktien Rohstoffe	200	10.03.16	54,09	63,17	12.634	6,4%	-2,6%
DNB Technology	A0MWAN	Aktien Technologie	25	14.04.16	298,57	474,90	11.873	6,0%	-2,8%
FCP OP Medical BioHealth-Trends*	941135	Aktien Healthcare	30	08.12.16	204,84	503,29	15.099	7,7%	-2,8%
Alger American Asset Growth Fund	986333	Aktien USA	300	26.05.16	44,15	61,51	18.453	9,4%	-4,4%
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen	A0M8HD	Europ. Nebenwerte	120	26.09.13	94,00	129,78	15.574	7,9%	-4,8%
FU Fonds – Multi Asset Fonds P*	A0Q5MD	Mischfonds	60	10.03.16	167,02	212,34	12.740	6,5%	-5,6%
Fondsbestand:				149.946,80	76,1%				
Liquidität:				47.112,41	23,9%				
Gesamtwert:				197.059,21	100,0%				

* Der Kaufkurs ist ein Mischkurs, das Datum bezieht sich auf den letzten Kauf

Das große Bild

Klarer Fall von Baisse

Nach einigem Hin und Her steht die übergeordnete Richtung an den Börsen für uns nun fest

Bayern ist anders

Diese Ausgabe erscheint zwischen den Landtagswahlen in Bayern und Hessen. Zeit für ein Zwischenfazit. Bei der Wahl in Bayern erhielten die Berliner Koalitionspartner aus CDU/CSU und SPD erheblichen Gegenwind. Zusammen gaben sie satte 21,4 Prozentpunkte ab. Dabei verlor die SPD mit einem Minus von 10,9 Prozentpunkten – und dies von einer wesentlich geringeren Basis aus – nicht nur absolut, sondern vor allem relativ wesentlich mehr als die bis dahin alleine regierende CSU mit einem Minus von 10,5 Prozentpunkten. Obwohl sich die Presse alle Mühe gab, die Grünen als den modernen und urbanen Juniorpartner für eine verknöcherte CSU hochzuschreiben, besteht für diese tatsächlich keine Notwendigkeit, die „grüne Kröte“ zu schlucken. Trotz der erstaunlichen grünen Erfolge in der Landeshauptstadt ist das gesamte linke Lager – SPD, Grüne, Linke – bayernweit nicht einmal auf ein Drittel der Stimmen gekommen und damit sogar geschrumpft. Aller Voraussicht nach wird Bayern daher künft-

tig von einer bürgerlichen Koalition aus CSU und Freien Wählern regiert werden, also wiederum Parteien mit starkem Lokalkolorit, die nur wenig Rücksicht auf die Bundespolitik zu nehmen brauchen. Möglicherweise war die starke regionale Verwurzelung der Politik schon immer einer der Erfolgsfaktoren dieses Bundeslandes.

Bürgerliche Mehrheit, linke Politik

Anders sieht die Situation in Hessen aus. Die dortige CDU steht voll hinter der durch Angela Merkel vertretenen Linie und dürfte diesen Sonntag sogar noch mehr verlieren als die bayerische Schwesterpartei. Hier zeigt sich das Dilemma der bürgerlichen Kräfte, die durch das Aufkommen der AfD zwar überproportional Wähler verlieren, eine Zusammenarbeit mit dieser Partei jedoch rundheraus ablehnen. Das erinnert an die Frühphase der Grünen, die in ihren Flegeljahren ebenfalls als nicht koalitionsfähiges Schmuttelkind angesehen wurden. Die Hoffnung der Etablierten ist eine von Kindern bekannte Problembewältigungsstrategie: Wenn man die Augen nur lange

genug verschließt, wird das Problem schon verschwinden. Tatsächlich haben die Grünen inzwischen bereits im Bund und in etlichen Ländern mitregiert und stellen in Baden-Württemberg seit Jahren den Ministerpräsidenten. Solange das „Kontaktverbot“ zur AfD durchgehalten wird, werden sich selbst rechnerische bürgerliche Mehrheiten, wozu wir die AfD aufgrund der großen inhaltlichen Überschneidung mit der Vor-Merkel-CDU einfach mal zählen, bis auf Weiteres auf der Oppositionsbank wiederfinden. Das Paradoxon des Zulaufs zum „rechten Protest“ besteht darin, dass die Politik nun erst einmal noch weiter nach links driften dürfte. Neben der traditionellen Energiewirtschaft kann auch die heimische Autoindustrie, also die deutsche Schlüsselindustrie, ein Lied davon singen, was das heißt. Die Erwartung, dass die Berliner Koalition über die Wahl in Hessen auseinanderbricht, sollte man übrigens nicht hegen. Wer ein Minus von 21,4 Prozentpunkten ohne irgendeine personelle Konsequenz aussitzt, wird sich auch nicht bewegen, wenn „die Hesse komme“.

Abb. 1: DAX während der letzten 24 Monate (oberer Chart), DAX seit 2008 (unterer Chart)



Information ist der beste Anlegerschutz. Deshalb setzt die Börse München im Mittelstandssegment m:access auf besondere Transparenz. Regelmäßige Analystenkonferenzen ermöglichen den persönlichen Austausch zwischen Investoren, Analysten und Unternehmen. Auf der m:access-Website finden Sie alle Informationen der dort gelisteten Unternehmen unter Folgepflichten/Anlegerinformationen.

Wird Trump zur Lame Duck?

Mit den US-Zwischenwahlen (Midterm Elections) am 6. November steht in wenigen Tagen noch ein Urnengang von möglicherweise weltpolitischer Bedeutung an. So gut die Demoskopen die Wahl in Bayern vorhergesagt haben, so wenig kann man den Vorhersagen für die USA trauen. Es herrscht ein starker Anti-Trump-Bias bzw. das Wunschdenken vor, dass der „Trump-Spuk“ nun beendet werde. Nähme man die hiesige US-Berichterstattung auch nur ansatzweise ernst, dann wäre



Smart Investor 9/2018

Trump bereits mehrmals jenes Amtes enthoben worden, in das eigentlich Hillary Clinton gewählt wurde. Konkret stehen alle Sitze des Repräsentantenhauses sowie ein Drittel der Senatssitze zur Wahl. In aller Regel verliert die Regierungspartei bei diesen Abstimmungen, allerdings ist die Sache trotz der hauchdünnen republikanischen Mehrheit im Senat nicht so eindeutig, denn es geht um 24 demokratische, aber nur um neun repu-

blikanische Senatssitze. Von daher könnten die Republikaner im Senat sogar mehr gewinnen als verlieren. Es würde uns also nicht überraschen, falls Trump trotz der negativen Berichterstattung letztlich mit einem blauen Auge davonkommt und für den Rest seiner Amtszeit nicht zur „lahmen Ente“ wird. Eine differenzierte Abhandlung zu Trumps bisherigem Wirken finden Sie ab S. 30.

Hui & Pfui

Vor einem Monat (siehe gelber Punkt in Abb. 1, oberer Chart) titelten wir an dieser Stelle mit „Kurzfristig hui, mittelfristig pfui“. Damals hatten die Börsen zu einer kräftigen Erholung angesetzt – der DAX überwand beispielsweise seinen zweimonatigen Abwärtstrend (grüne Linie) und vermittelte den Eindruck, dass es noch ein Stück weiter nach oben gehen könnte. Dabei hatten wir uns nicht zuletzt auch an unseren drei Gastanalysten (Intermarker-, Sentiment- und Quantitative Analyse) orientiert, von denen damals jeder einzelne durch seine jeweilige Methodik positive Signale erhielt. Zum ersten Mal seit Langem hatten sich alle drei ziemlich eindeutig im Bullenlager zusammengefunden. Aber es kam anders: Die Kurse gingen auf breiter Front in den Abwärtsmodus über und der DAX beispielsweise verlor innerhalb von zwei Wochen rund 1.000 Punkte bzw. etwa 7%.

Kurzfristig lagen wir damit zwar auf der falschen Seite, unsere mittelfristige Einschätzung einer kommenden Baisse an den Aktienmärkten hat sich durch diesen Fehlausbruch jedoch nur erhärtet. Denn schon seit Jahresanfang, zuletzt und am mas- ►



UNTERAG

www.maccess.de

183059
325189
308189
328007
börse
münchen

Perspektiven für den Mittelstand.
m:access

sivsten in Heft 9/2018, deuten wir in unseren Beiträgen hier im Heft und auch in unserem Online-Newsletter an, dass der inzwischen über neun Jahre andauernde Bullenmarkt nun von einer vermutlich mehrjährigen Baisse abgelöst wird (siehe gelbe Prognoselinie im unteren Chart).

Jahresendrally?

Übrigens argumentieren unsere Gastanalysten aktuell fast spiegelverkehrt zu ihrer Einschätzung von vor vier Wochen: Kurzfristig prognostizieren sie nun weiteres Abwärtspotenzial, aber schon in wenigen Wochen könnte es ihrer Meinung nach bis zum Jahresende hin wieder deutlicher nach oben gehen. So argumentieren Dr. Werner Koch und Werner Krieger im Rahmen ihrer Quantitativen Analyse, dass uns „rein vom Präsidentschaftszyklus her abgeleitet ab Mitte Oktober die besten sechs Monate des gesamten Vierjahreszyklus bevorstehen könnten“ (S. 58). Manfred Hübner von sentix Sentiment stellt auf S. 57 fest: „... die Entwicklung der sentix-Daten gleicht auf verblüffende Weise derjenigen von 2008. Bleibt diese Analogie erhalten, so stehen uns noch zwei bis drei schwierigere Wochen ins Haus. Rund um die US-Wahlen (6. Nov.; Anm. d. Red.) sollte sich das Tief bilden.“ Beide Statements könnte man zusammenfassen mit „kurzfristig pfui, mittelfristig hui“ – also wie gesagt mit der gegenteiligen Aussage zu vor einem Monat.



„Der Aktionär“

Wie damals erscheint uns aber auch diesmal diese Einschätzung einer bald anstehenden Jahresendrally eher Wunschdenken zu sein, das weitverbreitet und schon deshalb gefährlich ist. Als Beleg dafür mag das Titelbild von „DER AKTIONÄR“ vom 25.10. gelten. Headline: „CRASH=Chance – Bis zu 400% bis Jahresende: Das ist IHRE Kaufliste“. Anscheinend kristallisiert sich unter den Marktteilnehmern, wie schon vor vier Wochen, wieder eine einheitliche Meinung heraus – z.B. auch bei unserem Kolumnisten Thomas Hellener (S. 47). Und genau dies sollte uns stutzig machen. Denn wie die statistische Abhandlung zur Jahresendrally auf S. 56 zeigt, ließ sich dieses häufig zitierte Phänomen während der letzten acht Bullenmarktjahre kaum gewinnbringend nutzen. Ferner läuft die Berichtssaison für DAX-Werte alles andere als rund. Enttäuschend waren die Zahlen von Daimler, HeidelbergCement und Fresenius, letztere eigentlich eine klassisch defensive Aktie. Zumindest in den USA konnten die Unternehmen in der laufenden Berichtssaison bislang eher positiv überraschen, die Rahmenbedingungen sind dort allerdings auch vollkommen anders. Schließlich sollte man bei allen positiven Überraschungen die rekordhohe Bewertung von US-Aktien nicht aus dem Auge verlieren, die insbesondere vor dem Hintergrund gestiegener Zinsen einen echten Risikofaktor darstellt.

Die Tücken der Baisse

Ganz grundsätzlich sollte man saisonale Muster nicht überbewerten. Falls überhaupt, dann funktionieren sie nur in einer Durchschnittsbetrachtung über mehrere Jahre. Und je mehr sich ein Muster wie die Jahresendrally in den Köpfen der Investoren festgesetzt hat, umso schwieriger wird es mit der Zuverlässigkeit, weil sich die Marktteilnehmer bereits mit dem Muster im Hinterkopf positioniert haben. Hinzu kommt ein weiterer wichtiger Punkt: Nach Einschätzung von Smart Investor haben die Aktienbörsen mehrheitlich vom Hausse- in den Baissemodus gewechselt. Und die Verhaltensweisen der Aktienmärkte in diesen beiden Phasen sind höchst unterschiedlich. Tückischerweise scheinen Bärenmärkte laufend untere Umkehrungen und Trendbrüche nach oben zu suggerie-

ren, bevor es dann unmittelbar wieder mit vollem Karacho nach unten weitergeht. Insofern ist weiter höchste Vorsicht angebracht. Unser früherer Interviewpartner und Elliott-Wellen-Spezialist Dietrich Denkhäus (Smart Investor 4/2018) hatte schon vor einem halben Jahr einen mehrjährigen Bärenmarkt prognostiziert. In der Rückblende erscheinen uns seine Aussagen zur seitherigen Entwicklung am zutreffendsten zu sein. Trotz potenziell heftiger Bärenmarktrallys wird der Generaltrend dementsprechend nach unten gerichtet sein. Dies sollte man nicht aus den Augen lassen.

Wie reagieren?

Eine anstehende Baisse muss nicht alle Aktien gleichermaßen negativ beeinflussen. Für Guy Wagner ist es keine zufriedenstellende Strategie, undifferenziert alle Aktien mit dem Argument abzustoßen, dass diese insgesamt zu teuer seien bzw. eine Baisse anstehe. Denn auch festverzinsliche Anlagen böten keine echte Alternative für Investoren. Der Geschäftsführer der Banque de Luxembourg Investments (BLI) und Manager des BL-Global Flexible plädiert vielmehr für die Suche nach hochwertigen Unternehmen, die bei vernünftigen Bewertungsniveaus gekauft werden sollten. Eine solche Strategie ist natürlich per definitionem aktiv. Entsprechend sieht Wagner in der aktuellen Begeisterung der Anleger für ►



Guy Wagner,
Geschäftsführer der Banque
de Luxembourg Investments (BLI)

Löcher in der Matrix

Prinzenverstehet?

Der Fall ist abstoßend und dubios. Im doppelten Wortsinn scheinweise kam ans Licht der Öffentlichkeit, dass der im Exil lebende saudi-arabische Journalist Jamal Khashoggi im Istanbuler Konsulat seines Heimatlandes planmäßig und bestialisch ermordet wurde. Wie sich inzwischen herausstellte, soll eigens ein 15-köpfiges Killerkommando angereist sein, wobei sieben der Männer offenbar zur persönlichen Leibwache des saudischen Kronprinzen Mohammed bin Salman gehörten. Diese Details wurden allerdings erst bekannt, nachdem Donald Trump am 16. Oktober getwittert hatte, dass der Kronprinz „komplett bestritten“ habe, etwas von den abscheulichen Vorgängen gewusst zu haben. Tags zuvor mutmaßte Trump sogar, dass „abtrünnige Killer“ verantwortlich sein könnten. Dass das Geschehen mit der Kapitelüberschrift „Trump verteidigt den saudischen Kronprinzen“ wirklich zutreffend charakterisiert ist, so wie es sueddeutsche.de am 17.10. tat, darf bezweifelt werden.

Aber offenbar lässt sich auch aus dieser Angelegenheit Honig gegen den ungeliebten US-Präsidenten saugen. Andererseits: Während stern.de und bild.de Khashoggi ausdrücklich als „Regimekritiker“ bezeichnen, spricht die ach so mutige SZ nur von „regierungskritisch“ – ein himmelweiter Bedeutungsunterschied. Möglicherweise ist es angesichts der diffizilen Beziehungen beider Länder einfach nur klug, dass Trump auf dünner Faktenlage noch keine Vorverurteilungen vornahm. In der Folge wurde er ohnehin sehr viel deutlicher. Dabei hat das Appeasement gegenüber den Saudis in der gesamten westlichen Welt eine lange Tradition: Nach dem Terroranschlag vom 11. September 2001 – 14 der 19 Attentäter kamen aus Saudi-Arabien – griff man lieber Afghanistan an. Den Angriffskrieg der Saudis gegen Jemen ignoriert man angestrengt. Auch Siemens-Chef Joe Kaeser, der in der innenpolitischen Debatte gerne als moralischer Leuchtturm fungiert, brauchte bis zum 22. Oktober, um halbherzig seine Teilnahme an der saudischen Konferenz „Future Investment Initiative“ abzusagen – wegen des „unaufgeklärten Tod[s]“ von Khashoggi, wie DER SPIEGEL am gleichen Tag berichtete. Dort mochte man eine volle Woche nach Trump noch nicht einmal das Wort „Mord“ in den Mund nehmen.

#BelieveClinton

Mit Brett Kavanaugh hatte Donald Trump einen der besten Juristen des Landes für den Supreme Court nominiert. Allerdings hat der Mann einen Makel – er ist erzkonservativ und sollte daher auf keinen Fall in den Supreme Court aufsteigen. Die Schlammlicht war eröffnet und das Mittel der Wahl waren Anschuldigungen wegen „sexueller Übergriffe“, nach dem Motto „Es wird schon etwas hängenbleiben“. Zeugin der Anklage war Christine Blasey Ford, die behauptete, der schwer angetrunkene,



damals 17-jährige Kavanaugh habe sie vor 36 Jahren „sexuell bedrängt“. An Details konnte sie sich nicht erinnern, von ihr benannte Zeugen sprangen ab. Und weil das Ganze so entsetzlich dünn war, riefen Feministinnen flugs eine neue Kampagne ins Leben, nämlich #BelieveWomen, wonach Frauen in solchen Fällen ganz grundsätzlich Glauben zu schenken sei – unabhängig von der Beweislage. Interessanterweise bildeten sich solche Initiativen nie gegen den Demokraten Bill Clinton, obwohl mehrere Frauen – im Gegensatz zu Frau Ford – ziemlich präzise Angaben zu dessen Übergriffen machten und sogar „Beweisstücke“ präsentierten. Da diese Frauen aber nicht ganz so gut zur medialen Agenda passten, gilt in diesen Fällen bis heute: #BelieveClinton.

„Kauft nicht bei Nazis!“

In Europa geht ein Gespenst um. Unter jedem Stein findet sich ein (Rechts-)Populist. Die hiesige Variante heißt AfD und muss, da sind sich alle guten Demokraten einig, bekämpft werden. Wo mit so viel guter Gesinnung gehobelt wird, da fallen eben manchmal auch Späne. So geschehen in Berlin-Neukölln, wo der Inhaber einer physiotherapeutischen Praxis – der Mann heißt Braune, aber das tut nichts zur Sache – seit geraumer Zeit von der Antifa schikaniert wird. Sein Fehler bestand wohl darin, dass er im Jahr 2017 das „Therapiezentrum Holzhausen“ von der Frau des gleichnamigen AfD-Bezirksverordneten Wolfgang Holzhausen übernommen hatte. Braune hat selbst nichts mit der AfD zu tun, ist also unschuldig; so unschuldig, wie man im Deutschland des Jahres 2018 eben nur sein kann, wenn man ein Geschäft mittelbar – es gilt die altdeutsche Rechtsfigur der Sippenhaft – von einem Holzhausen erworben hat. Auch welt.de nahm sich der Sache an, wobei der Artikel irritierenderweise alleine um die „Unschuld“ Braunes kreist. Dass die schikanöse Selbstjustiz auch dann zu verurteilen wäre, falls der Betroffene tatsächlich Anhänger der unaussprechlichen Partei wäre – also schuldig im Sinne der Antifa –, dazu findet sich kein Sterbenswörtchen.

Ralph Malisch

Abb. 2: Gold vs. S&P 500



Relativ zum S&P 500 legte Gold zuletzt mehrfach kurze, kräftige Spurts hin (gelbe Markierungen), wurde jedoch bald wieder eingefangen. Die vergangene Abwärtsdynamik scheint erschöpft zu sein.

indexorientiertes Fondsmanagement, das nicht auf die Fundamentaldaten der Unternehmen achtet, große Gefahren. Seiner

Ansicht nach wird dies für aktive Fondsmanager mittelfristig neue Anlagechancen eröffnen – nämlich dann, wenn die ge-

nannten, eher passiv investierenden Investoren zu Tiefstkursen verkaufen. Aktive Aktienanleger müssen allerdings bereit sein, eine höhere Volatilität in Kauf zu nehmen und auch unangenehmere Marktphasen zu durchqueren. Dies ist laut Wagner der eigentliche Preis, der bei der Aktienanlage für ein langfristig höheres Renditepotenzial zu zahlen ist. Das Beispiel der Finanzkrise vor zehn Jahren zeigt, dass dieser Preis auch sehr hoch ausfallen kann. Aus Sicht von Smart Investor ist übrigens auch eine Investition in Edelmetalltitel aktuell sinnvoll, zumal sich in diesem Segment derzeit Bodenbildungstendenzen abzeichnen. Dies sieht man besonders deutlich am Verhältnis des Goldpreises zum S&P 500 (vgl. Abb. 2). In dieser Relation waren zuletzt mehrfach schnelle Aufwärtsschübe zu beobachten (gelbe Markierungen), die allerdings in der Folge wieder einem gemächlichen Rückgang wichen. Beachten Sie in diesem Zusammenhang auch unsere Charttechnik mit den angeschlagen wirkenden US-Märkten.

Anzeige

GEWINNEN SIE MIT IHREN INNOVATIONSIDEEN!

VTAD
INNOVATIONS
AWARD
2019

**JETZT
BEWERBEN!**
1. PREIS: 1.500 EURO
2. PREIS: 1.000 EURO
3. PREIS: 500 EURO
www.vtad.de/vtadaward

ABGABETERMIN 15. FEBRUAR 2019

Der VTAD INNOVATIONS AWARD wird von der VTAD e.V. ausgeschrieben. **CO-SPONSOR IST DER SMART-INVESTOR.** Prämiert werden neue Erkenntnisse auf dem Gebiet der Technischen Analyse oder Untersuchungen, die etablierte Techniken entscheidend weiterführen.

PREISVERLEIHUNG 6. APRIL 2019

Sie findet auf der VTAD-Frühjahrskonferenz 2019 in Stuttgart statt, im Rahmen der Anlegermesse »INVEST«. Die Autoren erhalten dort Gelegenheit ihre Arbeiten einem breiten Publikum sowie der Presse vorzustellen. Alle Informationen unter: www.vtad.de/vtadaward

VTAD VEREINIGUNG
TECHNISCHER
ANALYSTEN
DEUTSCHLANDS E.V.
LANDESVERBAND DER INT. FEDERATION OF TECHNICAL ANALYSTS

Lust am Untergang

Wenn wir hier immer wieder düster anmutende Szenarien entwerfen, dann wird uns gelegentlich eine gewisse „Lust am Untergang“ vorgeworfen. Das Gegenteil ist richtig. Wir sehen, wie nicht nur die großen und bekannten Probleme des Landes verschleppt, sondern mutwillig sogar immer weitere und kaum zu kalkulierende Lasten aufgeladen werden. Bereits vor drei Jahren, in der Ausgabe 9/2015, haben wir unter dem Titel „Suicide Kings“ den Crashkurs skizziert, der schon damals von den politischen Eliten gesteuert wurde. Verbessert hat sich seither nichts. Die deutschen TARGET2-Salden stehen heute bei knapp 1 Bio. EUR



Smart Investor 6/2018

und die erst jüngst verkündete „Rettung Griechenlands“ währte gerade einmal zwei Monate, bevor erneut Horrornachrichten aus dem griechischen Bankensektor publik wurden. Derweil wurde, quasi im Hinterzimmer und unter fast völligem Ausschluss der letztlich betroffenen Öffentlichkeit, bei der UNO ein „Global Compact for Safe, Orderly and Regular Migration“ verhandelt, der bereits am 11. Dezember 2018 unterzeichnet werden soll und trotz seiner angeblichen Unverbind-

lichkeit perspektivisch schwerste Belastungen für die aufnehmenden westlichen Sozialstaaten mit sich bringen wird. Das Ganze wurde nur ruchbar, weil die USA und in der Folge auch Ungarn spektakulär aus dem Pakt ausstiegen. Vergleichbares ist von der Bundesrepublik nicht zu erwarten.

Der bekannte Vermögensverwalter und Gründer der StarCapital AG, Peter E. Huber, verortet die Lust am Untergang konsequenterweise auch nicht bei denen, die die Entwicklungen als Chronisten beschreiben, sondern bei denen, die diesen Weg in den Untergang vorantreiben. Es ist ja nicht so, als wäre schon x-mal die Erfahrung gemacht worden, wohin die Abkehr von marktwirtschaftlichen Erfolgsrezepten zugunsten einer „marxwirtschaftlichen“ Politik führt – und da muss man heute nicht mehr bis Venezuela schauen. Es sind nicht zuletzt diese „suizidalen Tendenzen“ der europäischen Politiker, die aus unserer Sicht zu einem nachhaltig schwachen Euro führen dürften – dies gilt es bei der Vermögenslage zu bedenken.

Fazit

Die Rahmenbedingungen für die Märkte haben sich trotz günstiger Saisonfigur weiter eingetrübt. Selbst in den USA haben die Aufwärtstrends Anfang Oktober einen deutlich sichtbaren Knacks bekommen. Ob diese Trends kurzfristig zurückerobert werden können, ist im Moment zwar noch offen, es muss angesichts der bereits erreichten hohen Bewertungen jedoch bezweifelt werden. Die Hoffnung, dass sich die aktuelle Verunsicherung nach den US-Midterm-Wahlen am 6. November in Luft auflösen wird, teilen wir nicht.

Ralf Flierl, Ralph Malisch

Voss GmbH



Die Zukunft Ihrer Immobilie

Quelle: Jakub Jirsák - stock.adobe.com

Kostenlose Beratung und Wertermittlung im Großraum München – seit 1987

VOSS GMBH IMMOBILIEN



Engelhardstr. 10
81369 München



info@immobilien.expert



089 / 54215121



www.immobilien.expert

Geschäftsführer:
Burkhard Voss

Jahresendrally

Das klassische Muster schwächelt

In der Vergangenheit ließ sich häufig gegen Jahresende ein ausgesprochen starker Aktienmarkt beobachten. Um den Effekt genauer zu untersuchen, möchten wir den Begriff „Jahresende“ zunächst zeitlich abgrenzen. Dazu betrachten wir den durchschnittlichen saisonalen Verlauf des DAX über 27 Jahre (Abb. 1), in denen die verschiedensten Börsenphasen anzutreffen waren. Es ist gut zu erkennen, dass die Kurse bereits ab Anfang Oktober freundlich tendierten. Dies steht in Verbindung mit dem bekannten „Halloween-Effekt“ („Sell in May and come back in October“), der im betrachteten Zeitraum entsprechend wirkte. Wie Abb. 1 ebenfalls zeigt, kommt es in der zweiten Dezemberhälfte nochmals zu einem deutlichen Schub nach oben, der die eigentliche Jahresendrally darstellt. Diese setzt sich im Mittel bis zum Jahreswechsel fort, bevor es dann zu einer erkennbaren Korrektur kommt. Natürlich traf der saisonale Verlauf nicht in jedem einzelnen Jahr zu, aber er lässt sich in dieser Betrachtung auch kaum wegdiskutieren.

Erklärungsansätze

Die gute Entwicklung im Dezember und die Nachweihnachtsrally lassen sich mit der „guten Laune“ der Marktteilnehmer, den Weihnachtsbonuszahlungen und den Window-Dressing-Maßnahmen der Fondsgesellschaften zum Jahresende erklären. Die bereits zuvor starke Entwicklung wird dagegen mit der frühzeitigen Antizipation des guten Dezembers und des Weihnachtsgeschäfts begründet. Im Unterschied zu saisonalen Verläufen aus früheren Jahren scheint es auf Basis der Daten in Abb. 1 auch zu einem fließenden Übergang von Halloween-Effekt zu Jahresendrally gekommen zu sein.

Der Effekt schwächelt

Das langfristig recht offensichtliche Bild trübt sich allerdings etwas ein, wenn wir nur die neun Jahre seit Beginn des laufenden



Dargestellt ist der durchschnittliche saisonale Verlauf des DAX, der in dieser Form seit 1991 ausgeprägt ist. Es wird deutlich, dass im Mittel das gesamte letzte Quartal stark verläuft. Mitte Dezember setzt dann ein nochmaliger Schub zur kurzen Jahresendrally ein.

Quelle: www.seasonax.com

Bullenmarktes betrachten. Tabelle 1 zeigt die Renditen verschiedener Abgrenzungszeiträume seit dem Jahr 2009. Die Zeile „Mittelwert Rendite“ gibt den Durchschnitt über alle Jahre an. Entscheidend ist allerdings die Zeile „annualisiert“, da sich die berechneten Renditen auf unterschiedlich lange Zeiträume beziehen. Zwar zeigt sich, dass die Kurse im November und Dezember im Mittel stiegen, doch die eigentliche Jahresendrally fiel insgesamt enttäuschend aus. Vor allem nach Weihnachten schwächelten die Kurse. Der Januar wies im Betrachtungszeitraum dagegen eher steigende Kurse auf.

Das Schwächeln des saisonalen Effekts könnte natürlich vorübergehender Natur sein. Andererseits zweifeln manche Experten schon seit Langem gänzlich an der Funktionsweise saisonaler Strategien, da sie überwiegend das Ergebnis unsauberer statistischer Datenanalysen oder zu niedriger Signifikanzschwellen der Testmethoden seien. Zudem kann es sein, dass selbst ein robuster Zusammenhang letztlich nur vorübergehender Natur ist, da sich die Märkte im ständigen Wandel befinden.

Fazit

Verlassen Sie sich nicht allein auf Saisonalitäten. Selbst langfristig gut belegte Effekte können in einzelnen Jahren scheitern oder im Zeitablauf gänzlich verschwinden. Mit der Jahresendrally gab es seit Beginn des laufenden Bullenmarktes kaum etwas zu gewinnen.

Dr. Marko Gränitz

DAX-Jahresendrally seit 2009

	Rendite Ende Oktober bis Ende Dezember	Rendite Ende November bis Ende Dezember	Rendite Weihnachten bis Ende Dezember	Rendite Ende Dezember bis Ende Januar
2017	-2,36%	-0,82%	-1,19%	2,10%
2016	7,65%	7,90%	0,27%	0,47%
2015	-0,99%	-5,62%	0,14%	-8,80%
2014	5,13%	-1,76%	-1,17%	9,06%
2013	5,74%	1,56%	0,67%	-2,57%
2012	4,84%	2,79%	-0,31%	2,15%
2011	-3,96%	-3,13%	0,33%	9,50%
2010	4,74%	3,37%	-2,03%	2,36%
2009	10,02%	5,89%	-0,00%	-5,85%
Mittelwert Rendite	3,42%	1,13%	-0,37%	0,94%
annualisiert	20,55%	13,61%	-18,82%	11,25%

Hier sehen Sie die Daten zur Jahresendrally im DAX im laufenden Bullenmarkt seit dem Jahr 2009. In dieser Marktphase verlief der bekannte saisonale Effekt enttäuschend. Die Renditen wurden mit 60/360 für zwei Monate, 30/360 für einen Monat und 7/360 für eine Woche annualisiert.

Quellen: www.tradesignalonline.com,
eigene Berechnungen des Autors

Charttechnik

Übergangsjahr

Der S&P 500 im Chart-Check

Richtig rund lief das Jahr 2018 bislang nicht einmal für den amerikanischen S&P 500, obwohl dieser auf einem der weltweit besten Märkte basiert. Den ersten Dämpfer gab es bereits im Februar, als der Index kurz nach einem zuvor erreichten Allzeithoch nahezu ansatzlos um mehr als 10% in die Tiefe rauschte. Zurück blieb die markante Spitze aus dem Januar, die von da an als charttechnischer Widerstand wirkte (rote Linie).

In der Folge konnte sich der Markt wieder erholen und markierte sogar weitere, jedoch relativ kraftlose Allzeithochs. Der Steigungswinkel dieser Bewegung fiel allerdings flacher aus als beim vorangegangenen Abverkauf, was angesichts der Dynamik der Verkaufswelle nicht weiter verwunderlich war. Bemerkenswert ist aber, dass dieser Anstieg auch flacher war als jener bis Ende Januar, der in seiner Endphase fast parabolische Züge annahm. Zudem bildeten sich nun zwei aufwärtsgerichtete und damit negativ zu interpretierende Keilformationen heraus (blaue Linien).

Schon der Durchbruch durch die untere Begrenzungslinie des „inneren Keils“ löste eine kleine Verkaufswelle aus, die aber an der



Begrenzung des umhüllenden Keils zunächst stoppte. Zusammen mit dem Januarhoch war der Markt damit an einer Kreuzunterstützung angekommen (gelbe Markierung). Als diese Anfang Oktober nach unten durchbrochen wurde, gab es kein Halten mehr. Die nächste markante Auffanglinie ist übrigens der 2009er-Aufwärtstrend (grüne Linie). Gut möglich, dass das Übergangsjahr 2018 letztlich das Ende dieses Trends eingeläutet hat.

Ralph Malisch

Quantitative Analyse

Börsenampel springt auf ROT

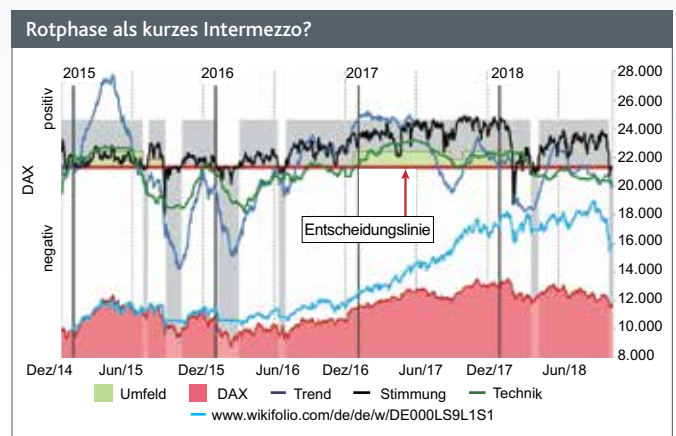
Gastbeitrag von Werner Krieger und Dr. Werner Koch
(gfa-vermoegensverwaltung.de)

Unsere Börsenampel ist nun zum zweiten Mal in diesem Jahr auf Rot gesprungen. Ob diese Rotphase nur ein Intermezzo weniger Tage sein wird oder ob wir uns auf eine längere Rotphase einstellen müssen, kann aktuell noch nicht beurteilt werden. Dies hängt aber jetzt vor allem vom **Stimmungsindikator** ab. Die **Markttechnik** und der **Markttrend** hingegen werden noch eine längere Zeit benötigen, um die Entscheidungslinie wieder nach oben hin durchbrechen zu können.

Positiv zu vermerken ist allerdings, dass uns rein vom Präsidentschaftszyklus her abgeleitet ab Mitte Oktober die besten sechs Monate des gesamten Vierjahreszyklus bevorstehen könnten.

Markttrend: Der Markttrend notiert im negativen Bereich und tendiert übergeordnet betrachtet immer noch abwärts.

Markttechnik: Seit Ende Juni gibt die Markttechnik sukzessive nach und notiert damit noch immer auf dem tiefsten Stand seit Sommer 2016.



Unsere Börsenampel hat nun ein Verkaufssignal ausgelöst
Stand: 18.10.2018.

Quellen: Bloomberg, www.gfa-vermoegensverwaltung.de

Marktstimmung: Das Marktsentiment befindet sich nun im negativen Bereich. Dies aber so knapp, dass von dieser Seite her schon in wenigen Tagen wieder ein Pro-Aktien-Votum ausgelöst werden könnte.

Wir sind nun gespannt, ob der Stimmungsindikator schon bald einen Wiedereinstieg in die Aktienmärkte auslösen wird. Saisonal betrachtet könnten sich nämlich die Aktienmärkte noch in diesem Monat wieder erholen.

Intermarketanalyse

Ende der Korrektur am Aktienmarkt abwarten!

Gastbeitrag von Uwe Lang, Herausgeber der BÖRSENSIGNALE (www.boersensignale.de)

Das GESAMTSYSTEM: Positiv 3:0!

1) Zinsstruktur: Positiv!

Der Abstand zwischen langen und kurzen Zinsen bleibt konstant bei 0,3%. Die Konjunktur ist weltweit flau, was mittlerweile auch die offiziellen rückläufigen Prognosen für 2018 und 2019 bestätigen. Eine Rezession würde erst drohen, wenn die kurzen Zinsen höher wären als die zehnjährigen. Da das nicht der Fall ist, bleibt es vorläufig bei dem positiven Trend.

2) Index-Trend-Methode (Nasdaq-Dow-Utility-DAX): Positiv!

Der Nasdaq Composite musste im Oktober kräftig Federn lassen und fiel auf 7.400 Punkte. Ein Verkaufssignal nach dieser Methode entsteht aber erst bei einem 26-Wochen-Tief des Nasdaq und nur, wenn DAX und Dow Utility weiter schwach sind. Dazu müsste im November erst einmal der Nasdaq den Wert von 7.354 an einem Wochenende unterschreiten.

3) Die übrigen fünf Indikatoren melden 3:2!

Anleihezinsen: Positiv! Zu einer Änderung dieses Signals kann es erst kommen, wenn die Anleihezinsen auch in Deutschland wieder deutlich steigen, sodass die Umlaufrendite (Ende Oktober: 0,31%) im Laufe des Monats November höher als 0,45% notiert. Derzeit ist das nicht wahrscheinlich, da die fallenden Aktienkurse meist zunächst auch niedrigere Zinsen zur Folge haben.

Ölpreis: Negativ! Der Ölpreis (Brent) war bis Anfang Oktober auf deutlich über 80 USD gestiegen. Mittlerweile kämpft er jedoch wieder mit der 80-USD-Marke. Geht er weiter zurück, wird auch dieses Signal positiv.

CRB-Index: Negativ! Der CRB-Index, der den Trend der Rohstoffpreise misst, liegt im Vorjahresvergleich weiter im Aufwärtstrend, trotz schwacher Konjunktur.

US-Dollar in Euro: Positiv! Der US-Dollar hat aufgrund der Unsicherheiten in Italien wieder an Stärke gewonnen. Er liegt gegenüber dem Euro im Aufwärtstrend, was in der Regel dem Aktienmarkt hilft. Da es sich aber mehr um eine Euroschwäche als um eine Dollarstärke handelt, sollte man diesem Signal jetzt nicht zu viel Beachtung schenken.

Saisonfaktor: Positiv! Seit Oktober sind die schwächeren Sommermonate vorbei.

Fazit

Dass das Gesamtsystem nun sogar 3:0 meldet, ist ein Hinweis, dass der Kurssturz am Aktienmarkt im Oktober vermutlich eine Korrektur zu hoher Kurse, nicht aber der Beginn einer lang anhaltenden Baisse war. Sind dann die niedrigeren Kurse eine Kaufchance? Es ist möglich, aber nur, wenn der Nasdaq Composite nicht mehr weiter fällt. Zudem haben die übrigen fünf Indikatoren nur eine knappe positive Mehrheit. Jetzt auf Verdacht massiv einzusteigen, wäre verfrüht. Besser noch vier Wochen abwarten!

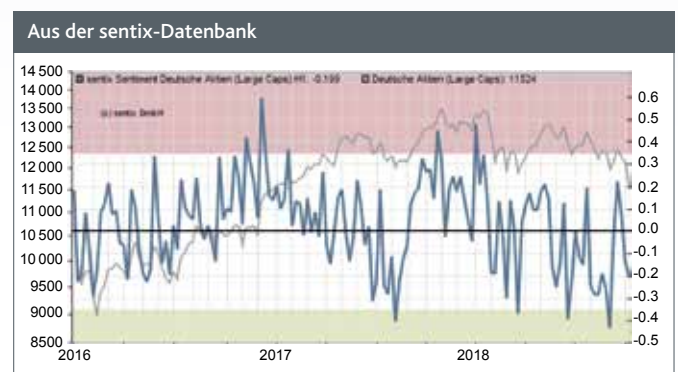
sentix Sentiment

Crash oder Jahresendrally?

Gastbeitrag von Manfred Hübner, sentix GmbH (www.sentix.de)

Die Kursverluste der letzten Tage haben den Anlegern einen gehörigen Schrecken eingejagt. Nachdem der gefürchtete September vorbei war und sogar ein negatives Sentimentextrem markiert hatte, schien der Weg für ein gutes viertes Quartal gebnet. Doch der Oktober entwickelt sich bislang völlig anders. Ausgehend von den USA hat sich die charttechnische Lage in den meisten Aktienindizes deutlich verschlechtert. Der damit einhergehende Falltüteneffekt führt nur zur Sorge, dass es noch deutlich tiefer bergab gehen kann.

Diese Sorge teilen wir aus Sicht der Sentimentindikatoren nur bedingt. Der Blick auf die bereits deutlich eingetrübte Stimmung signalisiert nämlich, dass schon ein ordentliches Stück der negativen Wegstrecke absolviert ist. Positiv ist auch, dass sich bislang noch keine wesentliche Änderung im strategischen Grundver-



sentix Sentiment Aktien Deutschland vs. DAX

trauen abzeichnet. Ein generelles Verkaufsinteresse ist damit noch nicht gegeben. Dennoch dürfte die Korrektur noch nicht abgeschlossen sein. Denn die Entwicklung der Daten gleicht auf verblüffende Weise derjenigen von 2008. Bleibt diese Analogie erhalten, so stehen uns noch zwei bis drei schwierigere Wochen ins Haus. Rund um die US-Wahlen sollte sich das Tief bilden. Ob es dann noch zu einer Jahresendrally kommen wird, hängt vom dann vorherrschenden Grad an Pessimismus ab.

Relative Stärke

Vollbremsung

Massive Kursverluste nach Fehlsignal

Aus „heiterem“ Himmel

Kaum war der saisonal schwierige Börsenmonat September mit Anstand gemeistert, schon erreichten S&P 500 und NASDAQ-100 neue Allzeithochs. Vor diesem Hintergrund war es eine naheliegende Überlegung, sich

für eine mehr oder weniger kräftige Jahresendrally zu positionieren. Vielleicht zu naheliegend, als dass diese Idee noch große Gefolgschaft in Form neuer Käufer hätte mobilisieren können. Anfang Oktober kam es jedenfalls zu einem regelrechten Aus-

verkauf, wobei der Nasdaq-100 mit einem Minus von vier Rängen auf Rang 7 am weitesten aus der Spitzengruppe nach unten fiel. Die Kursrückgänge betrafen allerdings nicht nur US-Aktien, die sich in unserer Relativbetrachtung noch immer ver-

gleichsweise gut gehalten haben. Wesentlich härter traf es da den MDAX, der mit einem Minus von neun Rängen auf Rang 21 zum größten Verlierer der Berichtsperiode wurde, gefolgt vom französischen CAC40 mit einem Minus von acht Rängen auf Rang 17. Das Feld wird inzwischen wieder vom russischen RTX angeführt, der als einziger Aktienindex mit einem Plus von sieben Rängen nennenswert zulegen konnte. Eine echte Sonderbewegung, die der Relativen Stärke des Rohölpreises zu verdanken war.

Gefragte Häfen

Keine Sonderbewegung, sondern fast schon eine logische Konsequenz der allgemeinen Aktienschwäche war dagegen die Flucht in „sichere Häfen“. Das sind zum einen Rentenpapiere – hier der REXP10, der um fünf Ränge auf Rang 6 zulegen konnte –, die bei Kursstürzen an den Aktienmärkten häufig eine Art schnell erreichbare Anlaufstelle für verunsicherte Anleger bilden. Noch stärker fiel die Relativbewegung bei der Edelmetallgruppe aus. Gold und der Gold BUGS Index gewannen jeweils zwölf Ränge, Silber immerhin noch zehn. Die drei haben sich damit aus dem Keller unseres Universums bis ins solide Mittelfeld vorgearbeitet.

Ralph Malisch

Relative-Stärke-Rangliste: Länderindizes und Rohstoffe aus Sicht eines europäischen Investors								Ausgewählte technische Indikatoren in Landeswährung				
Index	Land	Relative Stärke zum						Lage Kurs			GD Halbjahr	
		19.10.	21.9.	17.8.	20.7.	22.6.	18.5.	4 Wo.	6 Mo.	3 Jhr.	Steig.%	Abst.%
RTX	Rus	1	8	18	17	19	11	4	55	75	+0,03	+0,8
DJIA 30	USA	2	1	3	6	9	10	19	44	85	+0,02	+0,8
Rohöl		3	6	9	4	1	1	2	37	83	+0,01	-0,2
SMI	CH	4	4	5	8	16	21	38	51	81	+0,02	+0,2
S&P 500	USA	5	2	2	3	4	9	17	40	83	+0,02	-1,0
REXP 10 *	D	6	11	10	10	11	24	100	67	76	+0,01	+0,4
NASDAQ-100	USA	7	3	1	1	2	3	18	47	83	+0,03	-1,6
Nikkei 225	J	8	5	8	9	7	7	12	33	79	+0,03	-0,4
S.E.T.	Thai	9	7	14	21	23	19	0	33	70	-0,04	-2,5
Gold		10	22	20	18	14	16	83	25	55	-0,06	-3,3
PTX	Polen	11	15	21	24	25	25	22	29	47	-0,08	-2,8
Gold BUS Ind.	USA	12	24	24	16	12	23	77	41	29	-0,14	-4,9
Silber		13	23	22	19	10	17	69	16	14	-0,10	-6,2
All Ord.	Aus	14	13	7	7	5	14	22	17	71	+0,01	-3,3
TecDAX	D	15	10	6	2	3	2	28	19	73	+0,00	-5,9
FTSE 100	GB	16	17	13	11	8	4	15	9	63	-0,03	-6,4
CAC 40	F	17	9	12	13	15	5	0	0	67	-0,04	-6,1
DAX	D	18	14	15	14	18	12	3	2	57	-0,06	-7,5
H Shares	China	19	20	23	23	22	8	11	5	42	-0,14	-9,0
IBEX 35	E	20	16	16	15	20	20	0	0	35	-0,08	-7,9
MDAX	D	21	12	11	12	13	13	14	11	65	-0,05	-8,1
KOSPI	Korea	22	18	17	22	21	15	11	7	40	-0,09	-8,1
Sensex	Indien	23	19	4	5	6	22	9	6	69	+0,00	-5,1
Hang Seng	HK	24	21	19	20	17	6	10	5	48	-0,14	-11,1
Merval	Arg	25	26	26	26	26	26	14	32	73	-0,08	-1,5
Shenzhen A	China	26	25	25	25	24	18	2	2	1	-0,27	-21,0
grün: verbessert rot: verschlechtert schwarz: unverändert								Lage Kurs: Lage innerh. des Intervalls (0 = Tief/100 = Hoch der Periode)				
								Steig. %: Steigungswinkel GD130				
								Abst. %: Abstand Kurs zu GD130				
								grün: >=70 grün: >0 grün:<-15				
								rot: <=30 rot: <0 rot:>15				

Rangfolge absteigend nach aktuellem Halbjahresmomentum entsprechend dem von Robert A. Levy entwickelten Konzept „Relative Stärke“. Der Einführungsartikel „Prinzipien des Marktes – Relative Stärke“ kann unter <http://smart-i.de/RSt> nachgelesen werden (4.6.03).

* REXP 10: Index zehnjähriger Anleihen

Edelmetalle

Ertrag mit möglichst wenig Risiko

Fünf Qualitätsaktien für die kommende Gold- und Silberhaussse

Die Aktien von Edelmetallunternehmen gelten als riskant – und das aus gutem Grund. Risikofaktor Nummer eins ist der stark schwankende Metallpreis, der deren Gewinne stark steigen oder einbrechen lässt. Was nützt die beste Mine, wenn sie in Ländern wie Tansania oder der Mongolei liegt, wo Regierungen nach Belieben die „Spielregeln“ ändern? Hohe Erzgehalte sind eine Voraussetzung für die Profitabilität eines Bergbaubetriebs. Genauso wichtig ist ein Management, das weiß, wie diese Vorkommen zu fördern sind. Wachstum wird oft mit zu hohen Schulden erkaufte. Das geförderte Gold oder Silber muss durch Exploration ersetzt werden – doch zu welchen Kosten? Am Ende sollte auch noch ein freier Cashflow übrig bleiben – um weiteres Wachstum zu finanzieren und für die Dividendenausschüttung.

Mit den schwankenden Metallpreisen muss man leben; sie werden wohl erst wieder nachhaltig steigen, wenn an den Aktienmärkten die Angst umgeht und „Stagflation“ zum Stammtischthema wird. Der Umgang mit allen anderen Risikofaktoren ist von den Minengesellschaften beeinflussbar, dient insofern als Qualitätskriterium.

Wachstum und solide Finanzierung

Agnico Eagle ist das größte Unternehmen auf unserer Liste. Es hat – wie andere Branchenriesen – in der Vergangenheit zu teuer eingekauft. Aktuell steht es dennoch am besten da. Im Vergleich zur Konkurrenz ist das politische Risiko gering – die Minen liegen in Kanada, Finnland und Mexiko. Die Goldreserven wachsen, und das bei zunehmenden Graden. Von 2018 bis 2020 ist mit einem Produktionswachstum von 30% zu rechnen, da 2019 in Kanada zwei neue Minen die Förderung aufnehmen. Die langfristigen Schulden von 1,735 Mrd. USD sind auf den ersten Blick ein Schönheitsfehler. Sie werden aber erst 2020 bis 2033 fällig. Außerdem stehen ihnen 721 Mio. USD Cash und 1,2 Mrd. USD an kurzfristigen Kreditzusagen gegenüber. Das Wachstum ist insofern sehr solide finanziert.

Northern Star Resources wurde unter „Value Investing im Edelmetallbereich“ schon einmal im Smart Investor empfohlen (Nr. 10/2016). Das Unternehmen, das Minen in Australien und Alaska betreibt, hat sich seitdem großartig entwickelt und weist bei Profitabilitätskennziffern wie Eigenkapitalrendite (30%), EBITDA-Marge (48%) und Return on Invested

Capital (27%) im Branchenvergleich Spitzenwerte auf. Mit Evolution Mining (IK) kommt ein weiterer Wert unserer Top Five aus Australien, der mit guten Zahlen und steigenden Dividenden glänzt. Auch SSR Mining (IK) mit Minen in Kanada, Nevada und Argentinien passt perfekt in diese Liste. Das Unternehmen hat in den letzten Jahren meist mehr geliefert als versprochen und hatte (per Ende 2017) einen Cashberg von 460 Mio. USD angehäuft – Geld, das bei Gelegenheit in ein neues Projekt investiert werden soll.

Der Haifisch unter den Minenunternehmen

Kirkland Lake Gold (IK), einer der großen Highflyer der letzten drei Jahre, entstand durch die Fusion zweier etwa gleich großer Unternehmen mit erstklassigen Minen in Kanada und Australien. Das Management arbeitet nun daran, die Kosten zu senken und an allen Standorten die Förderung auszuweiten. Organisches Wachstum dürfte diesem „Haifisch“ unter den Minenunternehmen jedoch nicht genügen. So gilt es als nicht unwahrscheinlich, dass Kirkland im Abitibi-Grünsteingürtel die Explorer Osisko Mining und Bonterra (fusioniert mit

Fünf Qualitätsaktien für die kommende Gold- und Silberhaussse

Name*	WKN	Kurs akt. (EUR)	Börsenwert**	Abstand vom Dreijahreshoch	Kursgewinn/Verlust 2018	KGV 2018e	KGV 2019e	Dividendenrendite
Agnico Eagle Mines [CAN]	860325	32,05	7.196,73	-40,09%	-17,82%	119,80	42,41	1,29%
Kirkland Lake Gold [CAN] (IK)	A2DHRG	18,65	3.771,83	-6,75%	43,46%	16,83	13,02	0,55
Northern Star Resources [AUS]	A0BLDY	5,57	3.561,76	1,27%	39,25%		15,61	1,68%
Evolution Mining [AUS] (IK)	A1JNWA	1,91	3.241,20	-16,96%	12,35%		18,24	2,85%
SSR Mining [CAN] (IK)	A2DVLE	9,41	1.131,39	-31,81%	27,16%	43,10	37,31	0,00%
Zwei Beteiligungsunternehmen – Sicherheit durch Diversifizierung								
Osisko Gold Royalties [CAN] (IK)	A115K2	6,86	1.071,93	-45,12%	-27,79%	98,45	50,72	2,04%
Maverix Metals [CAN] (IK)	A2ANQE	1,63	351,15	NA	46,85%	87,52	48,62	ist geplant

*) in der Gruppe nach Volumen geordnet; **) in Mio. EUR; ***) 1 CAD = 0,66 EUR;

Quellen: Finanztreff.de, Bigcharts.com; Daten vom 9.10.2018

Edelmetallpreise, -indizes und -ratios

	Kurs				Veränderung seit		
	19.10.18	21.9.18	29.12.17	2.1.06	Vormonat	29.12.17	2.1.06
Gold in USD	1.226,88	1.199,63	1.302,80	516,88	+2,3%	-5,8%	+137,4%
Gold in EUR	1.065,05	1.020,89	1.085,21	437,30	+4,3%	-1,9%	+143,6%
Silber in USD	14,64	14,26	16,93	8,87	+2,7%	-13,5%	+65,1%
Silber in EUR	12,71	12,14	14,10	7,61	+4,7%	-9,9%	+67,0%
Platin in USD	832,50	829,00	931,00	966,50	+0,4%	-10,6%	-13,9%
Palladium in USD	1.083,00	1.051,50	1.064,00	254,00	+3,0%	+1,8%	+326,4%
HUI (Index)	155,48	144,27	193,43	298,77	+7,8%	-19,6%	-48,0%
Gold/Silber-Ratio	83,80	84,13	76,95	58,27	-0,4%	+8,9%	+43,8%
Dow Jones/Gold-Ratio	20,75	22,29	19,07	21,20	-6,9%	+8,8%	-2,1%
Dollarkurs (EUR/USD)	1,1520	1,1751	1,2005	1,1819	-2,0%	-4,0%	-2,5%

Metanor) mit ihren reichen Goldvorkommen übernimmt. In Verbindung mit zwei

eigenen, bereits fördernden Minen entsteht so ein neuer großer Minenkomplex.

Fazit

Wer Sicherheit durch Diversifizierung wünscht, könnte sich für eine der Beteiligungsgesellschaften interessieren. Die beiden Marktführer, Franco-Nevada und Wheaton Precious Metals (IK), kämpfen derzeit mit juristischen Problemen in Panama bzw. Steuerproblemen zu Hause. Deshalb sind aktuell deren kleinere Wettbewerber Osisko Gold Royalties (IK; einer der großen Spieler im Abitibi-Grünsteingürtel und an Osisko Mining beteiligt) und Maverix Metals (IK) zu empfehlen. Letzteres ist ein noch junges Unternehmen, in dem Pan American Silver, Gold Fields und Newmont ihre Royalty-Interessen gebündelt haben.

Rainer Kromarek

Auf Stippvisite

„Schmierstoffe“ der E-Wirtschaft

Mit großen Schritten schreitet die nicht zuletzt politisch gewollte Elektrifizierung der Wirtschaft voran. Damit wächst auch die Nachfrage nach jenen Rohstoffen rasant, die als die „Schmierstoffe“ der E-Wirtschaft gelten, beispielsweise Kobalt und Lithium. Die Repräsentanten zweier Unternehmen, die in diesem Bereich tätig sind, besuchten uns im Rahmen ihrer Roadshow Ende September in München.

M2 Cobalt

Simon Clarke ist CEO von M2 Cobalt, einem kleinen Kobaltexplorer mit Tätigkeitsschwerpunkt in Uganda. Wie die benachbarte Demokratische Republik Kongo liegt auch dieses ostafrikanische Land in der Region mit den größten nachgewiesenen Kobaltvorkommen der Welt, verfügt jedoch über ein im Wesentlichen angelsächsisches Rechtssystem und eine investorenfreundliche Minengesetzgebung. Die beiden Hauptprojekte von M2 Cobalt sind das Kilembe Area Project und das Bujagali Project. Bei Ersterem handelt es sich um die vielversprechende Umgebung

einer bedeutenden früheren Kobaltmine. In zwei Zielbereichen soll hier unmittelbar gebohrt werden, wobei der Kassenbestand von ca. 4,1 Mio. CAD die Kosten hierfür abdeckt. Bujagali, dem anderen Projekt, wird gar eine Mineralisierung im „Katangastyle“ attestiert, also im Stil eines der bekanntlich erfolgreichsten Kupferprojekte der letzten Jahre. Allerdings ist M2 Cobalt mit einer Marktkapitalisierung von nur rund 14 Mio. CAD in jedem Fall markteng und sehr spekulativ.

Millennial Lithium

Mit einer Marktkapitalisierung von rund 160 Mio. CAD spielt Millennial Lithium in einer anderen Liga. Deren Präsident und CEO, Farhad Abasov, informierte uns über den Stand der Dinge: Das Unternehmen strebt die Errichtung von Lithiumminen nach dem kostengünstigen Sole-Verfahren („Brine“) an. Pastos Grandes und Cauchari East heißen die beiden Projekte, die sich innerhalb des argentinischen Teils des sogenannten Lithium-Dreiecks befinden. Aktuell liegt der



Simon Clarke,
CEO,
M2 Cobalt



Farhad Abasov,
Präsident und CEO,
Millennial Lithium

Schwerpunkt der Aktivitäten auf Pastos Grandes. Nach der vorläufigen und unverbindlichen Wirtschaftlichkeitsberechnung geht das Unternehmen für eine dort zu errichtende Mine von einer Lebensdauer von mindestens 25 Jahren aus. Aktuell wird auf Pastos Grandes bereits eine Pilotanlage für das Brine-Verfahren erstellt. Nach dem erfolgreichen Abschluss der Machbarkeitsstudie und dem Vorliegen der notwendigen Genehmigungen soll ab dem dritten Quartal 2019 mit dem Bau der Mine begonnen werden. Obwohl das Unternehmen aktuell rund 57 Mio. CAD in der Kasse hat, werden dafür allerdings weitere Kapitalmaßnahmen erforderlich werden. Das Management hält rund 20% der Anteile. Schon jetzt gibt es großes Interesse an dem Projekt und der künftigen Lithiumproduktion, unter anderem aus China.

Ralph Malisch

„Finanzierung gesichert“

Interview mit Bergbaufinanzier **Sean Roosen** sowie **John McConnell**, Chef von Osisko Mining



Sean Roosen ist eine Bergbaulegende. Seine 2003 gegründete, „alte“ Osisko brachte Canadian Malartic, die größte Goldmine Kanadas, für 1,1 Mrd. USD zur Produktion und konnte sie im Jahr 2014 für 4,4 Mrd. USD an Agnico Eagle und Yamana Gold verkaufen. Er ist Chairman und CEO bei der Beteiligungsgesellschaft Osisko Gold Royalties (IK) und Chairman bei dem Explorer Osisko Mining. John McConnell ist President und CEO bei dem kanadischen Minenunternehmen Victoria Gold.

Smart Investor: Mr. Roosen, Mr. McConnell, Sie sind heute in Frankfurt, um die Zusammenarbeit Ihrer Unternehmen vorzustellen. Mr. Roosen, Sie haben Geld ausgegeben, damit eine Mine gebaut werden kann ...

Roosen: Unser Geschäft bei Osisko Gold Royalties ist es, unser Kapital in den Bergbausektor zu investieren, damit neue Minen entwickelt werden können. Das machen wir durch Royalty- und Streamingvereinbarungen. Eines unserer letzten Investments, auf das wir besonders stolz sind, ist das Eagle-Projekt von Victoria Gold. Wir gaben ihnen 98 Mio. CAD und erhalten dafür eine Umsatzbeteiligung von 5%. Über eine Aktienplatzierung bekamen sie 50 Mio. CAD Eigenkapital.

Smart Investor: Mr. McConnell, Sie erhielten gemeinsam von Osisko Gold Royalties, Orion Mine Finance and Caterpillar Financial Finanzierungszusagen über 500 Mio. CAD für den Bau Ihrer Eagle-Mine im nordkanadischen Yukon. Victoria Gold hat aktuell einen Börsenwert von gerade mal 300 Mio. CAD. Wie fühlen Sie sich dabei? Es stellt sich doch die Frage, wem das Unternehmen eigentlich gehört – Ihnen oder diesen Investoren.

McConnell: [lacht] Ich fühle mich sehr wohl dabei. Es gibt nicht viele Unternehmen, die in diesen harten Zeiten am Kapitalmarkt bei der Finanzierung von Minen erfolgreich sind. Die drei Investoren haben nicht wirklich in einer Partnerschaft agiert, das konnten wir verhindern. Wir haben mit jedem der drei einzeln verhandelt. Osisko Gold Royalties hat unser Eagle-Projekt vier Jahre lang genau studiert. Es gab viele Gespräche, bis dieser Deal zustande kam.

Smart Investor: Ihrer Machbarkeitsstudie ist zu entnehmen, dass der Bau der Mine 369 Mio. CAD kosten wird. Bei dem von Ihnen kalkulierten Goldpreis von 1.250 USD/Unze würde es 2,8 Jahre dauern, dieses Geld zurückzuzahlen. Das sieht doch gut aus, oder nicht?

McConnell: Korrekt. Das sähe bei einem höheren Goldpreis noch viel besser aus.

Smart Investor: Franco-Nevada war die letzten sieben Jahre der Blue Chip in Ihrem Bereich – die sicherste aller sicheren Goldaktien. Nun bekam sie Schwierigkeiten in Panama. Mr. Roosen, glauben Sie, dass diese Probleme schnell zu lösen sind, und konnten Sie in Sachen Anlegerinteresse davon profitieren?

Roosen: Es könnte einige Zeit dauern, bis die Probleme in Panama abgearbeitet sind. Wir sahen, dass Aktionäre von Franco-Nevada und Royal Gold einen Teil ihrer Bestände in Osisko Gold Royalties umgeschichtet haben – in dem Maße, wie es uns gelang, Risiko rauszunehmen. Unser Unternehmen ist seit seiner Gründung vor vier Jahren enorm gewachsen, wir haben mittlerweile eine Vielzahl von Projekten, 75% davon im politisch sicheren Kanada.

Smart Investor: Ihr Unternehmen erhält Cashflows von bereits produzierenden Minen. Sie haben Royaltyvereinbarungen auf Explorationsgebiete und Minen, die vielleicht in drei bis fünf Jahren in Betrieb gehen werden. Sie besitzen Aktien von Juniors – von Victoria Gold, aber auch von Osisko Mining, Barkerville, Osisko Metals und Falco Resources –, die Sie über Kapitalerhöhungen erworben haben. Wie bewertet man die Aktie von so einem Unternehmen? Das

KGV in Bezug auf ihren aktuellen Gewinn ergibt da wohl wenig Sinn. Nach meinem Gefühl ist Osisko Gold Royalties mit etwa 1 Mrd. EUR Börsenwert billig.

Roosen: Minengesellschaften unterscheiden sich von anderen Unternehmen dadurch, dass das, was gefördert wird, danach nicht mehr da ist. Man kann daher nicht von unendlichen Cashflows ausgehen. Insofern ist das traditionelle Kurs-Gewinn-Verhältnis wenig brauchbar. Wir haben einen NPV-(Net-Present-Value-)Ansatz. Ausgehend von den während der Lebensdauer einer Mine zu erzielenden Cashflows wird der Wert jedes unserer Assets berechnet. Bei den Aktien, die wir besitzen, setzen wir deren Marktwert an. Wir haben ein Verhältnis von Aktienkurs zum NAV (Net Asset Value) von 0,9, Wheaton Precious Metals von 1,3, Franco-Nevada und Royal Gold von 1,8. Danach ist unsere Aktie im Vergleich zu den drei wichtigsten Konkurrenten in der Tat unterbewertet.

Smart Investor: Sie sind auch Chairman von Osisko Mining, einer Explorationsgesellschaft im Abitibi-Grünsteingürtel. Es wurde berichtet, dass Kirkland Lake Gold (IK) einige Liegenschaften in der Nähe von deren (relativ kleinen) Holt- und Taylor-Minen zusammenlegen möchte. Das ergäbe ein wirklich großes Minen-Camp. Bonterra und Osisko Mining wären da für Kirkland Gold willkommene Übernahmeziele. Haben Sie dazu einen Kommentar?

Roosen: Wir meinen auch, dass das Gelände um unser Windfall-Projekt ein großes Minen-Camp von Weltklasseformat ist. Wir haben viel Zeit aufgewendet, um 300.000 Meter zu bohren. Der Umstand, dass sich Kirkland Lake an unserer letzten Finanzierung beteiligt hat, ist positiv zu werten. Wir haben unsere eigenen Vorstellungen darüber, was Osisko Mining wert ist. Wir finden es gut, dass Kirkland Lake da ist, weggeben werden wir unser Unternehmen aber nicht.

Smart Investor: Haben Sie einen Kommentar zum niedrigen Goldpreis?

Roosen: Unser Royalty-Geschäftsmodell ist so ausgelegt, dass wir auch bei einem deutlich niedrigeren Goldpreis solide Cashflows erzielen.

McConnell: Wir können mit dem aktuellen Goldpreis gut leben.

Smart Investor: Vielen Dank für das interessante Gespräch. ■

Interview: Rainer Kromarek

Visionen gestalten.
Mit dem richtigen
Partner.



Als die zentrale Plattform für unabhängige Asset Manager und Vermögensverwalter sind wir Ihr idealer Partner. Setzen Sie auf unsere umfassende Beratungskompetenz und einzigartigen Komplettservice, um das Potenzial Ihrer Private-Label-Fondsidee voll auszuschöpfen.



In Deutschland und Luxemburg:
+49 69 71043-114
www.universal-investment.com

Aktien im Blickpunkt

Hochdividendenwerte

Von der Beteiligungsgesellschaft bis zum Stromnetzbetreiber

Gastbeitrag von Luis Pazos



Luis Pazos wurde 1974 im Rheinland geboren und lebt in Südniedersachsen. Der Manager, Buchautor und Finanzblogger handelt seit 1994 ein breites Spektrum von Wertpapieren an den weltweiten Börsenplätzen. Sein Spezialgebiet sind passive Einkommensstrategien mit Hochdividendenwerten. Hierzu hat er mit „Bargeld statt Buchgewinn“ und „Geldanlage in REITs“ zwei Standardwerke zum Thema verfasst. Erfahrungen und Fachwissen teilt Luis Pazos regelmäßig mit allen Lesern seines Finanzblogs – in dieser Form ein einzigartiges Angebot im deutschsprachigen Raum: <https://nurbaresistwahres.de>

Börsennotierte Wertpapiere, Gesellschaften, die einer besonderen Gesetzgebung und Aufsicht unterstehen, Steuerfreiheit auf Unternehmensebene, die Verpflichtung zu Ausschüttungen an die Anleger, überdurchschnittlich hohe Dividendenrenditen, ein unterjähriges Auszahlungsintervall sowie Rentner und Pensionskassen als Zielgruppe – das sind die gemeinsamen Merkmale von Hochdividendenwerten. Erstmals vorgestellt habe ich diese in Deutschland annähernd unbekannten Wertpapiere in der Ausgabe 8/2018 des Smart Investor. Neben einer Begriffsdefinition und einigen historischen Aspekten habe ich seinerzeit sieben Instrumente aus dem breiten Spektrum der vor allem in der angelsächsischen Welt präsenten Hochdividendenwerte vorgestellt.

Von der Theorie zur Praxis

Grau ist alle Theorie – erst konkrete Anlagen bringen die nötige Farbe ins Börsenspiel. Das sehen offenbar auch zahlreiche Leser so, die nach Fleisch auf dem Gerippe verlangten. Dem Wunsch soll mit dem heutigen Beitrag entsprochen werden. Zu insgesamt sechs interessanten Unternehmen aus fünf der im letzten Artikel besprochenen Instrumente werden nachfolgend die wichtigsten Daten, Zahlen und Fakten dargelegt. Hierbei habe ich den Schwerpunkt auf Liquidität und Solidität der Gesellschaften gelegt. Weiterhin habe ich in allen Wertpapieren „Skin in the Game“, um den Titel des neuen Buches Nassim Nicholas Talebs zu zitieren (siehe SI 10/2018, S. 30). Das bedeutet: Ich bin in jeden der nachfolgend vorgestellten Titel direkt oder indirekt selbst investiert.

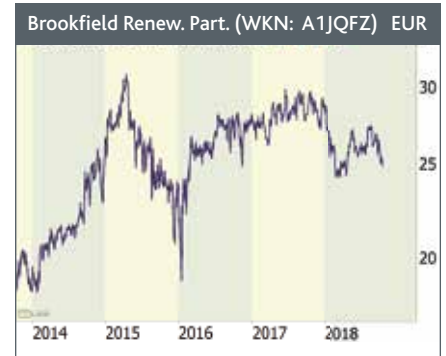
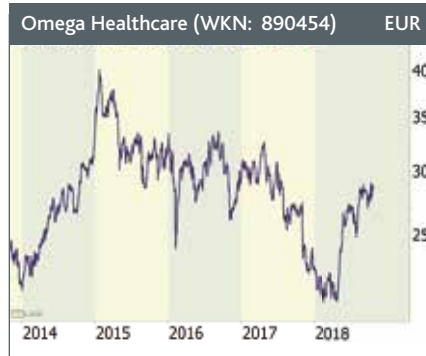
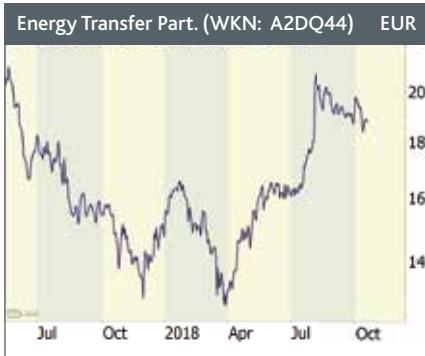
Business Development Company (BDC)

BDCs sind gesetzlich reglementierte, börsennotierte Beteiligungsgesellschaften, Beratungs- und

Sanierungsgesellschaften, die ganz überwiegend in kleinere und mittlere Unternehmen in den USA engagiert sind. Die **Ares Capital Corporation** (IK) ist hinsichtlich sowohl der Marktkapitalisierung als auch des Beteiligungsportfolios die größte BDC. Das Portfolio umfasst aktuell 346 unterschiedliche Beteiligungen, die geografisch über die gesamten USA und bezüglich der Branche über alle bedeutenden Wirtschaftszweige gestreut sind. Anleger erwerben mit Ares Capital einen repräsentativen Querschnitt des US-amerikanischen Mittelstands. Liquidität stellt die Gesellschaft überwiegend in Form von Fremdkapital zur Verfügung. Das Beteiligungsportfolio bringt dabei über 12 Mrd. USD auf die Waage, die Marktkapitalisierung beläuft sich auf gut 7 Mrd. USD. Die Verschuldungsquote beträgt gerade einmal ein Drittel und damit das Maximum des gesetzlich für BDCs zugelassenen Werts. Ausschüttungen erfolgen wie bei BDCs üblich quartalsweise, die jährliche Dividendenrendite liegt bei etwa 9,5%. Zuletzt wurde die Dividende übrigens 2009 inmitten der Weltfinanzkrise gesenkt – allerdings um sehr mäßige 17%. Geordnet werden kann Ares Capital an der Nasdaq über das Kürzel ARCC, in Deutschland ist der Titel über die Wertpapierkennnummer A0DQY4 handelbar.

Master Limited Partnership (MLP)

Für ausschüttungsstarke Investitionen in die US-amerikanische Energieinfrastruktur sind MLPs geradezu prädestiniert. Einer der größten Vertreter dieser Wertpapiergattung ist **Energy Transfer Partners** (IK). Das 1995 gegründete Unternehmen betreibt eine Vielzahl verschiedener Transport-, Verarbeitungs- und Verteilungsgesellschaften im Energiesektor. Hierzu gehören unter anderem über 100.000 Kilometer Gas- und etwa



10.000 Kilometer Ölpipelines sowie Raffinerien, Tanklager, Transportterminals und über 1.000 Tankstellen. Das Unternehmen ist in 38 Bundesstaaten operativ tätig. Die Marktkapitalisierung beläuft sich auf 27 Mrd. USD, die Eigenkapitalquote ist mit 43,5% vergleichsweise konservativ. Bemerkenswert ist auch die Dividendenhistorie. Energy Transfer Partners schüttet quartalsweise aus und konnte die Dividende seit 2002 kontinuierlich steigern, selbst während der Finanzkrise 2007 bis 2009 und des Preisverfalls an den Rohstoffmärkten zwischen 2014 und 2016. Auf gut 10% beläuft sich die jährliche Dividendenrendite. An der New Yorker Börse ist der Titel unter dem Kürzel ETP handelbar, in Deutschland unter der Wertpapierkennnummer A2DQ44.

Real Estate Investment Trust (REIT)

Die international wohl verbreitetste Gattung von Hochdividendenwerten sind die sogenannten Real Estate Investment Trusts

(REITs), die im Bereich der Erschließung, Verwaltung und Bewirtschaftung von Grundstücken, Immobilien sowie im Hypothekengeschäft tätig sind. Als Zwitter aus Aktie und Immobilie unterliegen sie dabei durchweg einer ausschüttungsfreundlichen Gesetzgebung. In einem äußerst konjunkturrobusten Umfeld bewegt sich der US-amerikanische REIT **Omega Healthcare** (IK). Das Unternehmen verwaltet 960 Objekte in den USA und Großbritannien, die an über 70 Betreiber medizinischer Einrichtungen wie Krankenhäuser, Ärzte- und Gesundheitszentren vermietet sind. Eine Besonderheit: Omega Healthcare schließt ausschließlich Triple-Net-Verträge ab. Bei dieser ausschließlich gewerblichen Vertragsart kommt der Nutzer neben der Miete und den Betriebskosten auch für die Wartungs- und Instandhaltungskosten des Objekts auf. Seit 2003 konnte Omega Healthcare die Ausschüttungen jedes Jahr

erhöhen. Das ist insofern bemerkenswert, als dieser Zeitraum auch die Weltfinanzkrise mit ihren horrenden Kursverlusten gerade im REIT-Sektor umfasst. Die Verschuldungsrate der Gesellschaft bewegt sich mit knapp 56% im moderaten Bereich, die Marktkapitalisierung beträgt knapp 7 Mrd. USD. Auszahlungen werden quartalsweise vorgenommen, die Dividendenrendite beläuft sich derzeit auf 8,2% pro Jahr. Handelbar ist Omega Healthcare an der New Yorker Börse, das entsprechende Kürzel lautet OHI, über die Wertpapierkennnummer 890454 kann der Titel auch in Deutschland geordert werden.

Yield Company (YieldCo)

Als YieldCos werden börsennotierte Beteiligungen aus dem Bereich der erneuerbaren Energien bezeichnet, die produzierende Anlagen betreiben und durch langfristige Liefer- und Abnahmeverträge verhältnismäßig stetige Erträge erzielen. **Brookfield** ►

Anzeige

Nutzen Sie die Chancen der weltweiten Immobilienmärkte – jetzt.

REITS erfreuen sich immer stärkerer Beliebtheit. Warum? Anleger schätzen diese täglich liquide Immobilienanlage mit nachhaltiger Wertentwicklung, hohen Ausschüttungen und niedrigen Kosten. Kombiniert in einem Fonds ergibt sich eine breite Risikostreuung über alle Kontinente und Nutzungsarten.

Der **E&G Fonds Global REITS** wird von drei internationalen Spezialisten-Teams verwaltet. Erwerbbar über ihre Hausbank und ihren Vermögensberater.

Wertpapiernummern AOX9EX und AORDTN.

Weitere Informationen unter: www.privatbank.de/reits

Auch bei diesem Fonds können Risiken von Marktschwankungen nicht ausgeschlossen werden.

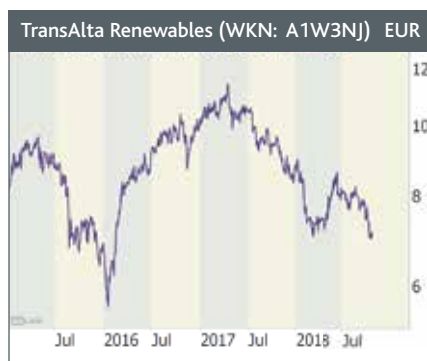


ELLWANGER.GEIGER

PRIVATBANKHAUS SEIT 1912

Renewable Partners (IK) ist in diesem Segment einer meiner Favoriten. Das Unternehmen mit Sitz in Toronto produziert Ökostrom. Und das seit 106 Jahren, also bereits seit einer Zeit, als es diesen Begriff noch gar nicht gab. Hierzu wurden 1912 zunächst Wasserkraftwerke an Brasiliens wasserreichen Flüssen errichtet. Dem Geschäftsmodell ist das Unternehmen bis heute weitgehend treu geblieben. Derzeit betreibt der Konzern mit etwa 2.000 Mitarbeitern insgesamt 876 Kraftwerke in 13 Ländern mit einer installierten Leistung von 17.364 Megawatt (MW) und einer geplanten Jahresproduktion von etwa 66.000 Gigawattstunden (GWh) – genug, um 33 Städte der Größe Kölns mit Strom zu versorgen. Seit dem Börsengang im Jahr 2011 konnte die Dividende von Jahr zu Jahr gesteigert werden. Als Ausschüttungsquote werden 60% bis 70% des Jahresüberschusses angepeilt. Dividendenzahlungen werden quartalsweise vorgenommen, die Rendite beträgt aktuell auf das Jahr hochgerechnet etwa 7%. Dennoch ist die Finanzierungsstruktur mit einer Eigenkapitalquote von gut 50% als konservativ einzustufen. Gehandelt werden kann der Titel unter dem Kürzel BEP in New York beziehungsweise unter der Wertpapierkennnummer A1JQFZ in Frankfurt.

Ebenfalls in Kanada beheimatet, allerdings mehr dem Element Luft denn Wasser verpflichtet ist **TransAlta Renewables** (IK), der größte Windparkbetreiber des Landes. Aktuell bewirtschaftet die Gesellschaft 34 profitable Anlagen, davon 20 Windparks, in verschiedenen Regionen Kanadas, Australiens und der USA. 2013 wurde das Unternehmen mit Sitz in Calgary vom Energieversorger TransAlta ausgegliedert und an die Börse gebracht. TransAlta selbst ist ein Traditionsunternehmen mit über



100-jähriger Firmengeschichte und hält an der Tochter nach wie vor eine Mehrheitsbeteiligung. TransAlta Renewables erwirtschaftet dank langfristiger Lieferverträge mit Inflationsanpassungsklauseln einen konstanten Kapitalfluss, der monatlich ausgeschüttet wird. Abnehmer sind neben TransAlta vor allem kommunale Energieversorger. Die Marktkapitalisierung beläuft sich auf 2,8 Mrd. CAD (kanadische Dollar), die Eigenkapitalquote auf üppige 62%, die Dividendenrendite auf 8,7%. TransAlta Renewables beschäftigt übrigens keine Mitarbeiter, sondern wird gegen Zahlung einer Managementgebühr komplett von der (ehemaligen) Mutter verwaltet. Gehandelt wird das Papier an der Toronto Stock Exchange (TSE) unter dem Kürzel RNW oder in Frankfurt unter der Wertpapierkennnummer A1W3NJ.

Stapled Security

Bewegen wir uns zum Abschluss auf die entgegengesetzte Seite der Erdkugel, nach Australien. An der dort beheimateten Australian Securities (ASX) in Sydney ist einer derjenigen Hochdividendenwerte notiert, den ich selbst seit vielen Jahren im Depot halte: die **Spark Infrastructure Group** (IK), die als Stapled Security firmiert. Dies ist eine in Down Under konzipierte und verbreitete Wertpapiergattung, bei der mehrere verschiedenartige Wertpapiere, in diesem Fall eine Aktie und eine Schuldverschreibung, in einem einzigen Anteilsschein gebündelt bzw. „gestapelt“ und über die Börse emittiert werden. Die Marktkapitalisierung aller Stapled Securitys liegt aktuell bei circa 50 Mrd. AUD (australische Dollar). Vor allem Investment- und Infrastrukturgesellschaften sowie Unternehmen im Immobiliensektor nutzen diese spezielle Wertpapierklasse. Die Spark Infrastruc-

ture Group mit Sitz in Sydney ist mit einer Marktkapitalisierung von etwa 3,8 Mrd. AUD das größte börsennotierte Infrastrukturunternehmen des Kontinents. Das Portfolio der Gesellschaft umfasst vier Beteiligungen an Stromnetzen einschließlich Schalt- und Umspannwerken im Süden Australiens, der unter anderem die Millionenmetropolen Sydney und Melbourne umfasst und über die Hälfte der gut 25 Mio. Australier beheimatet. Spark Infrastructure nimmt seit dem Börsengang im Jahr 2005 halbjährliche Ausschüttungen vor (jeweils eine im Juni und im Dezember). Diese konnten seit 2010 jedes Jahr gesteigert werden. Für 2018 ist eine Erhöhung um 4,9% auf insgesamt 0,16 AUD angekündigt, was einer Dividendenrendite von knapp 7% entspricht. Handelbar ist Spark Infrastructure an der ASX über das Börsenkürzel SKI oder die Wertpapierkennnummer A0ES50 beispielsweise an der Börse Frankfurt.

Abschließende Hinweise

Wie in meinem Einführungsartikel zum Thema Hochdividendenwerte erläutert, besteht eine Herausforderung darin, einen Broker zu finden, bei dem alle gewünschten Titel handelbar sind. Dem wurde hier vorgebaut, indem ausschließlich Wertpapiere vorgestellt wurden, die über eine Zweitnotiz an einer deutschen Börse verfügen. Sie sollten daher auch bei allen gängigen inländischen Instituten geordert werden können. Diese erledigen in der Regel auch die steuerlichen Formalitäten wie beispielsweise die Anrechnung etwaiger Quellensteuern. Zudem wurden in diesem Beitrag ausschließlich Einzeltitel besprochen, bei denen neben den üblichen Markt- und Branchenrisiken immer auch ein Unternehmens- oder Managementrisiko besteht. Wer dieses Risiko ausschalten möchte, kann auf Fonds- oder Holdinglösungen zurückgreifen, die für alle Instrumente verfügbar sind. So lässt sich beispielsweise nahezu die gesamte Bandbreite der BDCs einschließlich einer geringen REIT-Beimischung über den börsengehandelten First Trust Specialty Finance and Financial Opportunities Fund abdecken. Gehandelt wird dieser an der New York Stock Exchange unter dem Kürzel FGB, die Wertpapierkennnummer lautet A0YDNQ.

Hinweis auf Interessenkonflikt (IK)

Ein mit IK gekennzeichnetes Wertpapier wird zum Zeitpunkt der Erscheinung dieser Publikation von mindestens einem Mitarbeiter der Redaktion gehalten (zum Thema Interessenkonflikt s. auch Impressum auf S. 81).



Münchner Kapitalmarkt Konferenz

11. & 12. Dezember 2018

The Charles Hotel – Rocco Forte Hotels
Sophienstraße 28
80333 München



Veranstalter



Forenpartner



Rechtspartner



Konferenzpartner



Medienpartner



Informationen auf www.mkk-investor.de



Buy or Goodbye

Buy: Sberbank ADR

Dass Bankgeschäfte eigentlich ein sehr solides Geschäftsmodell sein können, demonstriert die russische Sberbank seit Jahren. Mit 151 Mio. Kunden und 45% der russischen Bankeinlagen ist das Unternehmen mit deutlichem Abstand Marktführer in seinem Heimatmarkt. Bei einem aktuellen Leitzins von 7,5% lassen sich dort selbst mit solidem Einlagengeschäft attraktive Margen erzielen. Im Ergebnis führt dies zu einem Ertrag auf die eingesetzten Assets von 3,4% sowie einer Eigenkapitalrendite von 24,3%. Zur Erinnerung: Dies kommt ziemlich genau dem Wert nahe, den Josef Ackermann einst als Zielmarke für die Deutsche Bank ausgab. Allerdings erzielt die Sberbank solche Resultate mit einem Geschäftsmodell, das eher an die deutschen Sparkassen erinnert, sowie mit einer Eigenkapitalquote von knapp 13%, nicht mit niedrigen einstelligen Werten, wie die Deutschbanker zu ihren „besten“ Zeiten. Obwohl die Bank mehrheitlich der russischen Zentralbank und damit indirekt dem Staat gehört, ist Sberbank mehr als ein verschlafener Bankenriese mit einer attraktiven Rendite.

Mit westlichen Managementmethoden und vor allem jeder Menge neuer Technologie versucht der CEO Herman Gref, die Bank in die Moderne zu führen. So baut die Bank zusammen mit dem Technologieunternehmen Yandex und basierend auf ihrer eigenen Zahlungsplattform das russische Pendant zu Amazon auf. Selbst Kreml-Kritiker loben heute die Reformen, mit denen Gref das noch vor zehn



Jahren als nicht sanierbar geltende Geldhaus aus der Misere geführt hat. Trotz der bestehenden US- und EU-Sanktionen und der damit einhergehenden schwierigeren Refinanzierung im Ausland konnte die Bank zuletzt mehrmals Rekordzahlen vorlegen. Von der politischen Seite drohen jedoch nach wie vor die größten Risiken: Eine weitere Verschärfung der Sanktionen aus dem Westen könnte das Wachstum einbremsen, selbst wenn Putin seinen Vorzeigekonzern kaum ausbremsen wird. Mit einem aktuellen KGV von unter fünf und einem Kurs-Buchwert-Verhältnis von eins scheinen diese Risiken jedoch mehr als eingepreist zu sein.

Josef Obermeier

Goodbye: Westwing Group AG (WKN: A2N4H0)

An der Börse gibt es immer zwei Seiten: Wo ein Käufer ist, muss auch ein Verkäufer sein. Auch bei einem Börsengang ist dies letztendlich nicht viel anders. Schließlich gibt es einen Grund dafür, dass die Altinvestoren ihr Unternehmen auf das Börsenparkett führen. Im Fall des Online-Möbelhändlers Westwing ist dies auf den ersten Blick die Finanzierung des weiteren Wachstums. Rund 110 Mio. EUR netto (nach Abzug der Kosten) hat das Unternehmen aus der Platzierung neuer Aktien eingenommen. Eine stattliche Summe, die vor allem zur weiteren Auslandsexpansion und zur Tilgung bestehender Verbindlichkeiten verwendet wird. Doch es gibt einen Nebeneffekt: Die bestehenden Aktionäre machen aus einem illiquiden Asset ein liquidierbares. Nach Ablauf der Lock-up-Frist von sechs Monaten können die Altinvestoren ihre Aktien auf den Markt werfen. Der eine oder andere heute an dem Unternehmen beteiligte Venture-Capital-Fonds dürfte dies dann vermutlich auch tun. Schließlich hat das Unternehmen bis heute schätzungsweise 200 Mio. EUR Risikokapital eingesammelt, ohne profitabel zu arbeiten. Bei 266 Mio. EUR Umsatz 2017 erzielte das Unternehmen einen Verlust von 32 Mio. EUR. Im ersten Halbjahr 2018 konnten die Erlöse zwar im Vergleich zum Vorjahreshalbjahr um 20% gesteigert werden, ob Westwing damit unterm Strich auch profitabel wird, ist eine mehr als offene Frage. Auch bilanziell sieht es kaum rosiger aus. Westwing bringt es trotz diverser Finanzierungsrunden auf ein negatives Eigenkapital, das erst mit dem Börsengang wieder aufgefüllt wird. Nach Abzug der bestehenden Verbindlichkeiten verbleibt

aus dem Emissionserlös lediglich eine Netto-Cash-Position von rund 37 Mio. EUR. Operativ steht das Unternehmen zudem vor gewaltigen Herausforderungen: So hat sich die Zahl der Kunden seit 2016 nicht mehr nennenswert vergrößert, Wachstum generiert Westwing ausschließlich mit den Bestandskunden. War das Geschäftsmodell eines Shopping-Clubs für Einrichtungsbegeisterte vor vielen Jahren noch eine attraktive Nische, hat die Wettbewerbsintensität in der Zwischenzeit gewaltig zugenommen. Während ganze Branchen „amazonized“ werden, versucht sich Westwing in einer Domäne, die Amazon mit wenigen Handgriffen ebenfalls besetzen könnte.

Westwing ist aufgrund seiner Struktur und des europaweit gestarteten Geschäftsmodells zum Wachstum verdammt. Eine Marktkapitalisierung von knapp 500 Mio. EUR ist auch deshalb viel zu hoch, weil in einem halben Jahr der eine oder andere Großaktionär (u.a. ist die Start-up-Holding Rocket Internet mit knapp 25% beteiligt) auf der Verkäuferseite sein sollte. Richtig amüsant wird es bei Westwing schließlich dadurch, dass die sogenannten „Gründer“ Stefan Smalla und Delia Fischer praktisch gar nicht an „ihrem“ Unternehmen beteiligt sind. Smalla hält lediglich 400.000 Aktien (2,6%), Fischer überhaupt keine. Stattdessen erhalten die Vorstände ein Fixgehalt von satten 615.000 EUR. Ob „angestellte Gründer“ voll von ihrem Unternehmen überzeugt sind, kann man zumindest hinterfragen ...

Josef Obermeier

Mittelstandsaktien

Schöne neue Fintech-Welt

Im Finanzsektor sind fundamentale Veränderungen erkennbar. Dabei werden die Folgen von Digitalisierung und Regulierung immer öfter durch Spezialisten gemanagt.

Vermögensverwaltung 2.0

Anfang September wagte die Hamburger Netfonds AG den Gang an den Münchner m:access. Dabei handelte es sich um eine reine Notierungsaufnahme, neue Aktien wurden im Zuge dessen keine ausgegeben. Das zugegebenermaßen noch recht kurze „Börsenleben“ verlief bislang eher enttäuschend. So büßte das Papier des Finanzdienstleisters seit seiner Erstnotiz bei 29,50 EUR deutlich an Wert ein. Netfonds ist hierzulande das größte unabhängige Haftungsdach, dem sich private Fondsmanager, Banker und Vermögensverwalter anschließen können, um so sämtliche Vorgaben des Kreditwesengesetzes (KWG) zu erfüllen. Daneben tritt Netfonds auch als Maklerpool auf. Finanz- und Versicherungsprofis lagern beispielsweise ihre Verwaltung, den Einkauf und ihre IT-Prozesse an die Hanseaten aus. Vor zwei Jahren fiel der Entschluss, sich zu einem Technologieunternehmen für die Finanzindustrie weiterzuentwickeln. Die Softwarelösung „FinFire“, die als modulare Plattform unter anderem sämtliche Dokumentationspflichten übernehmen kann und Kunden Zugriff auf alle in Deutschland zugelassenen Finanzprodukte gewährt, soll im vierten Quartal an den Start gehen. Zuvor endete bereits eine intensive Testphase. Wichtige Prozesse in der Vermögensverwaltung und in der Finanzberatung können zukünftig auf FinFire ausgelagert werden. Für die Nutzung der Fintech-Lösung fallen im Gegenzug Gebühren an, deren Höhe sich nach den abgewickelten Verträgen respektive dem verwalteten In-

vestmentvolumen richtet. Netfonds erwartet hieraus einen Wachstumsschub und einen Anstieg der wiederkehrenden Erlöse. Derzeit liegt die Prognose für das Geschäftsjahr 2018 bei Nettoumsätzen zwischen 19 Mio. und 20 Mio. EUR (Vj.: 17,1 Mio. EUR). Neue Kursimpulse könnte die Teilnahme an mehreren Herbstkonferenzen und Roadshows liefern. Auf mittlere Sicht strebt der Vorstand außerdem eine Notiz im Regulierten Markt der Frankfurter Börse an. Das setzt aber voraus, dass FinFire tatsächlich ein Erfolg wird und der Ausbau des Fintech-Geschäfts gelingt.

Börsenprofis im Übergangsjahr

Zu einem der führenden Anbieter in den Bereichen Digital Investor Relations, Compliance und Corporate Communications zählt die Münchner EQS Group. Den über die Konzerntochter DGAP verschickten Ad-hoc-Mitteilungen ist vermutlich jeder schon einmal begegnet. EQS sorgt dafür, dass mehr als 8.000 zumeist börsennotierte Unternehmen ihre gesetzlichen Publizitätspflichten erfüllen und über eine professionelle IR-Arbeit ihre Anteilseigner jederzeit umfassend informieren. Zentrales Werkzeug in vielen IR-Abteilungen ist das EQS Cockpit. Die selbstentwickelte, cloudbasierte Software automatisiert Prozesse, vereinfacht Abläufe in der IR-Arbeit und sorgt für eine gesetzeskonforme Kommunikation mit allen Stakeholdern. Im Verlauf des vierten Quartals stellt EQS eine neue Cockpit-Version vor. Daneben expandiert die Gesellschaft im Bereich Compliance. Auf diesen entfällt

auch dank Übernahmen inzwischen fast die Hälfte der Konzernumsätze. Weiteres Wachstumspotenzial besteht vor allem im Bereich der kleinen und mittelständischen Unternehmen. Als wesentliche Treiber für das Geschäft von EQS gelten die Digitalisierung und eine strengere Regulierung auf europäischer wie nationaler Ebene. Das Inkrafttreten der neuen Richtlinie MiFID II zu Jahresbeginn ist dafür nur ein Beispiel. Die vom Vorstand beschlossene Investitionsoffensive dürfte das Ergebnis dieses und nächsten Jahr zunächst belasten. Es werden weitere Software-Entwickler eingestellt und neue Cloudangebote entwickelt. Auch deshalb wurde das diesjährige EBITDA-Ziel von ursprünglich 1,5 Mio. bis 2,1 Mio. EUR auf nunmehr „bis zu 1 Mio. EUR“ gesenkt. Die Erlöse sollen weiterhin ein Niveau zwischen 36 Mio. und 37,6 Mio. EUR (Vj.: 30,4 Mio. EUR) erreichen. Mittelfristig will EQS wieder deutlich zweistellige EBITDA-Margen und bis zum Jahr 2025 schließlich einen Umsatz von 110 Mio. EUR einfahren. Dies entspräche einem jährlichen Wachstum von 17%. Bis dahin scheint aber zunächst Geduld gefragt. Ein Börsenwert von aktuell über 100 Mio. EUR nimmt hier bereits einiges vorweg.

Fazit

Jede neue Entwicklung schafft Gewinner und Verlierer. Während traditionelle Filialbanken die Digitalisierung eher als Herausforderung verstehen, liefern andere das hierfür benötigte Werkzeug.

Marcus Wessel

Kennzahlen der vorgestellten Aktien

Unternehmen	WKN	Kurs	MCap*	Umsatz 2018e	EpS 2017	EpS 2018e	EpS 2019e	KGW 2018	KGW 2019	Div. 2018e**	Div.-Ren. 2018
EQS Group [D]	549416	72,00	103,7	37,0	-0,17	-0,75	0,05	neg.	1440,0	0,00	0,0%
NetFonds [D]	A1MME7	22,00	46,4	19,0	0,66	0,57	0,89	38,6	24,7	0,20	0,9%

*) in Mio. EUR; **) geschätzt; alle Angaben in EUR

CANSLIM-Aktien

Siegeszug der Tech-Revolutionäre

Das Herz von Innovation und Fortschritt schlägt im Silicon Valley. Dessen Vormachtstellung wird aber längst nicht mehr nur von Facebook oder Google getragen.

Der Bankenschreck

Das Wo und das Wie des heutigen Einkaufens haben sich durch mobile Bezahl-dienste und die Nutzung von Apps grundlegend gewandelt. Sogar hierzulande sind kontaktlose Zahlungssysteme auf dem Vormarsch. Ein wichtiger Partner in diesem Wandel ist das US-Technologieunternehmen Square. Gegründet von Jack Dorsey, der zuvor bereits an der Erfolg-story Twitter mitwirkte, entwickelte sich das Unternehmen rasch zum Mobile-Payment-Pionier. Heute nutzen bereits 2,5 Mio. Firmenkunden – darunter viele kleine Einzelhändler – die Point-of-Sale-Lösungen von Square in ihren Shops, Cafés oder Restaurants. Die Hard- und Softwarelösungen reichen von kleinen Kartenlesegeräten über Andockstationen für Tablets, die aus einem iPad eine einfach zu bedienende Touchscreenkasse machen, bis hin zu kompletten Kassensystemen.

Für die Retailer bieten Squares Dienste zahlreiche Vorteile. Sie erhalten die gleichen Konditionen bei allen Kreditkartenanbietern, das Geld ist meist schon am nächsten Tag verfügbar und außerdem

lassen sich Warenbestand und Umsätze in Echtzeit kontrollieren. Über 7 Mio. aktive Nutzer greifen zudem über ihr Smartphone auf die Cash App des Unternehmens zurück. Damit lässt sich Geld zum Beispiel an Freunde innerhalb von Sekunden verschicken oder ein Guthaben auf das eigene Bankkonto weiterleiten. Vermutlich ist die populäre App für Square bislang noch ein Verlustbringer. Mit der Ankündigung, alsbald eine Banklizenz zu beantragen, kann daraus aber ein echter „Game Changer“ werden. Dann könnten Nutzer über die App praktisch alle Bankgeschäfte tätigen, Konsum-



Über CANSLIM

CANSLIM-Unternehmen zeichnen sich durch exorbitant hohes Wachstum aus, was sich an der Börse in deutlich höheren Aktienbewertungen niederschlägt. Einen einführenden Artikel zur CANSLIM-Methode finden Sie in Smart Investor 12/2012 auf S. 16.

mentenkredite beantragen oder an der Börse handeln – ein Frontalangriff auf die klassischen Filialbanken. Über die Liefer-App „Caviar“, der sich bereits Tausende Restaurants angeschlossen haben, mischt Square schließlich auch im Bereich der Gastronomie mit. Einziger Haken: Dass Square an der Börse zwischenzeitlich mit 40 Mrd. USD bewertet war (bei erwarteten Umsätzen von 2,2 Mrd. USD für 2019), machte die Aktie anfällig für eine scharfe Korrektur. Die Talfahrt beschleunigte sich, als Finanzvorstand Sarah Friar überraschend bekannt gab, das Unternehmen verlassen zu wollen. Es scheint ratsam, vor einem Einstieg zunächst eine Beruhigung abzuwarten.

Kommunikation aus der Cloud

Als Endkunde wird man dem Namen Twilio kaum einmal begegnen. Dabei ist die Wahrscheinlichkeit sehr hoch, dass jeder von uns mit dem Unternehmen aus dem Silicon Valley schon einmal in Kontakt getreten ist. Denn Twilio liefert eine cloudbasierte Kommunikationsplattform für Unternehmen wie Uber, OpenTable, DriveNow oder Airbnb, die über diese mit

Kennzahlen der vorgestellten Aktien

Unternehmen	WKN	Kurs	MCap*	Umsatz 2018e*	Umsatz 2019e*	EpS 2017	EpS 2018e	EpS 2019e	KGV 2018e	KGV 2019e
Adobe Systems [USA]	871981	213,80	104,8	7,8	9,3	3,72	5,88	6,76	36,4	31,6
Square [USA]	A143D6	64,50	19,4	1,3	1,9	0,23	0,39	0,67	165,4	96,3
Twilio [USA]	A2ALP4	57,74	4,4	0,50	0,64	-0,16	0,03	0,13	1924,7	444,2

*) in Mrd. EUR, EUR/USD-Kurs: 1,16

ihren Kunden, also uns, in Kontakt treten. Wir werden so beispielsweise per SMS, WhatsApp oder E-Mail darüber informiert, ob der Uber-Fahrer bereits unterwegs ist oder der Tisch im Lieblingsrestaurant gebucht werden konnte. Dank künstlicher Intelligenz und Twilios Software sind viele dieser Prozesse längst automatisiert. Wir brauchen keine Nummer mehr zu wählen, sondern können mit einem Klick oder einer Sprachnachricht Hotels buchen oder einen Mietwagen bestellen. Twilios Kunden vereinfachen und bündeln wiederum über die Cloud ihre gesamte Kommunikation mit dem Endverbraucher. Auch das ist revolutionär und spart gleichzeitig Kosten, da man immer seltener klassische Call Center benötigt.

Konzipiert als Platform-as-a-Service ist ausschließlich die Nutzung der Dienste für die Unternehmen kostenpflichtig. Sie selber müssen keine teure Infrastruktur mehr unterhalten, was beim Aufbau schlanker und effizienter Strukturen enorm hilfreich ist. Nachdem Twilio im zweiten Quartal die Gewinnschwelle erreichte – ein Quartal früher als erwartet –, setzte die Aktie zu einer erneuten Rally an. Derzeit scheint das Papier selbst angesichts der enormen Wachstumsperspektiven ausreichend bewertet. Geht man nach klassischen Kennziffern wie KGV oder KUV, müsste man Twilio-Papiere sogar umgehend verkaufen. Wie schon bei einer Amazon wäre das aber vermutlich ein Fehler. Ohnehin

kann sich das unterstellte Umsatzwachstum von knapp 50% in diesem und fast 30% im Jahr 2019 durch technische Innovationen wie der KI-Lösung „Understand“ oder mögliche Akquisitionen nochmals beschleunigen.

Der Quasi-Monopolist

Das Schwergewicht Adobe Systems bedarf hingegen keiner Vorstellung mehr. Adobes Produkte wie der Acrobat Reader zum Lesen von PDF-Dateien oder der Flash Player finden sich praktisch auf jedem Computer. Dabei verdient der Konzern aus dem kalifornischen San Jose letztlich mit anderen Software-Angeboten sein Geld. Hierzu zählen das Bildbearbeitungsprogramm Photoshop, mit dem man auf diesem Gebiet ein Quasi-Monopol besitzt, das Grafiktool Adobe Illustrator sowie das Layoutprogramm InDesign, eine Referenz in vielen Agenturen und Verlagen. Alle Adobe-Lösungen werden inzwischen nur noch im Rahmen eines Abomodells als Software-as-a-Service (SaaS) über die eigene Creative Cloud angeboten.

Diese Umstellung sorgte für eine deutlich verbesserte Planbarkeit der Einnahmen. Außerdem gelang es Adobe, durch die Abostruktur seine Profitabilität weiter zu erhöhen. Inzwischen liegen die Margen selbst in schwächeren Quartalen oberhalb der Marke von 30%. Zusammen mit Microsoft und SAP verkündete man zuletzt die „Open-Data-Initiative“, deren Ziel es

ist, die Nutzung von Kundendaten in Unternehmen auch mittels künstlicher Intelligenz (KI) zu vereinfachen und diese in Echtzeit auswerten zu können. Gleichzeitig verfolgt der Vorstand eine aggressive M&A-Strategie. Jüngst übernahm man für knapp 4,8 Mrd. USD den Marketingspezialisten Marketo. Dessen cloudbasierte Plattform hilft Unternehmen unter anderem bei der Kundengewinnung. In Zukunft kann Adobe diese Lösung als Teil seiner Experience Cloud anbieten. Trotz eines Kursanstiegs von fast 50% seit Jahresbeginn besitzt die Aktie weiterhin ein recht attraktives Chance-Risiko-Profil. Für ein hochprofitables Software-Unternehmen mit einem jährlichen Umsatzwachstum von rund 20% – so stark will der Konzern auch im Geschäftsjahr 2019 die Erlöse steigern – erscheint das aktuelle KGV von 32 durchaus angemessen.

Fazit

Während hierzulande über den digitalen Wandel oft nur diskutiert wird, verschaffen sich US-amerikanische Unternehmen wieder einmal entscheidende Wettbewerbsvorteile. Mutige Anleger, die in ihrem Portfolio die Zukunft abbilden wollen, kommen an diesen kaum vorbei. Allerdings sollten sie sich der inzwischen doch keineswegs unerheblichen Risiken bewusst sein, die aus der zumeist hohen Bewertung der Aktien resultieren.

Marcus Wessel

Anzeige



Erfolg im Crash ist möglich! Aktualisierte und erweiterte Ausgabe 2018.

Denken Sie bitte um! Der kommende Börsencrash ist kein Problem, sondern eine positive Herausforderung, die es zu bewältigen gilt. Sie, als Privatinvestor, können sich nicht nur vor der Krise schützen, Sie können sogar von ihr profitieren. Erfolg im Crash ist das erste deutschsprachige Buch, das ausführlich konkrete Anlage- und Total-Return-Investment-Strategien für ein kommendes Krisenumfeld präsentiert. Wir erörtern die wichtigsten Finanzinstrumente, die Sie zur Absicherung und Optimierung Ihres Vermögens benötigen und geben Ihnen wertvolle Hinweise zu Timing und Investmententscheidungen.

Florian Homm, Jannis Ganschow
Erfolg im Crash
 Wie Sie mit konkreten Anlageideen
 von der Krise profitieren
 ISBN 978-3-95972-116-5
 208 Seiten | 14,99 €
 Auch als E-Book erhältlich



FinanzBuch Verlag

www.finanzbuchverlag.de

**JETZT PORTOFREI
 BESTELLEN**
 Ab 19,90 € innerhalb
 Deutschlands

Musterdepot

Im Krisenmodus

Auch wenn sich unser Depot den Herbststürmen nicht komplett entziehen konnte, so gelang es uns doch, die Verluste klar zu begrenzen

Hinter den Börsen liegen äußerst turbulente Wochen. Im Monatsvergleich schloss der DAX um über 7% schwächer, noch härter traf es viele Nebenwerte und Technologietitel. Demgegenüber nimmt sich das Minus unseres Musterdepots vergleichsweise unspektakulär aus. Uns ist es gelungen, mit einer defensiven Depotstrategie Verluste weitgehend zu begrenzen. Die prozentual zweistelligen Verluste bei GRENKE und Solutions30 sind zwar ärgerlich, relativieren sich aber vor dem Hintergrund der bereits erfolgten Teilverkäufe. Andererseits zeigten sich unsere Edelmetallengagements recht unbeeindruckt vom jüngsten Kursrutsch.

Das DAX-Short-Unglück

Insgesamt sind wir nicht ganz zufrieden mit der Entwicklung seit Jahresbeginn. Da wir die aktuellen Turbulenzen frühzeitig vorhergesehen hatten, müsste das Minus eigentlich kleiner sein. Leider hat uns die Short-Spekulation auf Tesla (IK) einige Prozentpunkte gekostet. Hinzu kommt, dass unser DAX-Short mehr als unglücklich ausgestoppt wurde. Am Ende hing der Verkauf an einem halben Indexpunkt. Als die Märkte erneut ins Rutschen kamen, kauften wir den DAX-Short zurück. Da wir lediglich im Wochenrhythmus agieren können und in diesem Fall noch ein Feiertag

Musterdepot (Start: 24.3.2003 mit 100.000 EUR)										Stichtag: 19.10.2018 (DAX: 11.553)			
Performance: -5,0% seit Jahresanfang (DAX: -9,7%); -1,7% gg. Vormonat (DAX: -7,2%); +222,7% seit Depotstart (DAX: +350,9%)													
Unternehmen/Land	WKN	Branche	SIP ¹	C/R ²	Stück	Kauf- datum	Kauf zu	Kurs akt.	Wert akt.	Depot- anteil	Performance Vormo.	seit Kauf	Stopp- Loss
Solutions30 [LU]	A2APOH	IT-Services	D	7/6	300	17.03.16	9,75	39,50	11.850	3,7%	-18,0%	+305,1%	
Anthem [US] ³	A12FMV	Krankenversicherer	B	6/5	55	27.03.14	92,86	244,96	13.473	4,2%	+5,6%	+163,8%	
STADA [DE]	725180	Pharma	C	2/1	200	26.05.16	47,20	81,70	16.340	5,1%	+0,6%	+73,1%	
GRENKE [DE] ³	A161N3	Leasing	C	5/5	100	08.12.16	61,95	88,90	8.890	2,8%	-15,3%	+43,5%	
PUT EUR/USD ³	SC85NE		A	7/9	3.000	15.03.18	1,10	2,00	6.000	1,9%	+26,6%	+81,8%	
Fiat Chrysler [NL] (IK)	A12CBU	Automobile	C	7/6	1.130	24.08.17	12,48	13,47	15.221	4,7%	-13,2%	+7,9%	
Berkshire Hath. B [US] ³ (IK)	A0YJQ2	Holding	B	6/3	150	26.01.17	153,64	182,90	27.435	8,5%	-2,6%	+19,0%	
Short-Turbo DAX	TR0TAW		B	9/8	800	12.10.18	25,91	26,66	21.328	6,6%	-	+2,9%	
US-Staatsanleihe (Jul 2019)	A1ZMPH		A	3/1	500	23.08.18	86,35	86,22	43.110	13,4%	+2,1%	-0,2%	
Ituran [IL]	925333	Telematik	A	7/4	300	24.08.17	28,75	29,56	8.868	2,7%	+5,6%	+2,8%	
Bolloré [F]	875558	Holding	C	7/5	2.500	24.08.17	3,91	3,72	9.300	2,9%	-0,8%	-4,9%	
HOMAG [DE] (IK)	529720	Maschinenbau	C	5/2	300	24.08.17	63,20	49,90	14.970	4,6%	-6,2%	-21,0%	
HOCHDORF [CH] ³	A0MYT7	Milchprodukte	C	6/4	75	17.12.15	186,40	142,00	10.650	3,3%	-6,2%	-23,8%	
Goldcorp [CA] (IK)	890493	Goldproduzent	B	8/6	1.900	31.08.17	11,22	9,49	18.031	5,6%	+4,3%	-15,4%	
Silvercorp [CA] ³	A0EAS0	Silberproduzent	C	8/7	10.000	16.02.17	3,04	2,10	21.000	6,5%	-5,8%	-30,9%	
Endeavour Silver [CA] ³ (IK)	A0DJ0N	Goldproduzent	B	7/6	8.000	22.04.16	2,66	2,03	16.240	5,0%	+4,1%	-23,7%	
amaysim Australia [AU]	A14VZA	Telekom	C	7/6	15.000	13.07.17	1,09	0,64	9.600	3,0%	+0,9%	-41,5%	
IK Interessenkonflikt; bitte beachten Sie den Hinweis am Ende dieses Beitrags sowie im Impressum auf S. 81!					Aktienbestand		272.306	84,4%					
					Liquidität		50.345	15,6%					
					Gesamtwert		322.651	100,0%					

1) **SIP:** Das SI-Potenzialometer zeigt an, in welcher Phase einer Kursbewegung sich eine Aktie befindet (von A=„Einstieg jederzeit ratsam“ bis E=„Aktie wirkt angeschlagen“ bzw. F=„Verkauf“) und welche Handlungsprämissen wir hieraus ableiten.

2) **C/R:** Gibt Chance und Risiko jeweils auf einer Skala von 1 (niedrig) bis 9 (hoch) an.

Veränd. beim C/R oder SIP ggü. dem Vormonat werden farblich hervorgehoben. **Verbesserungen** sind grün und **Verschlechterungen** rot markiert. Änderungen bei den Stopps sind blau markiert.

3) Durchschnittskurs 4) Tatsächlich liegt der Stopp-Loss bei 12.830 DAX-Punkten, was einem Short-Turbo-Kurs von 14,90 EUR entspricht.

dazwischenlag, war auch hier das Timing nicht gut. Ändern können wir daran nun aber nichts mehr. Für die Zukunft erwägen wir, den Modus zu verändern und angesichts der volatilen Märkte bei Bedarf auf unserer Website ein weiteres Update zum Musterdepot unter der Woche zu veröffentlichen.

Cashquote steigt weiter

Dem scharfen Einbruch der Kurse fiel auch die Aktie der BB Biotech zum Opfer. Dabei hatte die Beteiligungsgesellschaft noch Anfang Oktober ein neues Jahreshoch erklommen. Grundsätzlich stellen wir die Expertise der Schweizer Biotechexperten nicht infrage. Bei einer weiteren Korrektur des Nasdaq, an der viele BB-Biotech-Beteiligungen gelistet sind, dürfte sich der Abwärtstrend gleichwohl fortsetzen. Einen Wiedereinstieg zu einem späteren Zeitpunkt und auf einem niedrigeren Niveau wollen wir aber keinesfalls ausschließen. Auch durch den Verkauf der BB-Biotech-Position stieg unsere Cashquote zuletzt weiter an. Zusammen mit der als „Parkposition“ gedachten US-Staatsanleihe, die überdies als Euro-Absicherung fungiert, liegt sie nunmehr bei fast 30%.

US-Werte sorgen für Stabilität

Im Vergleich zu den meisten europäischen Börsen stehen unter anderem die US-Märkte weitaus besser da. Mit Titeln wie dem Krankenversicherer Anthem, der substanzstarken Aktie von Berkshire Hathaway sowie dem aus Israel stammenden Telematikunternehmen Ituran gelang es uns in dieser schwierigen Börsenphase, das Depot deutlich zu stabilisieren. Neben der robusten US-Wirtschaft, die erkennbar mit weniger Gegenwind zu kämpfen hat, trugen hierzu vor allem die eher defensiven, nur bedingt zyklischen Geschäftsmodelle der genannten Unternehmen bei. Aus Sicht eines Euroanlegers ist zudem der Währungsaspekt zu berücksichtigen. Sollte die Gemeinschaftswährung zum US-Dollar mittel- bis langfristig weiter abwerten, so ergeben sich hier bei einer Umrechnung in Euro weitere (Buch-)Gewinne. Da wir ein solches Szenario für wahrscheinlich halten, haben wir uns über die Aufnahme eines EUR/USD-Puts schon frühzeitig dagegen abgesichert. Die Entwicklung der letzten Wochen, in der die italienische Regierung auf Konfrontationskurs zur EU ging, scheint diese Prognose einmal mehr zu bestätigen.

HOMAGs Kurs auf Talfahrt

Bereits im September zeigte **HOMAG** (IK) Aktie gewisse Kursschwächen. Zuletzt musste die Mutter Dürr ihre Gewinnziele für das Jahr deutlich zurückschrauben, was auch an der Entwicklung bei Homag lag. Beim Maschinenbauer, dessen Anlagen in der Holzverarbeitenden Industrie zum Einsatz kommen, wird am Hauptsitz Schopfloch die Produktion neu organisiert. Der Hintergrund ist aber kein plötzlicher Nachfrageeinbruch, sondern eher das Gegenteil: So haben sich aufgrund der robusten Auftragslage gewisse Effizienzverluste bemerkbar gemacht. Zukünftig will man außerdem verstärkt komplette Fertigungslinien anbieten. Obwohl die Aktie durch einen bestehenden Gewinnabfüh-

Durchgeführte Käufe / Verkäufe						
Käufe	WKN	Kurs	Stückzahl	Kaufwert	Datum	
Short-Turbo DAX	TROTAW	25,91	800	20.728	12.10.18	
Verkäufe	WKN	Kurs	Stückzahl	Verkaufswert	Perfor.	Datum
Short-Turbo DAX	TROTAW	18,23	1.000	18.230	9,0%	28.09.18
BB Biotech	AONFN3	57,15	150	8.573	10,4%	12.10.18

rungsvertrag abgesichert sein sollte, addieren sich die Buchverluste seit unserem Einstieg nunmehr auf über 20%. Die Frage, ob und wann Dürr eine vollständige Übernahme in Angriff nehmen könnte, tritt derzeit in den Hintergrund. Homag ist auch Thema in unserer Anleihen-Rubrik (ab S. 74).

Fazit

Vor dem Hintergrund unserer negativen Meinung zum Gesamtmarkt – wir glauben, dass sich die deutsche Börse schon lange in einer Baisse befindet (siehe auch „Das große Bild“ auf S. 50) – werden wir zunächst an der defensiven Grundausrichtung keine wesentlichen Veränderungen vornehmen. Es gilt, wachsam zu sein und sein Pulver trocken zu halten. Kaufkurse erwarten uns bei den meisten Aktien erst auf einem deutlich niedrigeren Niveau.

Marcus Wessel

Anzeige



LightBeat
radio

**Rundfunk ohne
Staatsvertrag**

Jetzt einschalten auf
lightbeat-radio.de
Von den Machern von eigentümlich frei

Anleihen

Totgesagte leben länger

Für sicher gehaltene Abfindungsaktien enttäuschten in diesem Jahr auf ganzer Linie. Doch nach der Korrektur dürften Anleger deren Qualitäten als Anleiheersatz wiederentdecken.

Not macht auch an der Börse erfinderisch. Anleger, die auf der Suche nach attraktiven Zinseinkünften sind, haben in den letzten Jahren daher das Feld der Abfindungsaktien für sich entdeckt. Denn während sich auch mit Unternehmensanleihen kaum mehr Zinsen erzielen lassen, bieten Aktien mit bestehendem Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag häufig Garantiedividenden von 3% bis 5% pro Jahr. Dazu kommt die Chance, bei einem Squeeze-out, also dem Abschied von der Börse, einen Nachschlag zu bekommen. Doch in den letzten Monaten hat es einige Anleger kalt erwischt: Vermeintlich sicher geglaubte Abfindungsaktien bescherten zum Teil spürbare Verluste. Woran hat dies gelegen?

Zinsfalle

Zunächst einmal relativiert sich das schlechte Ergebnis, wenn man die Performance vieler Titel in den vergangenen Jahren betrachtet. 2017 haben sich viele Abfindungstitel zudem deutlich von den garantierten Abfindungswerten (sprich dem Betrag, den das übernehmende Unternehmen den Aktionären garantieren muss, solange ein Spruchverfahren vor Gericht läuft) entfernt. Je größer der Abstand zum Abfindungswert, desto höhere Marktrisiken liegen aber in den Aktien. Gleichzeitig haben sich diverse neue Player in diesem Markt bewegt. Gerüchten zufolge sollen vermehrt US-Hedgefonds

diese Spielwiese für sich entdeckt und sogar fremdfinanziert in Abfindungsaktien agiert haben.

Mit steigenden US-Zinsen wurde dieses Spiel nun zunehmend unattraktiver. Mit Flops wie der Aktie von **Diebold Nixdorf** haben sich einige Investoren zudem die Finger verbrannt. Aufgrund der desolaten Lage der US-Mutter fiel die Aktie temporär deutlich unter den Abfindungspreis. Viele Investoren entschieden sich daher für eine Andienung – überwiegend mit Verlusten. Nicht wenigen dürfte dabei erstmals klar geworden sein, dass eine garantierte Abfindung mitunter wenig wert ist, wenn der Garant selbst in Schwierigkeiten gerät und die Aktie ohne einen Gewinnabführungsvertrag möglicherweise deutlich weniger wert wäre.

Neue Chancen und frisches Geld

Am Markt hält sich zudem das Gerücht, dass zuletzt ein auf Abfindungswerte spezialisierter Fonds abgewickelt wurde. Die meist marktengen Titel sollen dabei vor allem über die Börse verkauft worden sein. Für einen Abgang auf dieses Segment ist es jedoch zu früh. Denn gerade nach dem Ausverkauf bietet das Segment wieder attraktive Chancen. Allerdings gibt es einige Punkte, auf die zu achten ist. Galten früher Squeeze-outs und die damit einhergehenden Nachbesserungsrechte als hochattraktives Investment, hat sich hier in den letz-

ten Jahren der Wind gedreht. Auch nach jahrelangen Prozessen winken hier immer seltener attraktive Nachzahlungen.

Stattdessen bleiben – gerade nach dem Ausverkauf im aktuellen Jahr – Unternehmen in einem früheren Stadium attraktiver, also Unternehmen, bei denen bereits eine Garantiedividende besteht und der Kurs durch einen Gewinnabführungsvertrag zumindest teilweise abgesichert ist. Auftrieb könnte diesen Titeln zudem das Ende des Gewinnabführungsvertrages bei **MAN** geben (wir hatten in Smart Investor 10/2018 auf S. 59 darüber berichtet). Immerhin handelt es sich dabei quasi um den Blue Chip der Abfindungswerte. Bereits im Oktober dürfte ein Teil des Free Floats (ca. 3,3 Mrd. EUR) seine Aktien VW angedient haben und sich möglicherweise nach Alternativen umsehen.

Private Equity mit Absicherung

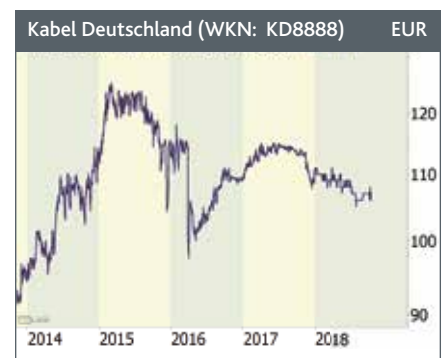
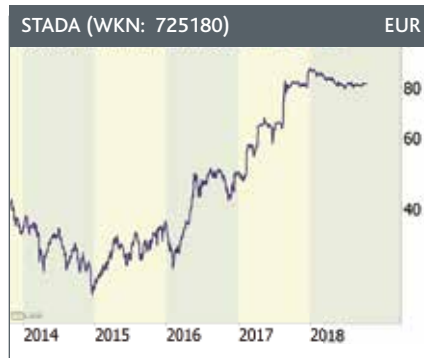
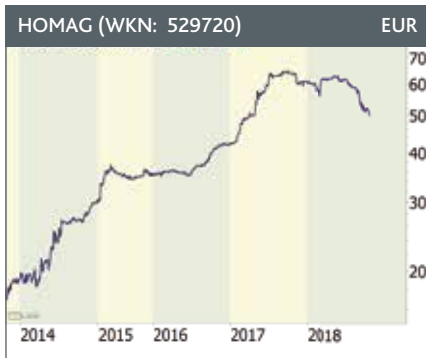
Eine spannende Alternative ist daher die Aktie unseres Musterdepotwertes **STADA**. Zwar haben die beiden Private-Equity-Unternehmen Bain Capital und Cinven gerade erst ein Delisting der Aktie und ein Angebot zu 81,73 EUR je Aktie gestartet. Es ist jedoch davon auszugehen, dass die Aktie auch danach an einer Regionalbörse weitergehandelt wird. Aufgrund des bestehenden Gewinnabführungsvertrages haben Aktionäre Anspruch auf eine Abfindung von 74,40 EUR (Verlustrisiko von ca. 9%). Richtig attraktiv

Kennzahlen der vorgestellten Abfindungswerte

Aktie	WKN	Kurs	Abfindung	Gar.-Div.*	Div.-Rend.	Mcap**	EpS 2018	KGv 2018
HOMAG (IK)	529720	49,30	31,56	1,18	2,4%	773	4,64	10,6
STADA	725180	81,76	74,40	3,820	4,7%	5.097	5,00	16,4
Kabel Deutschland	KD8888	107,00	84,53	3,77	3,5%	9.472	5,44	19,7

*) Bruttodividende **) in Mio. EUR; alle Angaben in EUR;

Quellen: Onvista, eigene Schätzungen



wird die Aktie jedoch durch die Garantiedividende von brutto 3,82 EUR. Bezogen auf den heutigen Kurs entspricht dies einer Dividendenrendite von rund 4,7%. Während die Investoren auf Ebene ihrer Holding (Nidda Healthcare Holding GmbH, die aktuell 65% des Kapitals hält) stark gehebelt sind, ist Stada selbst solide aufgestellt. Zum Halbjahr erzielte Stada ein bereinigtes Ergebnis je Aktie von 2,40 EUR und ist lediglich maßvoll über ein Gesellschafterdarlehen bei den eigenen Eigentümern verschuldet. Wollen diese in einigen Jahren eine typische Private-Equity-Rendite von 20% pro Jahr erzielen, müssen sie beim Verkauf je Stada-Aktie deutlich mehr als den heutigen Kurs erzielen. Einen Squeeze-out verhindert derzeit der 12%-Aktionär Elliott. Allerdings sollten sich Aktionäre darüber im Klaren sein, dass ihre Ansprüche nicht gegenüber einem Konzern, sondern gegenüber einer „schwachbrüstigen“ Zweckgesellschaft bestehen.

Weltmarktführer zum Schnäppchenpreis

Etwas entfernt vom garantierten Abfindungspreis, aber dennoch eine hochattraktive Aktie ist nach der Korrektur **HOMAG** (IK). Der Hersteller von Holzverarbeitungsmaschinen gehört aktuell zu 63,9% zum Dürr-Konzern, weitere 14% hält die Familie Schuler-Klessmann. Zusammen kontrollieren die beiden Großaktionäre das Unternehmen mit einem Gewinnabführungsvertrag, der eine garantierte Abfindung von 31,56 EUR und eine Garantiedividende von brutto 1,18 EUR bietet. Seit der Übernahme von Dürr im Jahr 2014 hat sich Homag zur bedeutendsten Sparte des Konzerns gemausert.

Starkes Umsatzwachstum und deutlich höhere Margen sorgen dafür, dass Homag basierend auf dem 2019er-Ergebnis zu einem einstelligen KGV notiert. Ein Schnäppchen für einen Weltmarktführer, an dessen vollständiger Integration Dürr nach wie vor hohes Interesse haben dürfte. Verglichen mit der effektiven Rendite auf eine ausstehende Dürr-Anleihe bietet die Homag-Aktie sogar einen Renditevorsprung. Mit dem zweiten Großaktionär sitzt zudem ein Investor mit am Tisch, der mit Sicherheit für seine zweite Aktien tranche (nachdem die ersten Aktien für 27,73 EUR über den Tisch gingen) einen angemessenen Preis realisieren möchte.

Anleihealternative

Etwas risikoärmer, dafür leider relativ illiquide ist die Aktie von Kabel Deutschland. Nach dem jüngsten Kursrückgang bringt es die Aktie immerhin auf eine Dividendenrendite von 3,6%. Allerdings notiert sie noch immer mit einem Aufschlag von 27% zum Abfindungsbetrag. Auch hier ist der US-Hedgefonds Elliott aktiv, der 14,4% der Aktien besitzt. Nach dessen Meinung hätte die Abfindung durch die Mutter Vodafone deutlich höher als die bestehenden 84,53 EUR ausfallen müssen. Anleger sollten hier nur streng limitiert ordern.

Fazit

Nach vielen guten Jahren hatten Anleger bei Abfindungsaktien dieses Jahr einen Rücksetzer zu verbuchen. Nachdem viele Aktien wieder zurück auf den Boden der Tatsachen gekommen sind, ergeben sich nun einige attraktive Einstiegchancen.

Josef Obermeier

Anzeige

Der Dexit – Deutschlands Ausstieg aus dem Euro:

Warum er nicht nur machbar, sondern notwendig ist!

»Bruno Bandulet ist ausgewiesener Kenner des Geldwesens, zumal des Euros. Sein Stil ist exzellent, leicht, flüssig, leserfreundlich. *Dexit* ist Pflichtlektüre für Bürger und Investoren, für alle, die mitreden wollen.«

Prof. Karl Albrecht Schachtschneider

Bruno Bandulet: Dexit gebunden • 189 Seiten Best.-Nr. 973 500 • 19.99 €



Jetzt bestellen!
Versandkostenfreie Lieferung innerhalb Europas

KOPP VERLAG

Telefon (0 74 72) 98 06 10
Telefax (0 74 72) 98 06 11
info@kopp-verlag.de
www.kopp-verlag.de

Interview

„Happy Birthday, Finanzkrise“

Smart Investor im Gespräch mit **Marc Friedrich**, Friedrich & Weik Vermögenssicherung UG, über Kapitalschutz bei der Erosion des Finanzsystems und die Performance des Friedrich & Weik Wertefonds (WKN: A2AQ95)



Foto: © Christian Stehle, Asperg

Der Ökonom und Querdenker Marc Friedrich hat zusammen mit Matthias Weik vier Bestseller geschrieben, z.B. „Der größte Raubzug der Geschichte“ (2012). In ihrem zweiten Buch, „Der Crash ist die Lösung“, haben sie u.a. die EZB-Leitzinssenkung und Minuszinsen für die Banken sowie die Absenkung des Garantiezinses bei den Lebensversicherungen richtig prognostiziert. 2016 erschien „Kapitalfehler“ und zuletzt 2017 in Zusammenarbeit mit dm-Gründer Götz Werner „Sonst knallt's“. Weitere Informationen finden Sie unter www.friedrich-weik.de. Weik und Friedrich sind Initiatoren von Deutschlands erstem offenen Sachwertfonds (www.fw-fonds.de).

Smart Investor: Zehn Jahre sind seit der Lehman-Pleite vergangen. Seither wurden unglaubliche Mengen an Papiergeld gedruckt, um die Krise zu meistern. Hat sich eigentlich seither etwas verbessert?

Friedrich: Ja, Happy Birthday, Finanzkrise. Man hat vor zehn Jahren gemerkt, dass die Banken und Versicherungen, denen man vertraut hat, teilweise die bösen Buben waren. Dann wurden die Krisenverursacher mit Steuergeldern von der Politik vor der Insolvenz bewahrt. Viele Medien haben die Argumentation der Politik unkritisch nachvollzogen. Ein wesentliches Vermächtnis der Finanzkrise ist daher der Vertrauensverlust auf breiter Front: gegenüber Banken, Politik und den Medien. Seit 2008 hat sich in der Finanzwelt de facto nichts zum Positiven verändert. Notenbanken sind Feuerwehr und Brandstifter in einem. Die durch die niedrigen Zinsen gekaufte Zeit wurde schlicht und ergreifend nicht genutzt. Die Schulden haben sich seit 2008 verdoppelt – sogar verdreifacht, wenn man allein auf die Unternehmen und die Privatverschuldung blickt. Nach der Krise ist also vor der Krise.

Smart Investor: Was könnten die Auslöser für eine finale Krise des Finanzsystems sein?

Friedrich: Da gibt es eine Vielzahl von Möglichkeiten. Auslöser könnte China mit seinem Schattenbankensystem und seiner Immobilienblase sein. Es könnte auch ein Land sein, das unkontrolliert aus dem Euro austritt, wie z.B. Italien, und dem Euro das Ende bereitet. Auch die Banken mit einer niedrigen Eigenkapitalquote von deutlich unter 10% können ursächlich

sein. Die Kollateralschäden beim Zusammenbruch des Eurosystems werden erheblich sein, und das nicht nur monetär für Deutschland, sondern auch gesellschaftlich. Letztendlich kann sogar die Demokratie auf dem Spiel stehen.

Smart Investor: Muss man sich auf Deflation oder Inflation als Begleiterscheinung des Kollapses einstellen?

Friedrich: Ich erwarte ein ähnliches Szenario wie 2008, also zunächst einen deflatorischen Schock. Anfangs wird alles verkauft, das heißt: Cash wird King sein. Danach wird eine immense Inflation zuschlagen, es ist einfach zu viel Geld im System. An ein „Quantitative Tightening“ in den USA glaube ich nicht. Sobald sich eine Rezession ankündigt, wird Powell die Zinsen wieder senken. Markante Zinserhöhungen werden wir in der Eurozone nicht sehen. Auch in den USA wird es nicht über 4% bis 5% gehen.

Smart Investor: Wie kommen Anleger noch mit einem blauen Auge aus diesem Szenario?

Friedrich: Prinzipiell geht es darum, weniger zu verlieren als die breite Masse. Deshalb ist es sinnvoll, Lehren aus früheren Krisen zu ziehen. Limitierte Sachwerte sind klar im Vorteil. Das beginnt bei den klassischen Krisenmetallen wie Gold und Silber als ultimative Lebensversicherung gegen den Crash. Sie werden sich antizyklisch gegen den Markt behaupten. Daneben gehören u.a. Grund und Boden, Diamanten, selbstgenutzte, schuldenfreie Immobilien sowie direkte Unternehmensbeteiligungen dazu.

Smart Investor: Der Immobilienbesitz könnte aber durchaus auch nach hinten losgehen, wenn man an einen möglichen Lastenausgleich denkt, oder?

Friedrich: Ich denke dabei in erster Linie an Diversifikation. Man sollte nie mehr als 30% seines Gesamtvermögens in eine Assetklasse stecken. Wenn man nur einen begrenzten Teil seines Vermögens in Immobilien steckt, wird einem das nicht das Genick brechen. Wichtig ist, dass die Immobilie schuldenfrei ist. Denn wenn die Banken kippen und im Grundbuch die Bank als Eigentümer steht, kann es ungemütlich werden, weil sie dann möglicherweise in die Insolvenzmasse fließt. Die Preissteigerung an vielen Immobilienstandorten war so steil, dass es Wahnsinn wäre, hier noch einzusteigen. Man kann sich eher überlegen, antizyklisch zu verkaufen, vor allem wenn der Gewinn möglicherweise nach zehn Jahren steuerfrei ist. Zwangshypotheken sehe ich klar am Horizont, denn bei einem Schockeffekt kann man die größten Schweinereien als alternativlos im Parlament verabschieden.

Smart Investor: Bei Kryptowährungen hat sich der Hype mittlerweile etwas gelegt. Sind sie unter dem Kapitalschutzaspekt sinnvoll?

Friedrich: Ich würde bis zu 3% spekulativ speziell in Bitcoin investieren. Jetzt könnte man die ersten Positionen eingehen, sinnvollerweise sollte man in mehreren Tranchen kaufen. Bei den Kryptowährungen muss man sehr genau differenzieren, denn in dem Sektor wird es ein Massensterben geben, wie bei den Unternehmen an der Nasdaq während der IT-Bubble. Ich bin überzeugt, dass das nächste Geldsystem ein digitales sein wird. Für Bitcoins spricht die Limitierung der Menge durch den zugrunde liegenden Algorithmus. Damit ist Bitcoin klar deflationär, während der Euro inflationär wirkt. Spekulativ und hochriskant bleiben Krypto-Investments natürlich trotzdem.

Smart Investor: Der von Ihnen initiierte Sachwertfonds hat mit einem Minus von knapp 10% seit Anfang 2017 bislang nicht überzeugend performt. Da könnte man das Geld auch unters Kopfkissen legen, oder?

Friedrich: Mit der Performance sind wir auch nicht zufrieden. Klar ist: Solange die Geldmaschine weiter druckt, werden wir es schwer haben. Unser Fonds ist ein Krisenfonds, das muss jeder Investor wissen, und wir sind davon überzeugt, dass unsere Zeit kommen wird. Wir sind stark in physisches Gold und Silber investiert und auch von der Entwicklung der Minenunternehmen abhängig. Zusammen liegt die Gewichtung bei 22%. Wir haben auch eine hohe Cashquote von über 30%, die wir in Euro und US-Dollar halten. Die BaFin hat uns erlaubt, das Geld im Schließfach zu halten, denn Geld auf dem Konto gehört der Bank und nicht dem Kontoinhaber. Für uns bedeutet das zusätzliche Sicherheit bei einem Crash des Finanzsystems.

Smart Investor: Herr Friedrich, vielen Dank für Ihre Ausführungen.

Interview: Christian Bayer

The advertisement for Robbe & Berking features a dark background with various gold bars and tools. At the top, there are several gold bars of different sizes, some labeled 'Feingold 999,9' and '1000g'. Below them are two hammers. In the center, the text 'IN CASE of EMERGENCY' is written in a white, chalk-like font. Below this text are two pairs of pliers and a pair of scissors. At the bottom, there is a gold bar labeled 'Feingold 999,9' and '1000g'. The text '144 Jahre Edelmetallerfahrung.' is written in a white, chalk-like font. Below this, the company name 'ROBBE & BERKING' is written in a large, white, serif font. Underneath the company name, the text 'SEIT 1874' is written in a smaller, white, serif font. At the bottom, the website 'www.wertanlagen.robbeberking.de' is written in a white, sans-serif font. Below the website, there is a list of locations: Berlin, Kurfürstendamm 54; Bremen, Katharinenklosterhof; Düsseldorf, Königsallee 60a; Flensburg, Rote Straße 14; Frankfurt, Steinweg 8; Hamburg, Große Bleichen 3; Hannover, Luisenstraße 10/11; Kiel, Holtenauer Straße 33; München, Theatinerstraße 32; Nürnberg, Kaiserstraße 24-26; and Wien, Am Graben 26.

IN CASE of EMERGENCY

144 Jahre Edelmetallerfahrung.

ROBBE & BERKING

SEIT 1874

www.wertanlagen.robbeberking.de

Berlin, Kurfürstendamm 54 · Bremen, Katharinenklosterhof
Düsseldorf, Königsallee 60a · Flensburg, Rote Straße 14
Frankfurt, Steinweg 8 · Hamburg, Große Bleichen 3
Hannover, Luisenstraße 10/11 · Kiel, Holtenauer Straße 33
München, Theatinerstraße 32 · Nürnberg, Kaiserstraße 24 – 26
Wien, Am Graben 26

Leserbriefe

Lob und Kritik – und Anregung

? Belgien

Mit Freude habe ich Ihren Artikel zum Thema Belgien in der Rubrik „Lebensart & Kapital“ gelesen. Als Belgier muss ich sagen, dass Sie die Situation in meinem Land sehr gut beschrieben haben: Das Essen, die Natur und die Sehenswürdigkeiten hierzulande suchen in Europa sicherlich ihresgleichen. Zudem haben wir in Ostbelgien den Vorteil, dass zahlreiche Menschen die drei Landessprachen Französisch, Flämisch und Deutsch sprechen, was auf dem europäischen Arbeitsmarkt viele Vorteile bietet. Leider ist die Besteuerung bei uns recht hoch. Zudem mache ich mir Sorgen darüber, wie der Konflikt zwischen Wallonen und Flamen weitergeht.

Sollten sich in Europa zukünftig Regionen wie beispielsweise Katalonien abspalten, wird es nicht lange dauern, bis Flandern folgen wird. Sowohl die wirtschaftlichen als auch die charakterlichen Unterschiede zwischen Flamen und Wallonen sind schon sehr groß. Ich freue mich jedenfalls, auch zukünftig den Smart Investor in Belgien lesen zu können. In diesem Zusammenhang würde mich interessieren, aus welchen Ländern Ihre sonstigen Abonnenten kommen. Neben den „Hauptmärkten“ Deutschland, Österreich und der Schweiz gibt es ja vielleicht noch einige im Ausland lebende Smart-Investor-Leser.

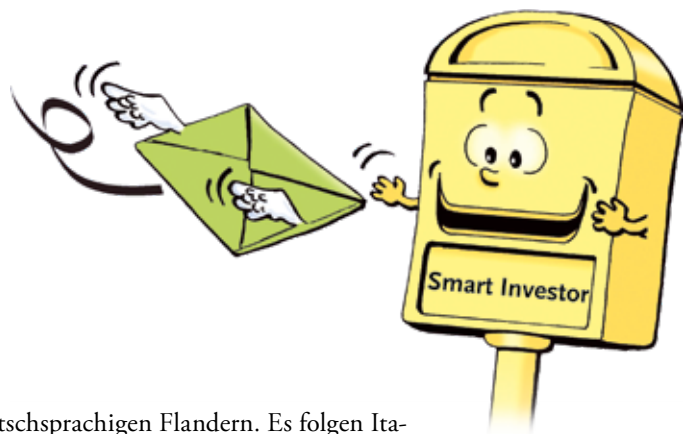
Manuel Peiffer

SI Schön, dass wir Ihr Heimatland Belgien zu Ihrer Zufriedenheit beschreiben konnten. Bemerkenswert finden wir auch die von Ihnen beschriebenen Tendenzen zur Sezession von Flandern. Als Anhänger der Österreichischen Schule halten wir

das Konzept möglichst vieler kleiner Staaten einem Bürokratiemonster wie der EU gegenüber für überlegen. Bezüglich Ihrer Einschätzung zu unseren Auslandsabonnenten liegen Sie ziemlich gut: Sie machen rund 10% aus, wobei ca. 4% aus Österreich und 3% aus der Schweiz kommen. Zwar weit abgeschlagen, aber immerhin an dritter Stelle (mit ca. 0,3%) rangiert Belgien – die dortigen Abonnenten kommen nahezu alle aus dem



Smart Investor 10/2018



deutschsprachigen Flandern. Es folgen Italien, Frankreich, Spanien, Luxemburg und Liechtenstein. Aber auch in Übersee wird der Smart Investor gelesen, z.B. in Thailand, Paraguay oder den USA.

? Chemnitz

Ich danke dem Team vom Smart Investor herzlich für die objektive Berichterstattung über die Chemnitzer Vorfälle – z.B. im Editorial oder im Interview mit Roger Köppel. Unsere Familie, die bei vielen Veranstaltungen live dabei war, erntet dafür im weiteren, aber auch näheren Bekanntenkreis oftmals Unverständnis bis blankes Entsetzen – was der Arbeit der Massenmedien zu „verdanken“ ist. Objektive Berichterstattung ist wohl zum „raren Gut“ geworden. Deshalb ist es umso wichtiger, dass Sie weiterhin „journalistische Maßarbeit“ liefern. Mein Mann und ich können aus eigenem Erleben bezeugen (wir haben 20 bzw. 27 Jahre DDR er- und überlebt), dass es hierzulande derzeit viele Parallelen – wenn auch erst in den Anfängen – zur damaligen DDR-Diktatur gibt. Und genau dahin möchten wir nicht wieder zurück. Wer diese Sichtweise als „noch nicht in der Demokratie angekommen“ oder als „rechts“ versteht, dem kann ich nicht helfen. Ich wünsche niemandem, diese Erkenntnis aus eigenem Erleben gewinnen zu müssen.

Katrin Bergmann

SI Vielen Dank für Ihr beherztes und auch berührendes Statement.

? Unbefriedigende Heftzustellung

Erstens muss ich sagen, dass das Oktoberheft mit zwei Tagen Verspätung bei mir im Briefkasten lag. Das kommt in letzter Zeit übrigens öfters vor. Zweitens wollte ich Ihnen zur Heftzustellung schon seit Langem eine Kritik bringen: Es geht eigentlich niemanden etwas an – auch den Briefträger nicht –, welche Magazine ich lese. Während andere Magazine schon längst die Titelseite mit einem weißen Blatt überdecken, ist das bei Ihnen noch nicht der Fall. Denken Sie mal bitte darüber nach.

Herbert Linner

SI In der Tat gab es beim Versand der Ausgabe 10/2018 massive Zustellprobleme, die aber nicht auf uns, sondern auf die Deutsche Post zurückzuführen sind. Wir sind da leider machtlos – bei dahingehenden Meldungen unserer Leser verschicken wir jedoch umgehend ein neues Heft. In jedem Falle haben Sie als Abonnent ohnehin die Möglichkeit, das Heft ab

Erscheinungstermin online zu lesen. Das Passwort dazu müssten Sie haben. Falls nicht, schickt Ihnen unsere Aboverwaltung gerne ein neues zu.

Normale Magazine werden in der Regel ohne Umschlag verschickt. Höherpreisige Magazine kommen oftmals im Couvert. Wir bieten den Versand im Couvert gegen einen Aufpreis von 6 EUR im Jahr (also 50 Cent pro Heft) an. Geben Sie einfach Bescheid, wenn Sie von diesem Angebot Gebrauch machen möchten. Im Übrigen nutzt diesen Service rund 1% unserer Abonnenten.

? Grenze überschritten!

So interessant ich den Smart Investor auch finde, mit dem Editorial im Heft 10/2018 (Zitat: „Kann es sein, dass es sich um Agents Provocateurs handelte?“) hat Ihr Chefredakteur für mich eine Grenze überschritten. Ich habe – ganz offen gesagt – andere Erwartungen an ein kritisches Börsenmagazin.

Christian W.

SI Ralf Flierl: In einem Editorial bringt der Chefredakteur seine persönliche Meinung zu einem Thema zum Ausdruck, das ihn umtreibt. So war dies auch in meinem Editorial für die Ausgabe 10/2018 – immerhin hatte der Fall Chemnitz/Maaßen Deutschland bis dahin über drei Wochen lang beschäftigt. Ich empfinde es als furchtbar, wenn Deutschland über die Medien so dargestellt wird, als ob es hier wieder große Aufmärsche von Nazis gäbe. Das kann übrigens auch wirtschaftliche Implikationen haben. Beispielsweise wird in den Südländern bei Verhandlungen in Sachen Euro implizit wieder die Nazikeule geschwungen.

Welche Grenze genau habe ich Ihrer Meinung nach denn überschritten? Dass ich als möglich erachte, dass der Verfassungsschutz V-Leute einschleust, um den Demonstrationen einen Stempel aufzudrücken? Warum wohl ist es seit 2015 V-Leuten rechtlich

gestattet, sich szenentypisch zu verhalten? Es könnte dabei um das alte Teile-und-herrsche-Spiel gehen. Im Übrigen fühle ich mich durch die Erkenntnisse des renommierten Schweizer Kollegen Roger Köppel, der in Chemnitz vor Ort war, bestätigt – nachzulesen im Interview auf S. 20 in Heft 10/2018.

? Bedingungsloses Grundeinkommen (BGE)

Ich melde mich mit meiner Einschätzung zum BGE, da Sie in Ihrem wöchentlichen Newsletter dazu aufgerufen haben: Ein BGE muss von irgendjemandem erwirtschaftet werden, genau wie alle anderen sozialen Wohltaten. Man darf an das Bonmot von Margret Thatcher erinnern: „The problem with socialism is that you eventually run out of other people's money.“ Will sagen: Solange es genügend Menschen gibt, die bereit und in der Lage sind, einen Großteil ihres Einkommens für andere abzugeben, wird das funktionieren. Immerhin hat der Sozialismus mit einem gewaltigen Aufwand an Bspitzelung, Bedrückung und Einschränkung individueller Freiheit über 70 Jahre „funktioniert“. Aber selbst das war nur möglich, weil der Kapitalismus immer wieder ausgeholfen hat.

Karlheinz Abt

SI Vielen Dank für Ihr Statement zum BGE. Wir werden alle Feedbacks unserer Leser sammeln und in der Vorweihnachtsausgabe in einen größeren Artikel einfließen lassen. Weitere Statements bitte gerne an flierl@martinvestor.de

Die Redaktion behält sich vor, Leserbriefe zu kürzen. Je kürzer ein Leserbrief (bitte mit Namen und Ort), desto höher ist die Wahrscheinlichkeit, dass er an dieser Stelle abgedruckt und beantwortet wird. Leserbriefe bitte an info@martinvestor.de oder an die im Impressum angegebene Postadresse senden.

Anzeige

iQ Global - das gläserne Weltportfolio

robuste Anlagestrategie
wissenschaftlich fundiert
überzeugende Wertentwicklung



Kostenfreier interner Nutzerbereich und ausführliche Strategiebeschreibung unter www.gfa-vermoegensverwaltung.de/iq-global/
Tel. 07643 91419-50

Wertpapierkennnummer:

HAFX7P



FinanzInstitut
Vermögensverwaltung

Buchbesprechung

„Die Putin-Interviews“

Gespräche mit Politikern sind so eine Sache. Meist sind sie gespickt mit Gemeinplätzen, die reflexartig bei unangenehmen Fragen herangezogen werden. Alternativ wartet man, bis sich Politiker aus dem aktiven Leben zurückgezogen haben und dann losledern (dürfen) – wird es allerdings knifflig, kommt „kein Kommentar“. Ganz anders bei den „Putin-Interviews“, die Starregisseur und Produzent Oliver Stone im Zeitraum Juli 2015 bis Februar 2017 im Rahmen von vier Russlandreisen mit dem russischen Präsidenten führte. Afghanistan, Tschetschenien, Irak, Snowden, Wirtschaftsfragen, MH17, Arktis, Syrien, Ukraine, Raketenabwehrschild, Oligarchen, China, 9/11, NATO, US-Wahlen, Cyberkriegsführung usw. Das Spektrum ist immens, kann aber dank des Interviewstils gut und nachvollziehbar bearbeitet werden. Putin erweist sich als eloquenter Gesprächspartner, bestens informiert zu sämtlichen Teilgebieten seines Verantwortungsbereichs („Ich lese keine Zusammenfassungen (...) Ich lese die Berichte selbst.“), ausgestattet mit eiserner Disziplin und großem diplomatischen Geschick. Gerade Letzteres wird

in der Gegenwart häufig missverstanden als manipulatives Instrument. Es könnte aber auch als die Kunst aufgefasst werden, zur richtigen Zeit das Richtige zu sagen und zu tun. Viele Situationen lassen sich so „entschärfen“, Gegner können ihr Gesicht wahren und eventuell wieder an den Verhandlungstisch zurückkehren. Insofern blitzt das strategische Können Putins beständig in seinen Formulierungen durch.

Fazit: Ein besonderes Buch, das nicht hoch genug bewertet werden kann. Keine Anklageschrift, keine Schwarz-Weiß-Malerei – ganz im Gegenteil. Amüsanterweise erfahren die Handlungen der US-Regierung vom Russen Putin mehr Verständnis als vom kritischen Stone, der zuweilen an Putins Konzilianz verzweifelt. Stone endet mit den Worten „Sie [Putin] haben Gelegenheit, Ihre Seite der Geschichte zu erzählen. Mehr kann ich nicht tun.“, worauf Putin erwidert: „Ich weiß nicht, ob sich irgendetwas dafür interessieren wird.“ Bleibt zu hoffen, dass es viele sein werden!

Bastian Behle



„Die Putin-Interviews: Die vollständigen Abschriften“

von Oliver Stone;
Kopp Verlag; 368 Seiten;
19,99 EUR

Buchbesprechung

„Japan – Abstieg in Würde“

In den 1980er-Jahren herrschte in Japan Partystimmung. Firmen wie Sony, Panasonic, Sharp und Sanyo gaben in puncto Unterhaltungselektronik weltweit den Takt vor, und die europäischen, vor allem aber die amerikanischen Autobauer sahen sich von Toyota, Mazda & Co. immer mehr an den Rand gedrängt. Verrückte Zahlen und abstruse Vergleiche machten die Runde: Allein das Grundstück des Kaiserpalastes in Tokio war zu dieser Zeit – zumindest auf dem Papier – mehr wert als ganz Kalifornien. Nach drastischen Zinserhöhungen platzte die Japanblase schließlich Anfang 1990. Die Kurse an der Tokioter Börse halbierten sich, der Wert von Geschäftsimmobilien fiel bis zum Ende des Jahrzehnts um bis zu 80%. Was folgte, war eine Phase schwerer ökonomischer und gesellschaftlicher Umbrüche, von der sich das Land bis heute nicht erholt hat. Unter dem Titel „Abstieg in Würde“ untersucht SPIEGEL-Korrespondent Wieland Wagner die Gründe für die in der Geschichte beispiellos lange Wirtschaftskrise, welche zusätzlich

verschärft wird durch die zunehmende Überalterung der Bevölkerung sowie die Folgen der Tsunami- und Atomkatastrophe im Jahr 2011.

Eindrucksvoll und mit großer journalistischer Sorgfalt schildert Wagner, welche verheerenden Auswirkungen die als japanische Kardinaltugenden gepriesenen Eigenschaften von Gehorsam, Genügsamkeit und Kaderdenken mittlerweile auf individueller und gesellschaftlicher Ebene nach sich zogen. So entstand auch auf Unternehmensebene häufig ein Klima der Kritikunfähigkeit und Innovationsfeindlichkeit, das in Zeiten der Globalisierung fatale Folgen zeitigte. Die Lehren aus Japans Schicksal sind – glücklicherweise – nicht auf andere große Industrienationen anwendbar. Dennoch ist das vorliegende Buch ein lesenswerter Denkanstoß für erfolgsverwöhnte Exportweltmeister wie Deutschland und nicht zuletzt ein Schlüssel zum Verständnis des hierzulande nur wenig wahrgenommenen Japan-Blues.

Bruno Lässer



„Japan – Abstieg in Würde. Wie ein alterndes Land um seine Zukunft ringt“

von Wieland Wagner;
Deutsche Verlags-Anstalt;
256 Seiten; 20,00 EUR

Unternehmensindex

Unternehmen	WKN	Seite	Unternehmen	WKN	Seite
Adobe Systems	871981	70	Kirkland Lake Gold	A2DHRG	60
Agnico Eagle Mines	860325	60	M2 Cobalt	A2H8WQ	61
amaysim Australia	A14VZA	72	Maverix Metals (IK)	A2ANQE	60
Anthem	A12FMV	72	Millennial Lithium	A2AMUE	61
Ares Capital Corporation	A0DQY4	64	Netfonds	A1MME7	69
BB Biotech	A0NFN3	72	Northern Star Resources	A0BLDY	60
Berkshire Hathaway B (IK)	A0YJQ2	72	Omega Healthcare Investors	890454	65
Bolloré	875558	72	Osisko Gold Royalties (IK)	A115K2	60, 62
Brookfield Renewable Partners	A1JQFZ	65	Sberbank	A1JB8N	68
Endeavour Silver	A0DJ0N	72	Silvercorp	A0EAS0	72
Energy Transfer Partners	A2DQ44	64	Solutions30	A14T2W	72
EQS Group	549416	69	Spark Infrastructure Group	A0ES50	66
Evolution Mining	A1JNWA	60	Square	A143D6	70
Fiat Chrysler (IK)	A12CBU	72	SSR Mining	A2DVLE	60
Goldcorp	890493	72	STADA Arzneimittel	725180	72, 74
GRENKE	A161N3	72	TransAlta Renewables	A1W3NJ	66
HOCHDORF Holding	A0MYT7	72	Twilio	A2ALP4	70
HOMAG (IK)	529720	72, 74	Victoria Gold	A0Q7FX	62
Ituran	925333	72	Westwing Group	A2N4H0	68
Kabel Deutschland	KD8888	74			

Themenvorschau bis Smart Investor 2/2019

Gutes Geld: Was man dazu wissen muss

Momentum & Value: Unschlagbare Kombination

Kapitalmarktausblick 2019: Fakten und Trends

Nebenwerte: Stories, Zahlen und Prognosen

Kryptowährungen: Neues von Bitcoin & Co.

Börsenpsychologie: Informationsparadoxon

Bedingungsloses Grundeinkommen: Sinnvoll?

Neues aus der Meyerei: Die SI-Talkrunde

Russland: Machtvoller Buhmann

Börsenweisheiten: Was stimmt, was nicht?

Lebensart & Kapital: Roatán

Die alten Meister: Trading- und Investorenlegenden

Smart Investor

16. Jahrgang 2018, Nr. 11 (November)

Verlag:

Smart Investor Media GmbH
Hofmannstr. 7a, 81379 München
Tel.: +49 (0) 89-2000 339-0, Fax: -38
E-Mail: info@smartinvestor.de
Internet: www.smartinvestor.de

Redaktion:

Ralf Flierl (Chefredakteur),
Christoph Karl (stellv. Chefredakteur),
Christian Bayer, Ralph Malisch

Redaktionsanschrift:

s. Verlag, Fax: +49 (0) 89-2000 339-38,
E-Mail: redaktion@smartinvestor.de

Freie Mitarbeiter:

Bastian Behle, Michael Brückner, Jürgen Büttner,
David Burns, Benjamin Eder, Dr. Marko Gränitz,
Rainer Kromarek, Bruno Lässer, Marc Moschettini,
Josef Obermeier, Marcus Wessel

Gastautoren:

Erich Hambach, Thomas Hellener, Peter E. Huber,
Manfred Hübner, Dr. Werner Koch, Lars Kolbe,
Werner Krieger, Uwe Lang, Luis Pazos,
Dr. Carsten Priebe

Interviewpartner:

Andreas Dagsan, Marc Friedrich, Laura Germann,
Dr. Markus Krall, Alexander Kuhnle, John McConnell,
Sean Roosen, Martin Siegel

Gestaltung:

David Burns
Rudolf Schuppler (Cartoons)
Titelbild: © freshidea-fotolia.com

Bilder:

stock.adobe.com
bzw. jeweiliger Bildnachweis

Anzeigen:

An den Verlag. Gültig ist die Preisliste Nr. 3
vom 1. Dezember 2007; Ansprechpartner:
Karin Hofelich; Tel.: +49 (0) 89-2000 339-54;
Fax: -38

Erscheinungstermine 2018:

23.12.17 (1/18), 27.1.18 (2/18), 24.2.18 (3/18),
31.3.18 (4/18), 28.4.18 (5/18), 26.5.18 (6/18),
30.6.18 (7/18), 28.7.18 (8/18), 25.8.18 (9/18),
29.9.18 (10/18), 27.10.18 (11/18), 24.11.18 (12/18),
22.12.18 (1/19)

Redaktionsschluss:

19.10.2018

Preise:

Einzelpreis 6,40 EUR, Jahresabo: 64 EUR in Deutsch-
land, 84 EUR im Rest der Welt (Zustellung im Ausland
jeweils per Luftpost). Alle Preise inkl. Versandkosten
und 7% MwSt.

Abonnementverwaltung:

Smart Investor Media GmbH
Hofmannstr. 7a, 81379 München
Tel.: +49 (0) 89-2000 339-0, Fax: -38
E-Mail: abo@smartinvestor.de

Charts:

Die Charts wurden erstellt mit Tai-Pan von
Lenz + Partner AG sowie mit TradeSignal.

Druck:

Joh. Walch GmbH & Co. KG, Augsburg

Haftung und Hinweise:

Artikeln, Empfehlungen und Tabellen liegen Quellen
zugrunde, welche die Redaktion für verlässlich hält.
Eine Garantie für die Richtigkeit kann allerdings
nicht übernommen werden. Bei unaufgefordert
eingesandten Beiträgen behält sich die Redaktion
Kürzungen oder Nichtabdruck vor.

Börsenpflichtblatt:

Smart Investor ist Börsenpflichtblatt
der Börsen Düsseldorf und München.

Nachdruck:

© 2018 Smart Investor Media GmbH, München.
Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in
fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche
Genehmigung der Smart Investor Media GmbH ist
es nicht gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus
auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikro-
kopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen
auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken,
Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM.

ZKZ 61978

ISSN 1612-5479

Interessenkonflikte:

Die Smart Investor Media GmbH bzw. die Mitarbei-
ter, die an der Erstellung einer Aktienempfehlung
beteiligt sind, haben sich verpflichtet, etwaige Inter-
essenkonflikte offenzulegen. Alle mit der Erstellung
von Aktienanalysen und -empfehlungen betrauten
Parteien haben sich verpflichtet, jeweils fünf Börsen-
tage vor und fünf Börsentage nach dem Erscheinen
dieser Publikation keine Transaktionen in der betref-
fenden Aktie durchzuführen. Eine Glattstellung einer
bisherigen Position ist nur in dem Ausnahmefall
gestattet, dass sich innerhalb dieses Zeitraums von
zehn Börsentagen sehr gravierende negative Ent-
wicklungen im Aktienkurs, im Unternehmen oder im
Gesamtmarkt ergeben, die in der zur Empfehlung
führenden Analyse nicht berücksichtigt werden
konnten. In dem Fall, dass zum Zeitpunkt der Ver-
öffentlichung des Smart Investor in einer zum Kauf
oder Verkauf empfohlenen Aktie Long- oder Short-
Positionen gehalten werden, wird dies im entspre-
chenden redaktionellen Artikel kenntlich gemacht.
Auszuweisende Interessenkonflikte können nur bei
Analysen zu Wertpapieren wie z.B. Aktien oder
Anleihen auftreten, jedoch nicht bei Analysen zu
Märkten wie z.B. DAX, Gold oder EUR/USD.

Zu guter Letzt

Lust am Untergang

Peter E. Huber



Peter E. Huber ist Gründer des Vermögensverwalters StarCapital AG

Bundespräsident Steinmeier hat vor Kurzem davor gewarnt, dass die repräsentative Parteiendemokratie von populistischen und technokratischen Stimmen infrage gestellt werde, die den Nutzen und den Wert von Parteien und Parlamenten bezweifelten. Große Teile dieser Debatte würden „von einer merkwürdigen Lust am Untergang“ getrieben (Rede auf dem 27. Wissenschaftlichen Kongress der Deutschen Vereinigung für Politikwissenschaft am 26.9.2018 in Frankfurt am Main). Dabei verspüren wir diese Lust am Untergang eher bei unseren Politikern, die mit Eifer dabei sind, den Industriestandort Deutschland platt zu machen.

Nachdem man bereits zwei Schlüsselbranchen (Energiewende, Bankenregulierung) erfolgreich kaputt gemacht hat, stürzt man sich jetzt mit Feuereifer auf die Automobilindustrie. Die mit Bundesmitteln geförderte „Deutsche Umwelthilfe“ verklagte zahlreiche Städte, um die Einführung von Dieselfahrverboten zu erzwingen. Damit wir uns nicht falsch verstehen: Auch ich bin für saubere Luft. Was mich ärgert, ist die Nichtbeachtung jeglicher Verhältnismäßigkeit.

Dass das großflächige Fahrverbot für ältere Dieselfahrzeuge gleichermaßen Bürger, Einzelhandelskunden, Kleingewerbetreibende und Pendler treffen wird, ist nur eine Seite der Medaille. Denn echte und rechtssichere Alternativen sind nicht vorhanden:

Benziner brauchen mehr Kraftstoff und erhöhen damit den Schadstoffausstoß, an den Dieselnormen wird nach wie vor gefeilt, die Ökobilanz von Elektroautos ist fraglich.

Um bei der Verhältnismäßigkeit zu bleiben: Laut Naturschutzbund Deutschland stoßen die 15 größten Containerschiffe so viele Schadstoffe aus wie 75 Mio. Autos – ohne dass von politischer Seite etwas dagegen unternommen wird. Fazit: Mit dem politischen Kreuzzug gegen den Diesel wird in Deutschland einer Schlüsselbranche der Garaus gemacht, ohne dass man weiß, ob dies überhaupt etwas bringt. Hunderttausende Arbeitsplätze werden gefährdet.

Damit kommen wir zu der Frage, warum sich die großen „Volksparteien“ immer mehr von der politischen Mitte nach links bewegen und sich in der Gewährung immer neuer sozialer Wohltaten überbieten, um Wählerstimmen einzufangen. Offensichtlich gilt dies als fortschrittlich und humanitär, während der Liberalismus und die Marktwirtschaft als rückschrittlich und unsozial gelten. Weil sie sich für offene Märkte, Vielfalt, Freiwilligkeit und gegen ein Primat der Politik einsetzen.

Wohin der Weg in einen Interventions-, Umverteilungs- und Subventionsstaat letztendlich führt, kann man am Beispiel Venezuela sehen. Dort gab es lange eine starke Ungleichheit. Einigen wenigen superreichen Familien standen viele unterprivilegierte und arme Bevölkerungsteile gegenüber. Bis Hugo Chávez in seinem Wahlprogramm versprach, den Reichen das Geld wegzunehmen und es unter den Armen zu verteilen. Natürlich wurde er mit großer Mehrheit gewählt und konnte seine Politik umsetzen. Heute ist das Land bankrott und es herrscht Massenelend.

„Eine Marktwirtschaft beruht auf der allseitigen Bereitschaft zum Leisten, zum Lernen, zum Sparen und zum Investieren im eigenen Land und nicht auf neuen Umverteilungssystemen.“ – so Robert Nef, Stiftungsratsmitglied des Liberalen Instituts in Zürich, in der Finanz und Wirtschaft vom 26.9.2018. Vielleicht sollten wir uns wieder ein Stück weit in Richtung einer sozialen Marktwirtschaft bewegen.





umicore



Gutes Gold. Die bessere Investition.

- sicher
- zertifiziert
- nachhaltig

Seit über 170 Jahren produzieren und verkaufen wir Edelmetalle. Unsere Edelmetallbarren stehen für eine sichere Investition verbunden mit Tradition und Verantwortung für die Zukunft.

Umicore-Goldbarren erhalten Sie in einer attraktiven Verpackung mit Echtheitszertifikat und Sicherheitsfeature bei Banken, Sparkassen und ausgewählten Händlern. Umicore – einfach gutes Gold.



ZWEI SÄTZE, DIE SIE NIEMALS
VON UNS HÖREN WERDEN:
„WIR HABEN DA EIN INTERESSANTES
PRODUKT FÜR SIE!“ UND
„IHR BERATER HAT GEWECHSELT“.

Wir verstehen uns nicht nur als unabhängige Vermögensverwaltung,
sondern leben dieses Prinzip. Intransparente Produkte lehnen wir strikt ab.
Vertrauensvolle Mitarbeiter der VM Vermögens-Management GmbH finden
Sie seit 1986 an Standorten wie Düsseldorf, Dortmund, München und Stuttgart.
www.vmgruppe.de

Ein Unternehmen der August von Finck Gruppe